



Raad van de
Europese Unie

Brussel, 29 november 2021
(OR. en)

14367/21

**Interinstitutioneel dossier:
2021/0377 (COD)**

**EF 365
ECOFIN 1167
CODEC 1545
IA 188**

VOORSTEL

van:	de secretaris-generaal van de Europese Commissie, ondertekend door mevrouw Martine DEPREZ, directeur
ingekomen:	25 november 2021
aan:	de heer Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, secretaris-generaal van de Raad van de Europese Unie
nr. Comdoc.:	COM(2021) 722 final
Betreft:	Voorstel voor een VERORDENING VAN HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD tot wijziging van Verordening (EU) 2015/760 wat betreft het toepassingsgebied van in aanmerking komende activa en beleggingen, de portefeuillesamenstelling en de diversificatievereisten, het lenen van contanten en andere fondsregels en wat betreft de vereisten in verband met de vergunning, het beleggingsbeleid en de voorwaarden voor de bedrijfsuitoefening van Europese langetermijnbeleggingsinstellingen

Hierbij gaat voor de delegaties document COM(2021) 722 final.

Bijlage: COM(2021) 722 final



Brussel, 25.11.2021
COM(2021) 722 final

2021/0377 (COD)

Voorstel voor een

VERORDENING VAN HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD

tot wijziging van Verordening (EU) 2015/760 wat betreft het toepassingsgebied van in aanmerking komende activa en beleggingen, de portefeuillesamenstelling en de diversificatievereisten, het lenen van contanten en andere fondsregels en wat betreft de vereisten in verband met de vergunning, het beleggingsbeleid en de voorwaarden voor de bedrijfsuitoefening van Europese langetermijnbeleggingsinstellingen

(Voor de EER relevante tekst)

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

TOELICHTING

1. ACHTERGROND VAN HET VOORSTEL

• Motivering en doel van het voorstel

Verordening (EU) 2015/760 van het Europees Parlement en de Raad van 29 april 2015 betreffende Europese langetermijnbeleggingsinstellingen (“de Eltif-verordening”) is een Europees kader voor alternatieve beleggingsinstellingen (abi’s) die beleggen in langetermijnbeleggingen zoals sociale infrastructuur en vervoersinfrastructuur, vastgoed en kmo’s. De Eltif-verordening stelt uniforme regels vast voor de vergunningverlening, het beleggingsbeleid en de bedrijfsuitoefeningsvoorwaarden en de verhandeling van Eltif’s.

Het Eltif-regelgevingskader is bedoeld om langetermijnbeleggingen in dit soort activa door institutionele en niet-professionele beleggers te vergemakkelijken en een alternatieve, niet-bancaire financieringsbron voor de reële economie te bieden. Dergelijke langetermijnfinanciering kan de ontwikkeling van de economie van de Europese Unie ondersteunen op de weg naar slimme, duurzame en inclusieve groei.

Sinds de publicatie van het eerste actieplan voor de kapitaalmarktenunie (KMU) in 2015 is een aantal maatregelen genomen om in de EU meer langetermijnfinancieringsbronnen te ontwikkelen¹. Het is echter duidelijk geworden dat verdere beleidsmaatregelen nodig zijn om ervoor te zorgen dat meer investeringen worden gekanaliseerd naar ondernemingen die kapitaal nodig hebben en naar langetermijninvesteringsprojecten, met name tijdens het herstel van de COVID-19-pandemie.

Deze herziening heeft tot doel het gebruik van Eltif’s in de hele EU te vergroten ten behoeve van de Europese economie en beleggers. Dit zou op zijn beurt de verdere ontwikkeling van de kapitaalmarktenunie (KMU) ondersteunen, die ook tot doel heeft de toegang van EU-ondernemingen tot stabielere, duurzamere en gevarieerdere langetermijnfinanciering te vergemakkelijken.

Europa moet slimme, duurzame en inclusieve groei bevorderen die banen creëert en zijn mondiale concurrentievermogen versterkt. Deze prioriteit werd verder ondersteund door de tussentijdse evaluatie door de Commissie van het actieplan kapitaalmarktenunie², waarin werd vastgesteld dat de EU in vergelijking met andere grote economieën te kampen heeft met een chronisch gebrek aan langetermijnfinanciering voor kmo’s. Voorts werd in het herziene KMU-actieplan van de Commissie³ expliciet erkend dat verdere steun nodig is voor investeringsinstrumenten die financiering naar langetermijninvesteringsprojecten

¹ Europese Commissie Actieplan voor de opbouw van een kapitaalmarktenunie. Bron: https://ec.europa.eu/info/publications/2015-action-plan-building-capital-markets-union_en (Beschikbaar: 8 februari 2021). In dit verband moet worden opgemerkt dat de aanpak van de klimaatcrisis en het beheer van de energietransitie naar een koolstofarme economie, alsook andere ecologische en sociale uitdagingen, een langetermijnperspectief en daarmee samenhangende langetermijninvesteringen vereisen. Het welslagen van deze investeringen in nieuwe technologieën en infrastructuur vereist doeltreffende regelgevingskaders en robuuste en kosteneffectieve financiële structuren.

² Europese Commissie COM(2017) 292 final. Bron: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/NL/TXT/PDF/?uri=CELEX:52017DC0292&from=NL> (2 mei 2021).

³ Mededeling van de Europese Commissie. Een kapitaalmarktenunie ten dienste van mensen en ondernemingen - Een nieuw actieplan. COM(2020) 590 final. 24 september 2020. Bron: https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:61042990-fe46-11ea-b44f-01aa75ed71a1.0011.02/DOC_1&format=PDF (8 februari 2021).

kanaliseren⁴. In het actieplan heeft de Commissie toegezegd het wetgevingskader voor Eltif's te zullen herzien⁵.

Deze actie voor de ontwikkeling van Eltif's is ook in overeenstemming met de ambitie die is uiteengezet in de Europese Green Deal, en meer in het bijzonder in de strategie voor duurzame financiering⁶, om duurzaamheidsdoelstellingen en doelstellingen inzake klimaatneutraliteit aan te pakken via de bijdrage van alle economische belanghebbenden, met name die welke een rol spelen in de financieringsstrategieën voor de lange termijn. Dit initiatief is ook een kans om ervoor te zorgen dat de beleggingsstrategieën en rapportageactiviteiten van Eltif's worden afgestemd op de klimaat- en milieudoelstellingen van de EU⁷.

Sinds de vaststelling van het oorspronkelijke Eltif-rechtskader in april 2015 zijn (stand van oktober 2021) slechts 57 Eltif's van start gegaan met een relatief klein bedrag aan beheerde nettoactiva (de totale beheerde activa worden geraamd op ongeveer 2,4 miljard EUR in 2021). Slechts in vier lidstaten (Luxemburg, Frankrijk, Italië en Spanje) zijn er dergelijke Eltif's met een vergunning gevestigd; de andere lidstaten hadden geen binnenlandse Eltif's.

Hoewel het Eltif-kader nog steeds een relatief nieuw kader is, wijzen de beschikbare marktgegevens erop dat de marktontwikkeling niet is toegenomen zoals verwacht, met name gezien de doelstelling van de Commissie om langetermijnfinanciering in de Unie te bevorderen.

Bepaalde kenmerken van de bovenstaande beschrijving van de Eltif-markt (d.w.z. een klein aantal fondsen, kleine nettoactiva, weinig rechtsgebieden waar Eltif's gevestigd zijn, portefeuillesamenstelling die grotendeels naar een bepaalde in aanmerking komende beleggingscategorie neigt) tonen aan dat de markt zowel geografisch als wat het type belegging betreft geconcentreerd is.

In vergelijking met alternatieve beleggingsinstellingen (abi's) heeft het Eltif-kader bepaalde voordelen. Ten eerste is het een volledig geharmoniseerd Europees label voor financiële producten, dat een EU-brede, op paspoorten gebaseerde distributie onder zowel professionele als niet-professionele beleggers mogelijk maakt. Ter vergelijking: abi's in de zin van Richtlijn 2011/61/EU inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen (de AIFMD of abi-beheerdersrichtlijn) kunnen alleen aan professionele beleggers worden verhandeld, terwijl de verhandeling van abi's aan niet-professionele beleggers aan nationale voorschriften is

⁴ In het actieplan wordt onderzocht hoe mogelijke “aanpassingen van het wetgevingskader en meer prikkels om de Eltif-fondsstructuur te gebruiken [...] de introductie van pan-Europese langetermijnbeleggingsfondsen [zouden] kunnen stimuleren en [...] uiteindelijk meer financiële middelen – ook van retailbeleggers – naar de reële economie van de EU [zouden] kunnen laten stromen”. Ibid, blz. 8.

⁵ Ibid, blz. 8. (Actie 3)

⁶ Mededeling van de Europese Commissie - Strategie voor de financiering van de transitie naar een duurzame economie. COM(2021) 390 final.

⁷ Overeenkomstig de EU-regels inzake de taxonomie van duurzame activiteiten (Verordening (EG) nr. 2020/852 van het Europees Parlement en de Raad van 18 juni 2020 betreffende de totstandbrenging van een kader ter bevordering van duurzame beleggingen en tot wijziging van Verordening (EU) 2019/2088, PB L 198 van 22.6.2020), en het openbaarmakingskader van de EU voor niet-financiële en financiële ondernemingen (Voorstel voor een richtlijn tot wijziging van Richtlijn 2013/34/EU, Richtlijn 2004/109/EG, Richtlijn 2006/43/EG en Verordening (EU) nr. 537/2014 wat betreft duurzame bedrijfsrapportage door bepaalde ondernemingen, COM (2021) 189 final van 21.4.2021; Verordening (EU) 2019/2088 van het Europees Parlement en de Raad van 27 november 2019 betreffende informatieverschaffing over duurzaamheid in de financiële dienstensector (PB L 317 van 9.12.2019, blz. 1).

onderworpen. De Eltif-regels kunnen in sommige gevallen ook voorzien in de capaciteit om de marktvolatiliteit te weerstaan als gevolg van hun gesloten karakter en langetermijnoriëntatie, en kunnen in bepaalde gevallen preferentiële nationale fiscale behandelingen voor Eltif-beleggers inhouden, afhankelijk van de toepasselijke nationale belastingwetgeving. Eltif's kunnen ook een veiliger traject bieden voor beleggers die geïnteresseerd zijn in private-equitybeleggingen, maar hebben een lager risicoprofiel dan zuivere private-equityfondsen.

Uit de evaluatie van de werking van het rechtskader van de Eltif en feedback van belanghebbenden blijkt dat de voordelen van Eltif's worden beperkt door de restrictieve fondsreglementen en de toegangsbelemmeringen voor niet-professionele beleggers, waarvan het gecombineerde effect het nut, de doeltreffendheid en de aantrekkelijkheid van het rechtskader van de Eltif voor beheerders en beleggers vermindert. Deze beperkingen zijn de belangrijkste oorzaken van het feit dat de Eltif's er niet in slagen aanzienlijk op te schalen en hun volledige potentieel te benutten om beleggingen naar de reële economie te kanaliseren.

In dit verband wordt met de herziening van het Eltif-regelgevingskader beoogd de aanvaarding en de aantrekkelijkheid van Eltif's als fondsstructuur om op terug te vallen voor langetermijnbeleggingen te versnellen en te verbeteren. Om dit kader aantrekkelijker te maken, zal het komende voorstel gerichte wijzigingen in het fondsreglement aanbrengen. Dit houdt met name in dat meer activa en beleggingen in aanmerking moeten komen, dat flexibelere fondsreglementen mogelijk moeten worden gemaakt, onder meer door het faciliteren van dakfondsstrategieën, en dat de ongerechtvaardigde belemmeringen voor de toegang van niet-professionele beleggers tot Eltif's moeten worden weggenomen, met name het initiële beleggingsvereiste van 10 000 EUR en de maximale drempel van 10 % voor niet-professionele beleggers met een financiële portefeuille van minder dan 500 000 EUR.

Voorts beoogt het voorstel de Eltif-structuur aantrekkelijker te maken door geselecteerde fondsregels te versoepelen voor Eltif's die uitsluitend aan professionele beleggers worden verhandeld. Bij de herziening van het rechtskader van de Eltif wordt ook een facultatief mechanisme voor een liquiditeitsvenster ingevoerd om extra liquiditeit te verschaffen aan beleggers in Eltif en nieuwe beleggers die inschrijven, zonder dat een opneming uit het kapitaal van Eltif's vereist is. Het voorstel beoogt ook te zorgen voor passende waarborgen voor de bescherming van beleggers.

- **Verenigbaarheid met bestaande bepalingen op het beleidsterrein**

In het herziene KMU-actieplan van de Commissie werd expliciet erkend dat steun nodig is voor investeringsinstrumenten die financiering naar langetermijninvesteringsprojecten kanaliseren. In het actieplan heeft de Commissie toegezegd het rechtskader voor Eltif's te zullen herzien.

Het Eltif-rechtskader hangt nauw met de abi-beheerdersrichtlijn samen omdat die richtlijn het rechtskader vormt dat geldt voor het beheer en de verhandeling van alternatieve beleggingsinstellingen (abi's) in de Unie. Per definitie zijn Eltif's EU-abi's die beheerd worden door beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen (abi-beheerders) welke een vergunning hebben overeenkomstig de abi-beheerdersrichtlijn. Bijgevolg zijn de regels die van toepassing zijn op Eltif-beheerders vastgelegd in en geregeld door de abi-beheerdersrichtlijn. Gezien de onderlinge verbanden tussen de Eltif-verordening en het kader van de abi-beheerdersrichtlijn, is het ook belangrijk op te merken dat de Commissie niet alleen de Eltif-verordening maar ook de abi-beheerdersrichtlijn evalueert. Beide voorstellen zijn op dezelfde datum goedgekeurd.

- **Verenigbaarheid met andere beleidsterreinen van de Unie**

De herziening van het Eltif-kader houdt nauw verband met de kapitaalmarktenunie, de Europese Green Deal, de Europese energie-unie, de digitale eengemaakte markt en andere beleidsinitiatieven van de Unie.

2. RECHTSGRONDSLAG, SUBSIDIARITEIT EN EVENREDIGHEID

- **Rechtsgrondslag**

Artikel 114, lid 1, VWEU dient als rechtsgrondslag voor een verordening tot vaststelling van uniforme bepalingen ten behoeve van de werking van de interne markt. Op basis van prudentiële productvoorschriften worden de grenzen vastgesteld van de risico's die verbonden zijn aan beleggingsinstellingen die zich richten op langetermijnactiva. Deze voorschriften regelen als dusdanig niet de toegang tot activiteiten op het gebied van vermogensbeheer maar regelen de manier waarop deze activiteiten worden uitgeoefend met het oog op bescherming van de beleggers en financiële stabiliteit. Deze regels ondersteunen een correcte en veilige werking van de interne markt.

Met het oog op de integriteit van de interne markt zal met de voorgestelde wetgevingsmaatregel een regelgevingskader voor Eltif's tot stand worden gebracht om ervoor te zorgen dat dergelijke fondsen in de hele EU aan consistente regels onderworpen zijn en als zodanig identificeerbaar zijn voor beleggers in de hele EU. De voorgestelde verordening heeft tot doel een robuuste, maar flexibele reeks regels te creëren die specifiek zijn afgestemd op het langetermijnkarakter van de investeringen in kwestie. De voorgestelde regels moeten ook zorgen voor een gelijk speelveld tussen verschillende beheerders van langetermijnbeleggingsinstellingen. Met dit wetgevingsvoorstel worden derhalve de bedrijfsuitoefeningsvoorwaarden voor de desbetreffende spelers op de markt voor investeringsfondsen geharmoniseerd. Dit is in het belang van alle beleggers en van een soepele werking van de eengemaakte markt voor financiële diensten.

De rechtsgrondslag voor de herziening van Verordening (EU) 2015/760 is neergelegd in artikel 37. Daarin wordt bepaald dat de Commissie, zodra de in artikel 37, lid 1, bedoelde toetsing van de werking van het Eltif-regelgevingskader is afgerond en de ESMA is geraadpleegd, het Europees Parlement en de Raad een verslag moet doen toekomen met een beoordeling van de bijdrage die deze verordening en Eltif's leveren aan de voltooiing van de kapitaalmarktenunie en aan de verwezenlijking van de doelstellingen vermeld in de Eltif-verordening. Dit verslag wordt, indien nodig, samen met een wetgevingsvoorstel ingediend.

- **Subsidiariteit**

Overeenkomstig de Eltif-verordening worden Eltif's expliciet erkend als kanaal voor de ondersteuning en voltooiing van de kapitaalmarktenunie door een bron van langetermijnfinanciering voor de reële economie te bieden die toegankelijk is voor niet-professionele beleggers. De doelstellingen van de Eltif-verordening, namelijk te zorgen voor uniforme vereisten inzake de beleggingen en de bedrijfsuitoefeningsvoorwaarden voor Eltif's, waarbij ten volle rekening wordt gehouden met de veiligheid en betrouwbaarheid van Eltif's voor Eltif-beheerders, beleggers en diverse belanghebbenden, kunnen niet voldoende door de lidstaten alleen worden verwezenlijkt.

Als gevolg daarvan kunnen de doelstellingen van de Eltif-verordening beter op het niveau van de Unie worden verwezenlijkt vanwege de omvang en de effecten ervan. De Unie heeft daarom overeenkomstig het subsidiariteitsbeginsel het recht maatregelen nemen. Overeenkomstig het in artikel 5 van het Verdrag betreffende de Europese Unie neergelegde

evenredigheidsbeginsel gaat de Eltif-verordening niet verder dan nodig is om deze doelstellingen te verwezenlijken.

- **Evenredigheid**

Wat de evenredigheid betreft, streeft het voorstel naar een passend evenwicht tussen de in het geding zijnde openbare belangen en de kostenefficiëntie van de maatregel. Met de voorgestelde regels wordt beoogd een gemeenschappelijk productlabel te creëren waarvoor grote publieke belangstelling bestaat en dat de basis zou leggen voor een gemeenschappelijke, concurrerende en kostenefficiënte markt voor Eltif's in de hele Unie. De eisen die aan de verschillende betrokken partijen worden gesteld, zijn nauwkeurig afgestemd. Waar mogelijk zijn voorschriften opgesteld als minimumnormen en zijn de regelgevingseisen zodanig aangepast dat bestaande bedrijfsmodellen niet onnodig worden verstoord. De voorgestelde verordening bevat met name parameters die geschikt zijn voor langetermijnbeleggingen en specifieke beleggersgroepen, waarbij ten volle rekening wordt gehouden met veiligheids- en vertrouwensoverwegingen in verband met de aanwijzing van Eltif's.

Het voorstel gaat derhalve niet verder dan wat nodig is om een gemeenschappelijk rechtskader voor Eltif's tot stand te brengen. Tegelijkertijd worden de regelgevingskwesties behandeld die de betrouwbaarheid van het label in het gedrang zouden brengen.

- **Keuze van het instrument**

Het huidige voorstel is een wijziging van de bestaande EU-verordening. Een verordening wordt beschouwd als het meest geschikte rechtsinstrument om uniforme vereisten in te voeren die onder meer betrekking hebben op het toepassingsgebied van de in aanmerking komende activa, de portefeuillesamenstelling, diversificatieregels, terugbetalingsbeleid en regels voor het verlenen van vergunningen aan fondsen die langetermijnbeleggingen willen doen. Deze productregels moeten ervoor zorgen dat de Eltif's efficiënter kunnen werken.

3. EVALUATIE, RAADPLEGING VAN BELANGHEBBENDEN EN EFFECTBEOORDELING

- **Evaluatie van bestaande wetgeving en controle van de resultaatgerichtheid ervan**

In oktober 2021 was slechts aan 57 Eltif's een vergunning verleend. Daarom is het belangrijk dat bij de herziening van het Eltif-kader aandacht wordt besteed aan de door belanghebbenden vastgestelde problemen om een grotere marktpenetratie van deze fondsen aan te moedigen.

De momenteel ondermaatse Eltif-markt beschikt ook over een aanzienlijk onaangeboord potentieel in het rechtskader om effectief bij te dragen aan de reële economie en de ontwikkeling van de KMU.

Meer informatie over de in het voorstel vastgestelde problemen is te vinden in de effectbeoordeling van de werking van het Eltif-kader, die als bijlage bij dit voorstel is gevoegd.

- **Raadpleging van belanghebbenden**

In juni 2020 publiceerde het Forum op hoog niveau over de kapitaalmarktenunie (KMU) zijn eindverslag⁸ met 17 aanbevelingen over het wegnemen van belemmeringen op de kapitaalmarkten van de EU, met inbegrip van een aanbeveling over de herziening van de

⁸ Final report of the High Level Forum on the Capital Markets Union - A new vision for Europe's capital markets. 10 juni 2020. Bron: https://ec.europa.eu/info/files/200610-cmu-high-level-forum-final-report_en (8 februari 2021).

Eltif-verordening. Volgens het verslag zou een herziening van het regelgevingskader van de Eltif met gerichte wijzigingen de acceptatie door beleggers met een investeringshorizon op lange termijn kunnen versnellen en de stroom van langetermijnfinanciering naar de reële economie kunnen vergroten⁹.

Om inzicht te krijgen in de belangrijkste redenen voor de trage acceptatie van Eltif's in de hele Unie en om suggesties van belanghebbenden voor een betere werking van het Eltif-regelgevingskader te verzamelen, heeft de Commissie beschikbare informatie uit een openbare raadpleging en bilaterale contacten met een breed scala van belanghebbenden verzameld en geanalyseerd en heeft zij feedback en een evaluatie van onderzoeksdocumenten uit de sector verkregen. In totaal heeft de openbare raadpleging over de Eltif 54 formele antwoorden opgeleverd.

Daarnaast is in de effectbeoordeling rekening gehouden met de feedback van verschillende groepen belanghebbenden, waaronder fondsbeheerders, vertegenwoordigers van beleggers, nationale bevoegde autoriteiten en het bredere publiek (met inbegrip van burgers).

Op basis van overleg met de sector lijken fondsbeheerders het in grote lijnen eens te zijn dat de belangrijkste tekortkomingen van Eltif's gelegen zijn in het beperkte toepassingsgebied van in aanmerking komende activa en beleggingen, alsook in de concrete belemmeringen waarmee beleggers worden geconfronteerd bij de toegang tot Eltif's (er zijn kleine verschillen afhankelijk van de specialisatie, de jurisdictie van de vestigingsplaats en de specifieke beleggingsstrategie die wordt nagestreefd).

Er bestaat brede consensus onder de nationale bevoegde autoriteiten over de belangrijkste onderwerpen die moeten worden herzien (d.w.z. in aanmerking komende activa, numerieke drempels, bepalingen inzake belangenconflicten enz.). Deze consensus komt tot uiting in het technisch advies van de Europese Autoriteit voor effecten en markten (ESMA), dat zeer nauw samenvalt met de beleidsvoorstellen in de effectbeoordeling. De nationale bevoegde autoriteiten hebben tot dusver brede steun verleend aan de doelstelling om te zorgen voor consistentie tussen de kaders door hiaten, overlappingen en inconsistenties weg te werken.

Geselecteerde vertegenwoordigers van beleggers (bv. vertegenwoordigers van niet-professionele beleggers, vertegenwoordigers van institutionele beleggers die actief zijn in reële activa en vertegenwoordigers van verzekerings- en pensioenfondsverenigingen) hebben gepleit voor soortgelijke gerichte verbeteringen van het Eltif-kader.

Verskillende reacties op de openbare raadpleging werden buiten de formele indieningskanalen gegeven en sommige reacties werden na de uiterste datum ingediend. Verscheidene van deze reacties (of raadplegingen achteraf) waren afkomstig van vertegenwoordigers van Eltif-beheerders.

Meer informatie over de raadpleging van belanghebbenden is te vinden in bijlage 2 bij de effectbeoordeling van de werking van het Eltif-kader, die als bijlage bij dit voorstel is gevoegd.

- **Bijeenbrengen en gebruik van expertise**

De openbare raadpleging over de herziening van het Eltif-kader bood alle belanghebbenden (het grote publiek, de lidstaten, ESMA, nationale bevoegde autoriteiten, financiële instellingen, vermogensbeheerders, beleggers enz.) de gelegenheid hun mening te geven over de risico's en kansen in verband met de herziening van het Eltif-kader en de noodzaak van maatregelen. In de raadpleging werd ook een reeks mogelijke oplossingen voorgesteld om de door de belanghebbenden aan de orde gestelde kwesties aan te pakken.

⁹ Ibid, blz. 12.

Deze effectbeoordeling is in de eerste plaats gebaseerd op raadplegingen van belanghebbenden en aanvullende deskresearch door de Commissie. In overeenstemming met de algemene beginselen van de richtsnoeren voor betere regelgeving inzake de noodzaak van empirisch onderbouwde effectbeoordelingen heeft de Commissie bewijsmateriaal verzameld uit verschillende bronnen.

Naast de bovengenoemde bronnen heeft de Commissie een reeks raadplegingen gehouden met: i) de deskundigengroep van het Europees Comité voor het effectenbedrijf (EGESC) op 27 november 2020 en 19 juli 2021; ii) het Investment Management Standing Committee (Permanent Comité voor vermogensbeheer) van de ESMA, samen met de voortdurende contacten met de nationale bevoegde autoriteiten; iii) het colloquium van belanghebbenden over Europese langetermijnbeleggingsinstellingen (Eltif's) getiteld "Eltif – Challenges and Opportunities in 2020", gehouden op 4 februari 2020; iv) een Eltif-workshop, georganiseerd door de Franse vereniging voor activabeheer op 7 december 2020; v) een Eltif-workshop, georganiseerd door de Alternative Investment Management Association op 2 februari 2021, over de regelgevingservaring met de werking van Amerikaanse ondernemingen voor bedrijfsontwikkeling (BDC's) en de overeenkomsten daarvan met Eltif's; en vi) een Eltif-workshop, georganiseerd door EuropeInvest met vertegenwoordigers van de private-equitysector op 27 mei 2021.

- **Effectbeoordeling**

Het ontwerp-effectbeoordelingsverslag werd op 11 juni 2021 voorgelegd aan de Raad voor regelgevingstoetsing (RSB). De RSB-hoorzitting vond plaats op 7 juli 2021. Op basis van de aanvullende informatie die voorafgaand aan de hoorzitting is verstrekt, heeft de RSB een positief advies uitgebracht, onder voorbehoud van aanbevelingen voor een betere omschrijving en analyse van de opties en voor het uitvoeren van aanvullende analyses van de gegevens en een nauwlettender monitoring. Om tegemoet te komen aan de opmerkingen van de RSB heeft de Commissie in de effectbeoordeling aanvullende informatie en analyse opgenomen, onder meer over de recente acceptatie van Eltif's.

De samenvatting van de effectbeoordeling en het positieve advies van de RSB zijn bij dit voorstel gevoegd.

- **Resultaatgerichtheid en vereenvoudiging**

Het initiatief heeft ten dele tot doel de regelgevingskosten voor Eltif-beheerders en Eltif's in verband met restrictieve fondsreglementen te verminderen en de hindernissen weg te nemen waarmee beleggers bij de toegang tot Eltif's worden geconfronteerd.

In het algemeen wordt verwacht dat de voorgestelde wijzigingen van de Eltif-verordening extra flexibiliteit zullen introduceren en de lasten zullen verlichten voor fondsbeheerders die producten aanbieden die zijn toegesneden op de behoeften van professionele cliënten. Tegelijkertijd zal het wegnemen van de obstakels waarmee beleggers worden geconfronteerd bij de toegang tot Eltif's (met behoud van de huidige bescherming van beleggers) de administratieve lasten verminderen en Eltif's aantrekkelijker maken voor vermogensbeheerders en beleggers.

Het zou echter om verschillende redenen moeilijk zijn om precies te kwantificeren hoeveel de voorkeursopties de regelgevingskosten zouden doen dalen. Gezien de beperkte omvang van het Eltif-universum en het vertrouwelijke karakter van gegevens over fondsgerelateerde kosten, zou de Commissie een reeks aannames moeten maken en de mogelijke effecten van de voorgestelde maatregelen op kostenbesparingen moeten extrapoleren door zich te baseren op een reeks kwantitatieve en kwalitatieve beoordelingen van de voorgestelde maatregelen.

Bovendien is het Eltif-kader een vrijwillig kader. Vermogensbeheerders zijn niet verplicht de Eltif als fondsstructuur te kiezen. In plaats daarvan beschikken vermogensbeheerders over een “opt-in” wat betreft de oprichting van een Eltif. Het staat hun vrij om het fonds in het kader van de abi-beheerdersrichtlijn of een andere nationale fondsstructuur als standaard-abi op te richten, of zij kunnen hun langetermijnbeleggingen met andere middelen structureren (zoals private equity-beleggingen). Gezien deze substitutie- en verdelingseffecten zou het moeilijk zijn om alle potentiële of impliciete kostenbesparingen van geprefereerde beleidsopties met voldoende robuustheid te onderbouwen.

Tot slot heeft de Commissie in de openbare raadpleging de belanghebbenden uitdrukkelijk gevraagd naar de kosten en lasten van bepaalde bepalingen en vereisten van het Eltif-rechtskader. Ondanks diverse pogingen om cijfermateriaal te verzamelen over de kosten en kostenbesparingen van bepaalde beleidskeuzes, werd weinig informatie verstrekt. Dit kan gedeeltelijk worden verklaard door de inherente beperkingen van het hierboven genoemde Eltif-rechtskader (beperkte fondssteekproef, ondoorzichtigheid van de sector, vertrouwelijkheidsbeperkingen en het vrijwillige karakter van het Eltif-kader). Dit wijst er echter impliciet op dat de nalevingskosten van de Eltif-regels voor de betrokken belanghebbenden niet zo problematisch zijn als het restrictieve karakter ervan.

- **Grondrechten**

De Eltif-verordening respecteert de grondrechten en is in overeenstemming met de beginselen van het Handvest van de grondrechten van de Europese Unie. Het Eltif-kader zou worden toegepast in overeenstemming met die rechten en beginselen en de gerichte wijzigingen van de Eltif-verordening zouden geen gevolgen of ongunstige effecten hebben voor de uitoefening van de grondrechten.

4. GEVOLGEN VOOR DE BEGROTING

Het voorstel heeft geen budgettaire gevolgen voor de Commissie.

5. OVERIGE ELEMENTEN

- **Artikelsgewijze toelichting**

In artikel 1, lid 2, wordt de doelstelling van het Eltif-kader bevestigd: kapitaal aantrekken en kanaliseren naar langetermijnprojecten. Dit kader blijft aansluiten op de doelstelling van de Unie van slimme, duurzame en inclusieve groei. De voorgestelde nieuwe formulering van artikel 1, lid 2, bevat echter niet langer de verwijzing naar Europese langetermijnprojecten om het bredere toepassingsgebied te versterken van in aanmerking komende activa, die zich niet noodzakelijkerwijs in de Unie hoeven te bevinden. Gezien het feit dat het Eltif-kader uitdrukkelijk toestaat dat de in aanmerking komende activa en beleggingen zich in derde landen bevinden, onder de voorwaarden van de Eltif-verordening, is het belangrijk ervoor te zorgen dat Eltif's een mondiale beleggingsstrategie kunnen ontplooien. Deze verduidelijking zou ook zorgen voor meer duidelijkheid en rechtszekerheid met betrekking tot de flexibiliteit van Eltif's bij de geografische toewijzing van beleggingen. Dergelijke “thematische” toewijzingsstrategieën kunnen beleggingen in milieubeschermings- of duurzaamheidsprojecten in derde landen, onderzoeks- en ontwikkelingsfaciliteiten of energie-infrastructuur omvatten die ten goede kunnen komen aan Eltif-beleggers en EU-langetermijngroei en die bijdragen tot de doelstellingen van Eltif's.

Artikel 2, punt 6, bevat een definitie van “reële activa” die is herzien om alle activa te omvatten die vanwege hun aard en eigenschappen intrinsieke waarde hebben. Het doel van

deze herziening is de reikwijdte van de strategieën voor beleggingen in reële activa van Eltif-beheerders uit te breiden. Zulke reële activa, zoals sociale infrastructuur, communicatie-, milieu- energie- of vervoersinfrastructuur, onderwijs-, gezondheids-, welzijns- of industrievoorzieningen of -installaties, kunnen kasstromen of rendementen genereren, maar dat is niet altijd het geval. Deze vereenvoudigde definitie van “reële activa” zorgt er ook voor dat de ruimere reikwijdte van activa ook activa kan omvatten die niet gemakkelijk kunnen worden gekwantificeerd, bijvoorbeeld activa die gebaseerd zijn op een verdisconteerde kasstroom of een vergelijkende waarderingsmethode. Bovendien houdt de verruimde definitie van “reële activa” in dat dergelijke activa infrastructuur, intellectuele eigendom, vaartuigen, uitrusting, machines, luchtvaartuigen of rollend materieel, en onroerend goed omvatten, met inbegrip van rechten die verbonden zijn aan of geassocieerd worden met reële activa, zoals water-, bos- en mineraalrechten. Het verruimde toepassingsgebied van de definitie van “reële activa” omvat ook beleggingen in commercieel onroerend goed, onderwijs-, advies-, onderzoeks-, sport- of ontwikkelingsfaciliteiten of huisvesting, zoals seniorenflats of sociale woningen. De schaal van infrastructuurprojecten kan vereisen dat veel kapitaal lange tijd geïnvesteerd moet blijven. Dergelijke infrastructuurprojecten kunnen publieke gebouwen omvatten zoals scholen, ziekenhuizen of gevangenissen, sociale infrastructuur zoals sociale woningen, vervoersinfrastructuur zoals wegen, massatransitosystemen of luchthavens, energie-infrastructuur zoals energienetten, klimaatveranderingsaanpassings- en beperkingsprojecten, elektriciteitscentrales of pijpleidingen, waterbeheerinfrastructuur zoals watervoorzieningssystemen, riolerings- of irrigatiesystemen, communicatie-infrastructuur zoals netwerken en afvalbeheerinfrastructuur zoals recyclage- of inzamelingssystemen.

Artikel 2, punt 14 bis, bevat een definitie van eenvoudige, transparante en gestandaardiseerde securitisatie door verwijzing naar artikel 2, punt 1, van Verordening (EU) 2017/2402 van het Europees Parlement en de Raad van 12 december 2017 tot vaststelling van een algemeen kader voor securitisatie en tot vaststelling van een specifiek kader voor eenvoudige, transparante en gestandaardiseerde securitisatie.

Artikel 3, lid 3, van de ELTIF-verordening wordt herzien om ervoor te zorgen dat de informatie over verleende of ingetrokken vergunningen en eventuele wijzigingen in de informatie over de ELTIF's door de bevoegde autoriteiten maandelijks en niet op kwartaalbasis aan de ESMA wordt meegedeeld. Daarnaast wordt in artikel 3, lid 3, tweede alinea, een gedetailleerdere samenstelling van het openbaar Eltif-register gespecificeerd, en moeten er behalve de namen van vergunninghoudende Eltif's, de Eltif-beheerders en de bevoegde autoriteiten van de Eltif's aanvullende gegevensvelden worden opgenomen. Het doel van dit elektronisch centraal Eltif-register is te zorgen voor een betere zichtbaarheid van het gehele Eltif-beleggingsuniversum en beleggers, met name niet-professionele beleggers, in staat te stellen relevante informatie over de in de lidstaat van die beleggers beschikbare beleggingsmogelijkheden te verkrijgen en te beoordelen.

In artikel 5, leden 1 en 3, van de Eltif-verordening zijn enkele wijzigingen opgenomen die de vergunningverlening aan de Eltif vergemakkelijken en de scheiding stroomlijnen van de bepalingen die betrekking hebben op de vergunning van de Eltif en die van de abi-beheerder. Met name artikel 5, lid 3, van de Eltif-verordening wordt gewijzigd om te verduidelijken dat de nationale bevoegde autoriteit die verantwoordelijk is voor de vergunningverlening aan de Eltif uitsluitend verantwoordelijk is voor de vergunning van een Eltif en niet betrokken is bij de aanvullende vergunning of “goedkeuring” van de EU-abi-beheerder. Bovendien is verduidelijkt dat voor de vergunning van een Eltif niet is vereist dat deze Eltif wordt beheerd door een abi-beheerder met statutaire zetel in de lidstaat van herkomst van de Eltif of dat de EU-abi-beheerder in de lidstaat van herkomst van de Eltif activiteiten uitoefent of delegeert.

Artikel 10, lid 1, van de Eltif-verordening wordt op verschillende vlakken gewijzigd: Ten eerste wordt artikel 10, lid 1, punt a), iii), gewijzigd om ervoor te zorgen dat Eltif's als minderheidsaandeelhouder mogen meebeleggen in beleggingsmogelijkheden die bescheidener ontwikkelaars van investeringsprojecten zouden kunnen aantrekken, in plaats van te worden verplicht te beleggen via of in "meerderheidsdochterondernemingen". Punt d) wordt gewijzigd om het voor Eltif's gemakkelijker te maken dakfondsbeleggingsstrategieën uit te voeren en te beleggen in EU-abi's – naast Eltif's, EuVECA's en EuSEF's – die worden beheerd door EU-abi-beheerders, op voorwaarde dat die Eltif's, EuVECA's, EuSEF's, icbe's en EU-abi's beleggen in in aanmerking komende beleggingen. Deze doorkijkbenadering moet zorgen voor voorzichtigheid bij dakfondsstrategieën terwijl de activa van de respectieve Eltif en andere instellingen voor collectieve belegging moeten worden gecombineerd om na te gaan of de in artikel 13 en artikel 16, lid 1 neergelegde limieten zijn nageleefd.

Artikel 10, lid 1, punt e), van de Eltif-verordening staat beleggingen in reële activa toe en zorgt ervoor dat de beleggingen van dergelijke Eltif's niet beperkt blijven tot vormen van eigendom via directe bezittingen of indirecte bezittingen via kwalificerende portefeuillemaatschappijen van afzonderlijke reële activa. Volgens de herziene bepalingen kunnen Eltif's in reële activa beleggen als de minimale beleggingswaarde van dergelijke activa ten minste 1 000 000 EUR bedraagt en is het niet langer vereist dat reële activa rechtstreeks of via "indirecte bezittingen via kwalificerende portefeuillemaatschappijen" in bezit zijn. Door deze wijziging zou een breed scala van potentiële beleggingsstrategieën voor reële activa kunnen worden gevat. Een verlaging van de drempel zou ook bijdragen tot de flexibiliteit van Eltif-beheerders, aangezien het een gangbare marktpraktijk is dat afzonderlijke reële activa van een grote portefeuille een waarde hebben van veel minder dan 10 000 000 EUR. Portefeuilles die al enige tijd operationeel zijn, zouden anders bijzonder worden getroffen, aangezien de waarde van bepaalde activa op het gebied van hernieuwbare energie (zoals zonnepanelen of windturbinebladen) normaal gesproken afneemt gedurende de levensduur ervan. De verlaging van de minimumwaarde van afzonderlijke reële activa moet er ook voor zorgen dat vermogensbeheerders toegang krijgen tot grote portefeuilles, ongeacht de waarde van de afzonderlijke reële activa waaruit deze grote portefeuilles bestaan, en dat een portefeuille meer gediversifieerd is en bijgevolg minder risico's inhoudt.

Artikel 10, lid 1, punt f), wordt gewijzigd om het toepassingsgebied van in aanmerking komende securitisaties te specificeren, die securitisaties van vier categorieën omvatten: woningkredieten die worden gedekt door een of meer hypotheek op voor bewoning bestemde onroerende goederen (d.w.z. een door woninghypotheken gedekt effect); commerciële leningen die gedekt zijn door een of meer hypotheek op commercieel onroerend goed; bedrijfsleningen (met inbegrip van leningen aan kleine en middelgrote ondernemingen); en handelsvorderingen of andere onderliggende blootstellingen die de initiator als een afzonderlijk type activa beschouwt, mits de opbrengsten van de securitisatie van deze handelsvorderingen of andere onderliggende blootstellingen worden gebruikt voor de financiering of de herfinanciering van langetermijnbeleggingen. Deze bepalingen zouden het mogelijk maken de omvang en reikwijdte van in aanmerking komende activa voor Eltif's uit te breiden en zo het Eltif-regelgevingskader aantrekkelijker te maken voor vermogensbeheerders en beleggers.

Artikel 11, lid 1, wordt gewijzigd om het begrip "kwalificerende portefeuillemaatschappij" te stroomlijnen. Artikel 11, lid 1, punt b), wordt eveneens gewijzigd om de marktkapitalisatiedrempel voor beursgenoteerde kwalificerende portefeuillemaatschappijen te verhogen van 500 miljoen EUR naar 1 miljard EUR en ervoor te zorgen dat de marktkapitalisatiedrempel uitsluitend wordt toegepast op het tijdstip van de initiële belegging.

Artikel 12 wordt op twee vlakken gewijzigd: Ten eerste omvat het toepassingsgebied van de bepalingen inzake belangenconflicten in lid 1 verwijzingen naar EU-abi's die door de Eltif-beheerder mogen worden beheerd. Lid 2 beoogt op zijn beurt uitdrukkelijk te waarborgen dat de Eltif-beheerders en hun verbonden entiteiten die tot dezelfde groep behoren, alsmede hun personeel in die Eltif en in hetzelfde actief mogen beleggen. Dergelijke medebeleggingen kunnen een noodzakelijk onderdeel vormen van de medebeleggingsstrategieën van abi-beheerders en kunnen in sommige gevallen een in de sector gangbare praktijk vormen. Artikel 12, lid 2, laat toe dat de beheerder en zijn verbonden entiteiten die tot dezelfde groep behoren, alsmede het personeel daarvan met die Eltif-beheerder meebeleggen, mits de Eltif-beheerder organisatorische en administratieve regelingen heeft getroffen om belangenconflicten te identificeren, te voorkomen, te beheersen en te monitoren en mits dergelijke belangenconflicten op passende wijze openbaar worden gemaakt. Deze aanvullende vereisten moeten zorgen voor de noodzakelijke beleggersbescherming en waarborgen voor de marktintegriteit.

Momenteel is in artikel 13 bepaald dat de minimumdrempel voor in aanmerking komende activa en beleggingen 70 % bedraagt. Voorts worden in artikel 13 de regels inzake samenstelling en diversificatie van de portefeuille uiteengezet. De diversificatievereisten van de Eltif zijn zeer gedetailleerd en voor beleggingen in leningen, afzonderlijke reële activa, en andere beleggingsinstellingen geldt een standaardlimiet van 10 %. Om Eltif's voor vermogensbeheerders aantrekkelijker te maken, wordt door de wijziging van artikel 13, lid 1, de drempel voor in aanmerking komende beleggingsactiva van Eltif's verlaagd tot 60 %. Een verlaging van deze drempel zou het liquiditeitsprofiel van de onderliggende portefeuilles van Eltif's verbeteren en de flexibiliteit van vermogensbeheerders bij de uitvoering van hun beleggingsstrategieën bevorderen.

In artikel 13, lid 2, punten a) tot en met c), worden de maximale blootstellingen van een Eltif voor niet-professionele beleggers aan instrumenten die zijn uitgegeven door of leningen die zijn toegekend aan één kwalificeerde portefeuillemaatschappij verhoogd tot 20 %. Bovendien wordt de drempel van 20 % ook ingevoerd voor beleggingen in één enkele overeenkomstig artikel 10, lid 1, punt d), van de Eltif-verordening in aanmerking komende Eltif, EuVECA, EuSEF of door een EU-abi-beheerder beheerde EU-abi die aan niet-professionele beleggers mogen worden verhandeld. Voor de in artikel 9, lid 1, punt b), bedoelde activa die door één instelling zijn uitgegeven, is de drempel verdubbeld tot 10 %.

Om de blootstellingen van Eltif's voor niet-professionele beleggers te kunnen afstemmen op eenvoudige, transparante en gestandaardiseerde securitisaties, wordt in een nieuw lid 3 bis bepaald dat de totale waarde van eenvoudige, transparante en gestandaardiseerde securitisaties niet groter mag zijn dan 20 % van de waarde van het kapitaal van de Eltif. De totale risicoblootstelling aan een tegenpartij van de Eltif die voortkomt uit over-the-counter (otc)-derivatentransacties, retrocessieovereenkomsten of omgekeerde retrocessieovereenkomsten mag niet groter zijn dan 10 % van de waarde van het kapitaal van de Eltif. Artikel 13, lid 5, wordt geschrapt, gezien de verhoogde blootstellingslimieten van Eltif's voor niet-professionele beleggers. Belangrijk is dat in een nieuw lid 8 in artikel 13 wordt gespecificeerd dat de in de leden 2 tot en met 4 neergelegde beleggingsdrempels niet van toepassing zijn indien de Eltif's enkel aan professionele beleggers worden verhandeld.

In artikel 15, lid 1, wordt gespecificeerd dat een Eltif niet meer dan 30 % van de rechten van deelneming of aandelen van één enkele overeenkomstig artikel 10, lid 1, punt d), in aanmerking komende Eltif, EuVECA, EuSEF of door een EU-abi-beheerder beheerde EU-abi

mag verwerven. In lid 2 wordt gespecificeerd dat deze concentratielimieten niet van toepassing zijn indien de Eltifs enkel aan professionele beleggers worden verhandeld.

Artikel 16 beoogt de Eltifs die aan niet-professionele beleggers kunnen worden verhandeld, in staat te stellen het lenen van contanten te verhogen tot maximaal 50 % van de Eltif-drempel. Voor Eltifs die enkel aan professionele beleggers worden verhandeld daarentegen zou een hefboom van maximaal 100 % van de waarde van het kapitaal van de Eltif worden toegestaan. Met het voorstel wordt tevens getracht extra flexibiliteit te verschaffen bij de valutagerelateerde regels en wordt de mogelijkheid van Eltifs verruimd om contracten aan te gaan in een andere valuta dan de basisvaluta, indien de risico's van dergelijke valutablootstellingen zijn afgedekt of indien anders kan worden aangetoond dat de Eltif door de lening in een andere valuta niet aan materiële valutarisico's wordt blootgesteld. Het vereiste van 30 % bezwaring in artikel 16, lid 1, punt e), wordt geschrapt en er wordt verduidelijkt dat het bezwaren van activa is toegestaan om de leningsstrategie uit te voeren. Met een nieuw lid 1 bis van artikel 16 wordt verduidelijkt dat de leningsovereenkomsten die volledig onder de kapitaalverplichtingen van beleggers vallen, niet als leningen worden beschouwd. Deze bepaling zou vermogensbeheerders meer flexibiliteit bieden bij het gebruik van hefboomfinanciering. Om te voorzien in sterkere waarborgen ter bescherming van de belegger verplicht het herziene lid 2 van artikel 16 Eltif-beheerders om een gedetailleerde presentatie te verstrekken van de leenstrategie en -limieten van de Eltif. Met dit vereiste moeten de Eltif-beheerders worden verplicht aan te geven hoe lenen bijdraagt tot de uitvoering van de Eltif-strategie en het leen-, het valuta- en het durationrisico beperkt.

De regels in artikel 18, lid 7, in verband met terugbetalingen worden gewijzigd om ESMA in staat te stellen ontwerpen van technische reguleringsnormen op te stellen waarin de omstandigheden voor terugbetalingen onder beperkte voorwaarden nader zouden worden gespecificeerd in lid 2. Dergelijke terugbetalingen zouden gevallen kunnen omvatten waarin de Eltifs door de minimuminformatie die aan de bevoegde autoriteiten dient te worden verstrekt en de terugbetalingscriteria en het terugbetalingspercentage, beperkte terugbetalingen zouden kunnen voorzien op basis van de verwachte kasstromen en verplichtingen van de Eltif. Daarnaast zou ESMA ontwerpen van technische reguleringsnormen moeten ontwikkelen waarin de informatie wordt gespecificeerd die Eltifs aan beleggers moeten verstrekken.

Artikel 19 zou voor de Eltif-beheerders de mogelijkheid bieden, maar hen niet verplichten, om in het reglement of de statuten van de Eltif de mogelijkheid op te nemen van een facultatief mechanisme voor een liquiditeitsvenster. Dit liquiditeitsmechanisme op de secundaire markt is erop gericht voor het eind van de duur van de Eltif verzoeken tot overdracht van rechten van deelneming of aandelen van de Eltif van uitstappende Eltif-beleggers volledig of gedeeltelijk te matchen met verzoeken tot inschrijving van nieuwe beleggers. Overboekings- en inschrijvingsverzoeken kunnen worden gematcht, mits aan verschillende cumulatieve voorwaarden is voldaan. De beheerder van de Eltif zou met name een afgebakend beleid voor een dergelijk facultatief liquiditeitsmechanisme moeten hebben vastgesteld waarin de volgende elementen worden vermeld: de overdrachtsprocedure voor zowel bestaande als instappende beleggers, de rol van de fondsbeheerder of de administrateur van het fonds, het toepasselijke tijdvenster, de uitvoeringsprijs, de voorwaarden voor proratisering, de openbaarmakingsvereisten en de toepasselijke vergoedingen, kosten en heffingen. Het is van cruciaal belang dat een dergelijk facultatief liquiditeitsmechanisme een eerlijke behandeling van beleggers waarborgt en de Eltif-beheerder voldoende gelegenheid biedt om het liquiditeitsrisico van de Eltifs te monitoren.

Artikel 21, lid 1, wijzigt de bepalingen inzake de vervreemding van Eltif-activa door de Eltif-beheerder te verplichten de bevoegde nationale autoriteit in kennis te stellen van de ordelijke vervreemding van de activa met het oog op de terugbetaling van beleggers. Een afzonderlijk verzoek van de bevoegde autoriteit van de Eltif zou voor de Eltif een verplichting in werking stellen om bij de bevoegde autoriteit een gespecificeerd schema voor de ordelijke vervreemding van de activa in te dienen.

Overeenkomstig artikel 26 moet de beheerder van een Eltif waarvan de rechten van deelneming of aandelen aan niet-professionele beleggers zullen worden verhandeld, in elke lidstaat waar Eltif's worden verhandeld, voorzieningen opzetten voor inschrijvingen, betalingen aan houders van rechten van deelneming of aandelen, terugkopen of terugbetalingen van rechten van deelneming of aandelen en voor het beschikbaar stellen van de informatie die de Eltif en haar beheerder dienen te verstrekken. Deze bepalingen inzake beleggersfaciliteiten worden geschrapt om het op de markt brengen van Eltif's, met name grensoverschrijdend, te vergemakkelijken op een wijze die in overeenstemming is met het EU-acquis. De schrapping van artikel 26 heeft ook tot doel ervoor te zorgen dat Eltif's op de markt kunnen worden gebracht zonder Eltif-beheerders te onderwerpen aan de verplichting om "faciliteiten" op te zetten, die soms worden opgevat als fysieke faciliteiten of afzonderlijke IT-, personeels- of administratieve regelingen of vereisten.

Artikel 28, lid 1, beoogt een einde te maken aan de gedeeltelijke duplicatie van de geschiktheidsbeoordeling als bedoeld in de Eltif-verordening en in de richtlijn betreffende markten voor financiële instrumenten (MiFID II). Daartoe verwijzen artikel 28, lid 1, en artikel 30, lid 1, naar de verplichting van Eltif-beheerders en -distributeurs om, wanneer zij Eltif's rechtstreeks aanbieden of plaatsen, de geschiktheidsbeoordeling uit te voeren overeenkomstig de MiFID II-bepalingen. Deze afstemming van de Eltif-geschiktheidstest op die van MiFID II is belangrijk in het kader van de voorgestelde schrapping van de eerste alinea van artikel 30, lid 3, waarin het initiële minimale beleggingsvereiste van 10 000 EUR en de geaggregeerde drempel van 10 % voor de financiële portefeuilles van niet-professionele beleggers zijn opgenomen. Met het voorstel wordt beoogd deze vereisten te schrappen, namelijk de minimale belegging van 10 000 EUR (het "toegangsbewijs") en de blootstellingsdrempel van 10 % voor niet-professionele beleggers met een financiële portefeuille van minder dan 500 000 EUR. Dit is te wijten aan het feit dat dergelijke vereisten ongerechtvaardigde belemmeringen vormen die niet-professionele beleggers toegang beletten tot Eltif's en dat dergelijke drempels in de meeste gevallen belastend, ontradend en ondoeltreffend zijn gebleken.

Artikel 30, lid 4, dient ter verduidelijking van de toepassing van het beginsel van gelijke behandeling, zoals toegepast binnen de desbetreffende klasse of klassen van Eltif's. Artikel 30, lid 6, heeft tot doel ervoor te zorgen dat de herroepingstermijn van twee weken uitsluitend van toepassing is op niet-professionele beleggers en alleen kan ingaan gedurende de twee weken nadat hun toezegging of inschrijvingsovereenkomst in werking is getreden.

Artikel 37, lid 1, wordt gewijzigd om de voorwaarden van de nieuwe herziening van het Eltif-kader te verruimen. Een dergelijke herziening kan binnen 5 jaar na de inwerkingtreding van de Eltif-verordening van start gaan en moet betrekking hebben op een uitgebreider geheel van fondsregels dan die welke aanvankelijk in artikel 37 waren vastgelegd. De werking van deze verordening zal 5 jaar na de inwerkingtreding ervan grondig worden geëvalueerd. Het toepassingsgebied van de aangepaste herzieningsclausule wordt uitgebreid tot de werking en toepassing van de belangrijkste fondsregels en de gevolgen van deze regels voor Eltif-

beheerders en beleggers. Voor de herziening van het Eltif-rechtskader zou ESMA moeten worden geraadpleegd.

Voorstel voor een

VERORDENING VAN HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD

tot wijziging van Verordening (EU) 2015/760 wat betreft het toepassingsgebied van in aanmerking komende activa en beleggingen, de portefeuillesamenstelling en de diversificatievereisten, het lenen van contanten en andere fondsregels en wat betreft de vereisten in verband met de vergunning, het beleggingsbeleid en de voorwaarden voor de bedrijfsuitoefening van Europese langetermijnbeleggingsinstellingen

(Voor de EER relevante tekst)

HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD VAN DE EUROPESE UNIE,

Gezien het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie, en met name artikel 114,

Gezien het voorstel van de Europese Commissie,

Na toezending van het ontwerp van wetgevingshandeling aan de nationale parlementen,

Gezien het advies van het Europees Economisch en Sociaal Comité¹⁰,

Handelend volgens de gewone wetgevingsprocedure,

Overwegende hetgeen volgt:

- (1) Sinds de vaststelling van Verordening (EU) 2015/760 van het Europees Parlement en de Raad¹¹ hebben nog maar een paar Europese langetermijnbeleggingsinstellingen (Eltif's) een vergunning gekregen. De totale omvang van de nettoactiva van deze fondsen werd geraamd op ongeveer 2 400 000 000 EUR in 2021.
- (2) De beschikbare marktgegevens wijzen erop dat de ontwikkeling van Eltif's niet is gegroeid zoals verwacht, hoewel de Commissie veel aandacht besteedt aan de bevordering van langetermijnfinanciering in de Unie.
- (3) Bepaalde kenmerken van de Eltif-markt, onder meer het beperkte aantal fondsen, de geringe nettoactiva, het kleine aantal rechtsgebieden waar Eltif's gevestigd zijn, en de portefeuillesamenstelling die naar bepaalde in aanmerking komende beleggingscategorieën neigt, tonen aan dat die markt zowel geografisch als wat het type belegging betreft geconcentreerd is. Het rechtskader van de Eltif moet daarom worden herzien om ervoor te zorgen dat meer beleggingen worden gekanaliseerd naar ondernemingen die kapitaal nodig hebben en naar langetermijninvesteringsprojecten.
- (4) Eltif's hebben het potentieel langetermijnbeleggingen in de reële economie aan te zwengelen. Langetermijnbeleggingen in projecten, ondernemingen en infrastructuurprojecten in derde landen kunnen kapitaal genereren voor Eltif's en op

¹⁰ PB C van , blz. .

¹¹ Verordening (EU) nr. 2015/760 van het Europees Parlement en de Raad van 29 april 2015 betreffende Europese langetermijnbeleggingsinstellingen (PB L 123 van 19.5.2015, blz. 98).

die manier de economie van de Unie ten goede komen. Dergelijke voordelen kunnen op verschillende manieren ontstaan, onder meer door investeringen die de ontwikkeling van grensregio's bevorderen, de commerciële, financiële en technologische samenwerking versterken en investeringen in milieu- en duurzame-energieprojecten vergemakkelijken. Beleggingen in kwalificerende portefeuillemaatschappijen van derde landen en in aanmerking komende activa kunnen aanzienlijke voordelen opleveren voor de beleggers, de Eltif-beheerders, de economieën, de infrastructuur, de klimaat- en milieuduurzaamheid en de burgers van die derde landen. Daarom moet worden toegestaan dat het merendeel van dergelijke activa en beleggingen of de belangrijkste inkomsten of winst van dergelijke activa en beleggingen zich in een derde land bevinden.

- (5) De regels voor Eltifs zijn vrijwel identiek voor professionele en niet-professionele beleggers, met inbegrip van regels inzake het gebruik van hefboomfinanciering, de diversificatie van activa en de samenstelling van de portefeuilles, concentratiegrenzen en limieten voor de in aanmerking komende activa en beleggingen. Beide soorten beleggers hebben echter verschillende tijdshorizonten, risicotoleranties en beleggingsbehoeften. Vanwege deze bijna identieke regels en de daaruit voortvloeiende hoge administratieve lasten en de daarmee gepaard gaande hoge kosten bij Eltifs die bestemd zijn voor professionele beleggers, zijn vermogensbeheerders terughoudend geweest om dergelijke beleggers maatproducten aan te bieden. Professionele beleggers hebben een hogere risicotolerantie dan niet-professionele beleggers en kunnen, gezien hun aard en activiteiten, verschillende tijdshorizon- en rendementsdoelstellingen hebben. Daarom is het passend specifieke regels vast te stellen voor Eltifs die bestemd zijn om aan professionele beleggers te worden verhandeld, met name met betrekking tot de diversificatie en samenstelling van de betrokken portefeuille, de minimumdrempel voor in aanmerking komende activa, de concentratiegrenzen en het lenen van contanten.
- (6) Vermogensbeheerders moeten flexibeler worden bij het beleggen in brede categorieën van reële activa. Directe of indirecte bezittingen van reële activa moeten daarom worden beschouwd als een categorie van in aanmerking komende activa, mits die reële activa vanwege hun aard of inhoud waarde hebben. Dergelijke reële activa omvatten onroerende goederen, communicatie-, milieu-, energie- of vervoersinfrastructuur, sociale infrastructuur, met inbegrip van bejaardentehuizen of ziekenhuizen, alsmede infrastructuur voor onderwijs, gezondheidszorg en welzijn of industriële faciliteiten, installaties en andere activa, met inbegrip van intellectuele eigendom, vaartuigen, uitrusting, machines, luchtvaartuigen of rollend materieel, en onroerend goed.
- (7) Beleggingen in commercieel vastgoed, voorzieningen of installaties voor onderwijs, onderzoek, sport of ontwikkeling, of in huisvesting, met inbegrip van seniorenflats of sociale woningen, moeten ook als in aanmerking komende activa worden beschouwd omdat deze activa kunnen bijdragen aan de doelstellingen van slimme, duurzame en inclusieve groei. Om beleggingsstrategieën in reële activa mogelijk te maken op gebieden waar directe beleggingen in reële activa niet mogelijk of onrendabel zijn, moeten in aanmerking komende beleggingen in reële activa ook beleggingen in bouwrechten en water-, bos- en mineraalrechten omvatten.
- (8) Ter bevordering van de verantwoording van beleggingen en om te zorgen voor passende openbaarmaking over de gevolgen van de beleggingsstrategie, moeten beleggingen in vastgoed worden gedocumenteerd, onder meer in welke mate reële activa integrerend deel uitmaken of een aanvullend element zijn van een

langetermijnbeleggingsproject dat bijdraagt tot de Uniedoelstelling van slimme, duurzame en inclusieve groei.

- (9) Eltif's moeten voor vermogensbeheerders aantrekkelijker worden gemaakt en het scala van beleggingsstrategieën waarover Eltif-beheerders beschikken, moet worden verbreed om aldus te voorkomen dat in aanmerking komende activa en beleggingsactiviteiten van Eltif's onnodig worden beperkt. Of reële activa in aanmerking komen, mag niet worden bepaald door hun aard en doelstelling of door ecologische, duurzaamheids-, sociale of governancegerelateerde openbaarmakingen en -voorwaarden die reeds zijn geregeld bij Verordening (EU) 2019/2088 van het Europees Parlement en de Raad¹² en Verordening (EU) 2020/852 van het Europees Parlement en de Raad¹³.
- (10) De reikwijdte van in aanmerking komende activa moet worden verruimd en Eltif's moeten worden aangemoedigd om in gesecuritiseerde activa te beleggen. Daarom moet worden verduidelijkt dat de in aanmerking komende beleggingsactiva ook eenvoudige, transparante en gestandaardiseerde (simple, transparent and standardised – “STS”) securitisaties als bedoeld in artikel 18 van Verordening (EU) nr. 2017/2402 van het Europees Parlement en de Raad¹⁴ moeten omvatten indien de onderliggende activa bestaan uit langetermijnblootstellingen. Deze langetermijnblootstellingen omvatten securitisaties van woonkredieten die gedekt zijn door een of meer hypotheek op voor bewoning bestemde onroerende goederen (“residential mortgage backed securities” of “RMBS”: door woning hypotheek gedekt effecten), commerciële leningen die gedekt zijn door een of meer hypotheek op commercieel onroerend goed, bedrijfsleningen, met inbegrip van leningen die aan kleine en middelgrote ondernemingen (kmo's) worden verstrekt, en handelsvorderingen of andere onderliggende blootstellingen die volgens de initiator een afzonderlijk activatype vormen, mits de opbrengsten van de securitisatie van die handelsvorderingen of andere onderliggende blootstellingen worden gebruikt voor de financiering of de herfinanciering van langetermijnbeleggingen.
- (11) Om de toegang van beleggers tot actuelere en vollediger informatie over de Eltif-markt te verbeteren, moet de gedetailleerdheid en de tijdigheid van het centraal openbaar register als bedoeld in artikel 3, lid 3, tweede alinea, van Verordening (EU) 2015/760 (“Eltif-register”) worden versterkt. Het Eltif-register moet daarom aanvullende informatie bevatten naast de informatie die het register reeds bevat, met inbegrip van, indien beschikbaar, de identificatiecode voor juridische entiteiten (Legal Entity Identifier, afgekort “LEI”) en de nationale identificatiecode van de Eltif, de naam, het adres en de LEI van de Eltif-beheerder, de International Securities Identification Numbers (ISIN) van de Eltif en van elke afzonderlijke klasse van aandelen of rechten van deelneming, de bevoegde autoriteit van de Eltif en de lidstaat van herkomst van die Eltif, de lidstaten waar de Eltif wordt verhandeld, of de

¹² Verordening (EU) 2019/2088 van het Europees Parlement en de Raad van 27 november 2019 betreffende informatieverschaffing over duurzaamheid in de financiële dienstensector (PB L 317 van 9.12.2019, blz. 1).

¹³ Verordening (EU) 2020/852 van het Europees Parlement en de Raad van 18 juni 2020 betreffende de totstandbrenging van een kader ter bevordering van duurzame beleggingen en tot wijziging van Verordening (EU) 2019/2088 (PB L 198 van 22.6.2020, blz. 13).

¹⁴ Verordening (EU) 2017/2402 van het Europees Parlement en de Raad van 12 december 2017 tot vaststelling van een algemeen kader voor securitisatie en tot instelling van een specifiek kader voor eenvoudige, transparante en gestandaardiseerde securitisatie, en tot wijziging van de Richtlijnen 2009/65/EG, 2009/138/EG en 2011/61/EU en de Verordeningen (EG) nr. 1060/2009 en (EU) nr. 648/2012 (PB L 347 van 28.12.2017, blz. 35).

verhandelde Eltif mag worden verhandeld aan niet-professionele beleggers of enkel aan professionele beleggers, de datum van de vergunning van de Eltif en de datum waarop de Eltif in de handel is gebracht. Om Eltif-beleggers in staat te stellen bestaande Eltifs te analyseren en te vergelijken, moet het Eltif-register bovendien geactualiseerde links naar de Eltif-documentatie bevatten, zoals het reglement of de statuten van de desbetreffende Eltif, de jaarverslagen, het prospectus en, indien beschikbaar, het overeenkomstig Verordening (EU) nr. 1286/2014 van het Europees Parlement en de Raad¹⁵ opgestelde essentiële-informatiedocument. Om te waarborgen dat het Eltif-register actueel is, is het passend van de bevoegde autoriteiten te verlangen dat zij ESMA maandelijks in kennis stellen van alle wijzigingen in de informatie over een Eltif, met inbegrip van vergunningen en intrekkingen van dergelijke vergunningen.

- (12) Bepaalde beleggingen door Eltifs kunnen worden uitgevoerd via de participatie van intermediaire entiteiten, waaronder special purpose vehicles en securitisatie- of aggregatorvehikels of holdings. Verordening (EU) 2015/760 schrijft momenteel voor dat beleggingen in aandelen- of quasi-aandeleninstrumenten van de kwalificerende portefeuillemaatschappij alleen mogen plaatsvinden als die ondernemingen meerderheidsdochterondernemingen zijn, hetgeen de potentiële reikwijdte van de grondslag van in aanmerking komende activa aanzienlijk beperkt. Eltifs moeten daarom de mogelijkheid hebben om in beleggingsmogelijkheden mee te beleggen als minderheidsaandeelhouder. Deze mogelijkheid moet Eltifs extra flexibiliteit bieden bij de uitvoering van hun beleggingsstrategieën, meer ontwikkelaars van investeringsprojecten aan te trekken en het scala aan mogelijke in aanmerking komende doelactiva te vergroten: allemaal factoren die essentieel zijn voor de uitvoering van strategieën voor indirecte beleggingen.
- (13) Vanwege de vrees dat dakfondsstrategieën aanleiding kunnen geven tot beleggingen die niet binnen het toepassingsgebied van in aanmerking komende beleggingsactiva zouden vallen, bevat Verordening (EU) 2015/760 momenteel beperkingen op beleggingen in andere fondsen gedurende de gehele duur van de Eltif. Dakfondsstrategieën zijn echter een gangbare en zeer doeltreffende manier om snel te worden blootgesteld aan illiquide activa, met name met betrekking tot onroerend goed en in het kader van volledig volgestorte kapitaalstructuren. Het is daarom noodzakelijk Eltifs de mogelijkheid te bieden in andere fondsen te beleggen, omdat dit Eltifs in staat zou stellen om kapitaal sneller in te zetten. Het faciliteren van dakfondsbeleggingen door Eltifs zou ook herbelegging van overtollige kasmiddelen in fondsen mogelijk maken, aangezien verschillende beleggingen met verschillende looptijden de cash drag van de Eltif kunnen verlagen. Daarom is het noodzakelijk dat voor Eltif-beheerders meer dakfondsstrategieën in aanmerking komen dan beleggingen in Europese durfkapitaalfondsen (EuVECA's) of Europese sociaalondernemerschapsfondsen (EuSEF's). De reikwijdte van instellingen voor collectieve belegging waarin Eltifs kunnen beleggen, moet daarom worden uitgebreid tot instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's) en tot alternatieve beleggingsinstellingen van de EU (EU-abi's) die door EU-abi-beheerders worden beheerd. Om de beleggers doeltreffend te beschermen, moet echter ook worden bepaald dat wanneer een Eltif belegt in andere Eltifs, Europese durfkapitaalfondsen (EuVECA's), Europese sociaalondernemerschapsfondsen (EuSEF's), icbe's en door

¹⁵ Verordening (EU) nr. 1286/2014 van het Europees Parlement en de Raad van 26 november 2014 over essentiële-informatiedocumenten voor verpakte retailbeleggingsproducten en verzekeringsgebaseerde beleggingsproducten (PRIIP's) (PB L 352 van 9.12.2014, blz. 1).

EU-abi-beheerders beheerde EU-abi's, deze instellingen voor collectieve belegging ook moeten beleggen in in aanmerking komende beleggingen en zelf niet meer dan 10 % van hun kapitaal in andere instellingen voor collectieve belegging mogen beleggen.

- (14) Om beter gebruik te maken van de deskundigheid van de Eltif-beheerders en vanwege diversificatievoordelen kan het in bepaalde gevallen voor Eltif's nuttig zijn om al of bijna al hun activa in de gediversifieerde portefeuille van de master-Eltif te beleggen. Eltif's moeten daarom hun activa kunnen poolen en gebruik kunnen maken van master-feederstructuren door te beleggen in master-Eltif's.
- (15) De in de huidige versie van Verordening (EU) 2015/760 vastgestelde diversificatievereisten zijn ingevoerd om ervoor te zorgen dat Eltif's bestand zijn tegen ongunstige marktomstandigheden. Deze diversificatiedrempels impliceren echter dat Eltif's gemiddeld tien verschillende beleggingen moeten doen. Met betrekking tot grootschalige beleggingen in projecten of infrastructuren kan de verplichting om per Eltif tien beleggingen te doen moeilijk haalbaar zijn en duur zijn qua transactiekosten en kapitaalallocatie. Om de transactiekosten en administratieve kosten voor Eltif's en uiteindelijk hun beleggers te beperken, moeten Eltif's derhalve meer geconcentreerde beleggingsstrategieën kunnen volgen en aldus aan minder in aanmerking komende activa worden blootgesteld. De diversificatievereisten voor de blootstellingen van Eltif's aan individuele kwalificerende portefeuillesamenstellingen, enkelvoudige reële activa, instellingen voor collectieve belegging en bepaalde andere in aanmerking komende beleggingsactiva, -contracten en financiële instrumenten moeten daarom worden aangepast. Die extra flexibiliteit in de portefeuillesamenstelling van Eltif's en de beperking van de diversificatievereisten mogen geen wezenlijke invloed hebben op het vermogen van Eltif's om de marktvolatiliteit het hoofd te bieden, aangezien Eltif's doorgaans beleggen in activa die geen onmiddellijk beschikbare marktnotering hebben, zeer illiquide kunnen zijn en vaak een lange looptijd of tijdshorizon hebben.
- (16) In tegenstelling tot niet-professionele beleggers kunnen professionele beleggers in bepaalde omstandigheden een langere tijdshorizon, verschillende doelstellingen inzake financieel rendement, meer deskundigheid, een grotere risicotolerantie voor ongunstige marktomstandigheden en een grotere verliesabsorptiecapaciteit hebben. Voor dergelijke professionele beleggers zijn dus minder beleggersbeschermingsmaatregelen vereist dan voor niet-professionele beleggers. Het is daarom passend dat diversificatievereisten voor Eltif's die uitsluitend aan professionele beleggers worden verhandeld, worden geschrapt.
- (17) Overeenkomstig de artikelen 28 en 30 van Verordening (EU) 2015/760 moeten Eltif-beheerders of distributeurs momenteel een geschiktheidstest uitvoeren. Dat vereiste is reeds neergelegd in artikel 25 van Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad¹⁶; Dit dubbele vereiste vormt een extra laag van administratieve lasten die tot hogere kosten voor niet-professionele beleggers leiden en vormt een sterke belemmering voor Eltif-beheerders om nieuwe Eltif's aan te bieden aan niet-professionele beleggers. Daarom moet die dubbele eis uit Verordening (EU) 2015/760 worden geschrapt.
- (18) Overeenkomstig artikel 30 van Verordening (EU) 2015/760 moeten Eltif-beheerders of -distributeurs passend beleggingsadvies verstrekken wanneer zij Eltif's aan niet-

¹⁶ Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende markten voor financiële instrumenten en tot wijziging van Richtlijn 2002/92/EG en Richtlijn 2011/61/EU (PB L 173 van 12.6.2014, blz. 349).

professionele beleggers verhandelen. Het gebrek aan nauwkeurigheid in wat passend beleggingsadvies is in Verordening (EU) 2015/760 en het ontbreken van een verwijzing naar Richtlijn 2014/65/EU, die een definitie van beleggingsadvies bevat, hebben geleid tot een gebrek aan rechtszekerheid en verwarring onder beheerders en distributeurs van Eltifs. Bovendien zouden externe distributeurs door de verplichting om beleggingsadvies te verstrekken een vergunning uit hoofde van Richtlijn 2014/65/EU moeten hebben wanneer zij Eltifs verhandelen aan niet-professionele beleggers. Dat zou leiden totodeloze belemmeringen voor de verhandeling van Eltifs aan die beleggers. Voor de distributie en de verhandeling van Eltifs mogen geen strengere vereisten gelden dan voor de distributie van andere complexe financiële producten, met inbegrip van de vereisten voor securitisaties van Verordening (EU) 2017/2402 van het Europees Parlement en de Raad¹⁷ en voor in aanmerking komende achtergestelde passiva van Richtlijn 2014/59/EG van het Europees Parlement en de Raad¹⁸. De verplichting om een geschiktheidstest uit te voeren volstaat om niet-professionele beleggers de nodige bescherming te bieden en is in overeenstemming met de bestaande verplichtingen uit hoofde van Verordening (EU) 2017/2402 en Richtlijn 2014/59. Het is dus niet nodig van distributeurs en beheerders van Eltifs te verlangen dat zij niet-professionele beleggers dergelijk beleggingsadvies verstrekken.

- (19) Artikel 30, lid 3, van Verordening (EU) 2015/760 vereist momenteel voor potentiële niet-professionele beleggers met een portefeuille financiële instrumenten van maximaal 500 000 EUR een initiële minimumbelegging van 10 000 EUR in een of meer Eltifs, en vereist dat dergelijke beleggers in totaal niet meer dan 10 % van hun portefeuille financiële instrumenten beleggen in Eltifs. Wanneer de initiële minimale beleggingsparticipatie van 10 000 EUR en de beperking van de geaggregeerde belegging tot 10 % samen worden toegepast, vormen zij voor de niet-professionele belegger een aanzienlijke belemmering om in Eltifs te beleggen, hetgeen indruist tegen het doel van een Eltif, te weten een alternatief beleggingsfondsproduct voor de niet-professionele belegger op te richten. Daarom is het noodzakelijk dat het vereiste van een initiële belegging van minimaal 10 000 EUR en de beperking van de geaggregeerde belegging tot 10 % te schrappen.
- (20) In aanmerking komende beleggingsactiva die afzonderlijke reële activa zijn, moeten momenteel overeenkomstig artikel 10, punt e), van Verordening (EU) 2015/760 een waarde van ten minste 10 000 000 EUR hebben. Portefeuilles van reële activa bestaan echter vaak uit een aantal afzonderlijke reële activa met een waarde van minder dan 10 000 000 EUR. De waarde van afzonderlijke reële activa moet daarom worden verlaagd tot 1 000 000 EUR. Dat bedrag is gebaseerd op de geraamde waarde van afzonderlijke reële activa, die doorgaans grote portefeuilles van reële activa vormen, en kan dus bijdragen tot de diversificatie van een beleggingsportefeuille.
- (21) Kwalificerende portefeuillemaatschappijen die tot de handel op een gereguleerde markt of op een multilaterale handelsfaciliteit zijn toegelaten, mogen momenteel overeenkomstig artikel 11, lid 1, punt b), ii), van Verordening (EU) 2015/760 een marktkapitalisatie hebben van ten hoogste 500 000 000 EUR. Veel beursgenoteerde

¹⁷ Verordening (EU) 2017/2402 van het Europees Parlement en de Raad van 12 december 2017 tot vaststelling van een algemeen kader voor securitisatie en tot instelling van een specifiek kader voor eenvoudige, transparante en gestandaardiseerde securitisatie, en tot wijziging van de Richtlijnen 2009/65/EG, 2009/138/EG en 2011/61/EU en de Verordeningen (EG) nr. 1060/2009 en (EU) nr. 648/2012 (PB L 347 van 28.12.2017, blz. 35).

¹⁸ Richtlijn 2011/61/EU van het Europees Parlement en de Raad van 8 juni 2011 inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen en tot wijziging van de Richtlijnen 2003/41/EG en 2009/65/EG en van de Verordeningen (EG) nr. 1060/2009 en (EU) nr. 1095/2010 (PB L 174 van 1.7.2011, blz. 1).

ondernemingen met een lage marktkapitalisatie hebben echter een beperkte liquiditeit, waardoor Eltif-beheerders niet binnen een redelijke termijn een toereikende positie kunnen opbouwen in dergelijke beursgenoteerde ondernemingen, waardoor het bereik aan beschikbare beleggingsdoelstellingen wordt verkleind. Om Eltif's een beter liquiditeitsprofiel te bieden, moet de marktkapitalisatie van de beursgenoteerde kwalificerende portefeuillemaatschappijen waarin Eltif's kunnen beleggen, worden verhoogd van maximaal 500 000 000 EUR tot maximaal 1 000 000 000 EUR. Om te voorkomen dat valutaschommelingen of andere factoren beïnvloeden of dergelijke beleggingen al dan niet in aanmerking komen, mag de marktkapitalisatiedrempel pas op het tijdstip van de initiële belegging worden vastgesteld.

- (22) Beheerders van een Eltif die een belang bezitten in een portefeuillemaatschappij kunnen hun eigen belangen op de belangen van de beleggers in de Eltif laat voorgaan. Om een dergelijk belangenconflict te vermijden en een gezonde corporate governance te waarborgen, mag een Eltif volgens de huidige versie van Verordening (EU) 2015/760 alleen beleggen in activa die geen verband houden met de beheerder van de Eltif, tenzij de Eltif belegt in rechten van deelneming of aandelen van andere instellingen voor collectieve belegging die worden beheerd door de beheerder van de Eltif. Het is echter een gevestigde marktpraktijk dat een of meer beleggingsvehikels van de vermogensbeheerder meebeleggen naast een ander fonds met een vergelijkbare doelstelling en strategie als die Eltif. Dergelijke mede-beleggingen door de abi-beheerder en andere verbonden entiteiten die tot dezelfde groep behoren, maken het mogelijk grotere kapitaalpools aan te trekken voor beleggingen in grootschalige projecten. Daartoe beleggen vermogensbeheerders doorgaans parallel met de Eltif in een doelentiteit en structureren zij hun beleggingen via medebeleggingsvehikels. Als onderdeel van het vermogensbeheermandaat moeten portefeuillebeheerders en hoger personeel van de vermogensbeheerders doorgaans meebeleggen in hetzelfde fonds dat zij beheren. Daarom is het passend te specificeren dat de bepalingen inzake belangenconflicten een Eltif-beheerder of een tot die groep behorende onderneming er niet van mogen weerhouden in die Eltif mee te beleggen en samen met die Eltif in hetzelfde actief te beleggen. Wanneer op die manier wordt meebelegd, moeten de Eltif-beheerders organisatorische en administratieve regelingen treffen om belangenconflicten te identificeren, te voorkomen, te beheersen en te monitoren en ervoor zorgen dat zulke belangenconflicten op passende wijze openbaar worden gemaakt, zodat er voldoende waarborgen zijn voor een doeltreffende beleggersbescherming.
- (23) Om belangenconflicten te voorkomen, transacties te vermijden die niet op commerciële voorwaarden plaatsvinden en een goed ondernemingsbestuur te waarborgen, staat de huidige versie van Verordening (EU) 2015/760 het personeel van de Eltif-beheerder en van ondernemingen die tot dezelfde groep behoren als de Eltif-beheerder niet toe in die Eltif te beleggen of samen met de Eltif in hetzelfde actief te beleggen. Het is echter een gevestigde marktpraktijk dat van het personeel van de Eltif-beheerder en van andere verbonden entiteiten die tot dezelfde groep behoren en die naast de Eltif-beheerder meebeleggen, met inbegrip van de portefeuillebeheerders en hoger personeel dat verantwoordelijk is voor de belangrijkste financiële en operationele beslissingen van de Eltif-beheerder, vanwege de aard van het mandaat voor activabeheer vaak wordt verlangd of verwacht dat zij meebeleggen in hetzelfde fonds of hetzelfde actief teneinde de financiële prikkels voor dat personeel en voor de beleggers beter op elkaar af te stemmen. Daarom is het passend te specificeren dat de bepalingen inzake belangenconflicten het personeel van de Eltif-beheerder of van tot die groep behorende ondernemingen er niet van mogen weerhouden persoonlijk in die

Eltif mee te beleggen en samen met die Eltif in hetzelfde actief te beleggen. Wanneer op die manier wordt meebelegd door het personeel, moeten de Eltif-beheerders organisatorische en administratieve regelingen treffen om belangenconflicten te identificeren, te voorkomen, te beheersen en te monitoren en ervoor zorgen dat zulke belangenconflicten op passende wijze openbaar worden gemaakt, zodat er voldoende waarborgen zijn voor een doeltreffende beleggersbescherming.

- (24) Overeenkomstig artikel 13, lid 1, van Verordening (EU) 2015/760 moet een Eltif momenteel ten minste 70 % van haar kapitaal beleggen in in aanmerking komende beleggingsactiva. Deze hoge drempel voor de samenstelling van in aanmerking komende beleggingsactiva in de portefeuilles van Eltif's werd aanvankelijk vastgesteld in het licht van de focus van Eltif's op langetermijnbeleggingen en de bijdrage die dergelijke beleggingen zouden leveren om de duurzame groei van de economie van de Unie te financieren. Gezien de illiquide en unieke aard van bepaalde in aanmerking komende beleggingsactiva binnen de portefeuilles van Eltif's kan het voor Eltif-beheerders echter moeilijk en duur zijn om de liquiditeit van Eltif's te beheren, terugbetalingsverzoeken te honoreren, leenovereenkomsten aan te gaan en andere elementen van de beleggingsstrategieën van Eltif's met betrekking tot de overdracht, waardering en verpanding van dergelijke in aanmerking komende beleggingsactiva uit te voeren. Een verlaging van de drempel voor in aanmerking komende beleggingsactiva zou Eltif-beheerders in staat stellen de liquiditeit van Eltif's beter te beheren.
- (25) Hefboomfinanciering wordt vaak gebruikt om de dagelijkse werking van een Eltif mogelijk te maken en om een specifieke beleggingsstrategie uit te voeren. Bescheiden hefboomfinanciering kan rendementen versterken en, indien adequaat gecontroleerd, zonder buitensporige risico's te lopen of te verergeren. Daarnaast kan hefboomfinanciering vaak door verschillende instellingen voor collectieve belegging worden gebruikt om extra efficiëntieverbeteringen of operationele resultaten te behalen. Aangezien de drempel voor het lenen van contanten momenteel beperkt is tot 30 % van het kapitaal van de Eltif, is het mogelijk dat Eltif-beheerders niet in staat zijn bepaalde beleggingsstrategieën met succes uit te voeren, ook in het geval van beleggingen in reële activa, waarbij het gebruik van hogere hefboomniveaus een sectorale norm is of anderszins vereist is om aantrekkelijke risicogewogen rendementen te behalen. Het is daarom passend de flexibiliteit van Eltif-beheerders te verhogen om tijdens de duur van de Eltif extra kapitaal aan te trekken. Wegens de mogelijke risico's van de hefboomwerking, moet het Eltif's die aan niet-professionele beleggers zullen worden verhandeld, zijn toegestaan contanten te lenen ten bedrage van maximaal 50 % van de waarde van het kapitaal van de Eltif. De drempel van 50 % is passend gezien de algemene limieten voor het lenen van contanten die gemeenschappelijk zijn voor fondsen die beleggen in reële activa met een vergelijkbaar liquiditeits- en terugbetalingsprofiel. Voor Eltif's die aan professionele beleggers worden aangeboden, moet echter een hogere hefboomdrempel worden toegestaan, omdat professionele beleggers een hogere risicotolerantie hebben dan niet-professionele beleggers. De drempel voor het lenen van contanten voor Eltif's die enkel aan professionele beleggers worden verhandeld, moet daarom worden verhoogd tot 100 % van het Eltif-kapitaal.
- (26) Om Eltif's meer beleggingsmogelijkheden te bieden, moeten Eltif's kunnen lenen in de valuta waarin de beheerder naar verwachting het actief zal verwerven. Het is echter noodzakelijk het risico van valutamismatches te beperken en aldus het valutarisico voor de beleggingsportefeuille te beperken. Eltif's moeten daarom ofwel zorgen voor

adequate afdekkingen van de blootstelling aan valutarisico's, ofwel lenen in een andere valuta waarbij blootstellingen in vreemde valuta geen significante valutarisico's meebrengen.

- (27) Eltifs moeten hun activa kunnen bezwaren om hun leningsstrategie uit te voeren. Teneinde evenwel iets te doen aan de zorgen in verband met schaduwbankactiviteiten mogen de door de Eltif geleende contanten niet gebruikt worden voor het verstrekken van leningen aan kwalificerende portefeuillemaatschappijen. Om de flexibiliteit van Eltifs bij de uitvoering van hun leningsstrategie te vergroten, mogen de leningsovereenkomsten echter niet als een lening worden beschouwd wanneer die lening volledig wordt gedekt door de kapitaalverplichtingen van de beleggers.
- (28) Gezien de verhoging van de maximumdrempels voor het lenen van contanten door Eltifs en de opheffing van bepaalde beperkingen op het lenen van contanten in vreemde valuta, moeten beleggers uitgebreidere informatie krijgen over de leningsstrategie en de door de Eltif gehanteerde limieten. Daarom is het passend van Eltif-beheerders te verlangen dat zij in het prospectus van de betrokken Eltif expliciet melding maken van de leningsstrategie en de leningslimieten en informatie verstrekken over de wijze waarop hefboomfinanciering zal bijdragen aan de Eltif-strategie en hoe valutarisico's en durationrisico's zullen worden beperkt.
- (29) Overeenkomstig artikel 18, lid 4, van Verordening (EU) 2015/760 moeten beleggers om de vereffening van een Eltif kunnen verzoeken als aan hun in overeenstemming met het terugbetalingsbeleid van de Eltif ingediende terugbetalingsverzoeken niet is voldaan binnen één jaar vanaf de datum waarop die verzoeken werden ingediend. Gezien de langetermijnorientatie van Eltifs en het vaak unieke en illiquide activaprofiel van de portefeuilles van Eltifs, kan het recht van een belegger of een groep beleggers om de vereffening van een Eltif te vragen onevenredig zijn en schadelijk zijn zowel voor de succesvolle uitvoering van de beleggingsstrategie van de Eltif als voor de belangen van andere beleggers of groepen beleggers. Daarom is het passend dat de mogelijkheid voor beleggers wordt geschrapt om de vereffening van een Eltif te eisen wanneer die Eltif niet in staat is aan terugbetalingsverzoeken te voldoen.
- (30) De huidige versie van Verordening (EU) 2015/760 is onduidelijk over de criteria om het terugbetalingspercentage binnen een bepaalde periode te beoordelen en over de minimuminformatie die over de mogelijkheid van terugbetalingen aan de bevoegde autoriteiten moet worden verstrekt. Gezien de centrale rol van ESMA bij de toepassing van Verordening (EU) 2015/760 en haar deskundigheid op het gebied van effecten en effectenmarkten, is het passend ESMA te belasten met het opstellen van ontwerpen van technische reguleringsnormen waarin die criteria en die informatie worden gespecificeerd.
- (31) Overeenkomstig artikel 19, lid 1, van de huidige versie van Verordening (EU) 2015/760 mag het reglement of de statuten van een Eltif er niet aan in de weg staan dat rechten van deelneming of aandelen van de Eltif worden toegelaten tot de handel op een gereguleerde markt of op een multilaterale handelsfaciliteit. Ondanks deze mogelijkheid hebben Eltif-beheerders, beleggers en marktdeelnemers nauwelijks gebruikgemaakt van het secundaire handelsmechanisme voor de handel in aandelen of rechten van deelneming in Eltifs. Om de secundaire handel in rechten van deelneming of aandelen van Eltif te bevorderen, is het passend om Eltif-beheerders toe te staan om vóór het einde van de duur van de Eltif een vroegtijdige uittreding van Eltif-beleggers mogelijk te maken. Om een doeltreffend werking van een dergelijk secundair

handelsmechanisme te waarborgen, mag een dergelijke vroegtijdig uitstap alleen mogelijk zijn wanneer de beheerder van de Eltif een beleid heeft ingevoerd om potentiële beleggers en uitstapverzoeken met elkaar te matchen. In dat beleid moeten onder meer het overdrachtsproces, de rol van de Eltif-beheerder en de Eltif-administrateur, de duur van het liquiditeitsvenster waarin de rechten van deelneming of aandelen van de Eltif kunnen worden uitgewisseld, de uitvoeringsprijzen, proratiseringsvoorwaarden, openbaarmakingsvereisten, vergoedingen, kosten en heffingen en andere voorwaarden met betrekking tot een dergelijk liquiditeitsvenster worden gespecificeerd.

- (32) Overeenkomstig artikel 26 van de huidige versie van Verordening (EU) 2015/760 moeten Eltif-beheerders lokale voorzieningen opzetten in elke lidstaat waar zij voornemens zijn Eltif's te verhandelen. De verplichting om lokale faciliteiten op te zetten is echter geschrapt bij Richtlijn (EU) 2019/1160 van het Europees Parlement en de Raad van 20 juni 2019¹⁹ wat betreft icbe's en alternatieve beleggingsinstellingen die aan niet-professionele beleggers worden verhandeld, aangezien dergelijke lokale faciliteiten extra kosten en wrijving veroorzaken voor de grensoverschrijdende verhandeling van Eltif's. Bovendien is de voorkeursmethode voor contacten met beleggers verschoven van fysieke bijeenkomsten in lokale faciliteiten naar directe interactie tussen fondsbeheerders of distributeurs en beleggers via elektronische middelen. Het schrappen van deze verplichting uit de Eltif-verordening voor alle Eltif-beleggers zou daarom in overeenstemming zijn met Richtlijn (EU) 2019/1160 en de hedendaagse handelingsmethoden van financiële producten, en zou de aantrekkelijkheid van Eltif's kunnen bevorderen voor vermogensbeheerders die niet langer kosten moeten maken die voortvloeien uit de exploitatie van lokale faciliteiten. Artikel 26 moet daarom worden geschrapt.
- (33) Overeenkomstig de huidige versie van artikel 21, lid 1, van Verordening (EU) 2015/760 moeten Eltif's een gespecificeerd schema voor de ordelijke vervreemding van hun activa goedkeuren om de rechten van deelneming of aandelen van beleggers na de duur van de Eltif terug te betalen. Deze bepaling verplicht Eltif's ook om dit gespecificeerde schema aan de bevoegde autoriteiten bekend te maken. Deze vereisten betekenen voor Eltif-beheerders aanzienlijke administratieve lasten en nalevingslasten, zonder dat dit tot een overeenkomstige verhoging van de beleggersbescherming leidt. Om deze lasten te verlichten zonder de bescherming van beleggers te verminderen, moeten Eltif's de bevoegde autoriteit van de Eltif informeren over de ordelijke vervreemding van hun activa om de rechten van deelneming of aandelen van beleggers na het einde van de duur van de Eltif terug te betalen, en moeten zij de bevoegde autoriteit van de Eltif alleen een gespecificeerd schema verstrekken indien de bevoegde autoriteit van de Eltif hen daar uitdrukkelijk om verzoekt.
- (34) Adequate openbaarmaking van vergoedingen en kosten is voor beleggers van cruciaal belang om de Eltif's als potentiële beleggingsdoelstelling te beoordelen. Een dergelijke openbaarmaking is ook van belang wanneer de Eltif wordt verhandeld aan niet-professionele beleggers in het geval van master-feederconstructies. Het is daarom passend de Eltif-beheerder te verplichten in het jaarverslag van de feeder-Eltif een verklaring op te nemen over de totale kosten van de feeder-Eltif en de master-Eltif.

¹⁹ Richtlijn (EU) 2019/1160 van het Europees Parlement en de Raad van 20 juni 2019 tot wijziging van Richtlijnen 2009/65/EG en 2011/61/EU met betrekking tot de grensoverschrijdende distributie van instellingen voor collectieve belegging (PB L 188 van 12.7.2019, blz. 106).

- (35) Verordening (EU) 2015/760 verplicht Eltif-beheerders ertoe in het Eltif-prospectus informatie openbaar te maken over vergoedingen in verband met beleggingen in die Eltif. Verordening (EU) 1286/2014 van het Europees Parlement en de Raad²⁰ bevat echter ook vereisten met betrekking tot de openbaarmaking van vergoedingen. Om de transparantie voor de vergoedingsstructuur te verhogen moet het vereiste in Verordening (EU) 2015/760 worden afgestemd op het vereiste in Verordening (EU) nr. 1286/2014.
- (36) Het is een gevestigde marktpraktijk dat van de portefeuillebeheerder of het hoger personeel van de Eltif-beheerder verlangd of verwacht wordt te beleggen in Eltifs die door die Eltif-beheerder worden beheerd. Dergelijke personen worden verondersteld financieel onderlegd te zijn en goed geïnformeerd te zijn over de desbetreffende Eltif. In die omstandigheden is het overbodig van deze personen te verlangen dat zij voor beleggingen in de Eltif een geschiktheidstest ondergaan. Het is daarom passend dat Eltif-beheerders of distributeurs niet worden verplicht voor zulke personen een geschiktheidstest uit te voeren.
- (37) Het prospectus van de feeder-Eltif kan zeer relevante informatie bevatten voor beleggers, waardoor beleggers de potentiële risico's en voordelen van een belegging beter kunnen beoordelen. Daarom is het passend te eisen dat in geval van een master-feederstructuur het prospectus van de feeder-Eltif informatie bevat over de master-feederstructuur, de feeder-Eltif en de master-Eltif, een beschrijving van alle door de feeder-Eltif te betalen vergoedingen of onkosten en een beschrijving van de fiscale gevolgen van de belegging in de master-Eltif voor de feeder-Eltif.
- (38) Overeenkomstig artikel 30, lid 7, van Verordening (EU) 2015/760 moeten beleggers momenteel gelijk worden behandeld en zijn een voorkeursbehandeling voor afzonderlijke beleggers of groepen van beleggers of het verlenen van specifieke economische voordelen aan die beleggers verboden. Eltifs kunnen echter verschillende categorieën aandelen of rechten van deelneming hebben met enigszins of wezenlijk verschillende voorwaarden wat betreft vergoedingen, juridische structuur, verhandelingsregels en andere vereisten. Om rekening te houden met deze verschillen moet worden gespecificeerd dat deze vereisten enkel moeten gelden voor individuele beleggers of groepen beleggers die beleggen in dezelfde categorie of categorieën van Eltifs.
- (39) Verordening (EU) 2015/760 moet derhalve dienovereenkomstig worden gewijzigd.
- (40) Om Eltif-beheerders voldoende tijd te geven om zich aan te passen aan de nieuwe vereisten, met inbegrip van de vereisten met betrekking tot de verhandeling van Eltifs aan beleggers, moet deze verordening zes maanden na de inwerkingtreding ervan van toepassing worden,

HEBBEN DE VOLGENDE VERORDENING VASTGESTELD:

Artikel 1

Verordening (EU) 2015/760 wordt als volgt gewijzigd:

- (1) In artikel 1 wordt lid 2 vervangen door:

²⁰ Verordening (EU) nr. 1286/2014 van het Europees Parlement en de Raad van 26 november 2014 over essentiële-informatiedocumenten voor verpakte retailbeleggingsproducten en verzekeringsgebaseerde beleggingsproducten (PRIIP's) (PB L 352 van 9.12.2014, blz. 1).

“2. De doelstelling van deze verordening is het aantrekken van kapitaal en het kanaliseren ervan naar langetermijnbeleggingen in de reële economie te vergemakkelijken, overeenkomstig de Unie-doelstelling van slimme, duurzame en inclusieve groei.”.

(2) Artikel 2 wordt als volgt gewijzigd:

(a) punt 6 wordt vervangen door:

“6. “reële activa”: activa die op grond van hun inhoud en eigenschappen een intrinsieke waarde hebben;”;

(b) het volgende punt 14 bis wordt ingevoegd:

“14 bis. “eenvoudige, transparante en gestandaardiseerde securitisatie”: een securitisatie die voldoet aan de voorwaarden van artikel 18 van Verordening (EU) nr. 2017/2402 van het Europees Parlement en de Raad *¹

*¹ Verordening (EU) 2017/2402 van het Europees Parlement en de Raad van 12 december 2017 tot vaststelling van een algemeen kader voor securitisatie en tot instelling van een specifiek kader voor eenvoudige, transparante en gestandaardiseerde securitisatie, en tot wijziging van de Richtlijnen 2009/65/EG, 2009/138/EG en 2011/61/EU en de Verordeningen (EG) nr. 1060/2009 en (EU) nr. 648/2012 (PB L 347 van 28.12.2017, blz. 35).”;

(c) het volgende punt 14 ter wordt ingevoegd:

“14 ter “groep”: een groep als gedefinieerd in artikel 2, punt 11, van Richtlijn 2013/34/EU van het Europees Parlement en de Raad*²

*² Richtlijn 2013/34/EU van het Europees Parlement en de Raad van 26 juni 2013 betreffende de jaarlijkse financiële overzichten, geconsolideerde financiële overzichten en aanverwante verslagen van bepaalde ondernemingsvormen (PB L 182 van 29.6.2013, blz. 19).”;

(d) de volgende punten 20 en 21 worden toegevoegd:

“20. “feeder-Eltif”: een Eltif, of een beleggingscompartiment daarvan, die ten minste 85 % van haar activa mag beleggen in rechten van deelneming van een andere Eltif of van een beleggingscompartiment van een Eltif;

21. “master-Eltif”: een Eltif, of een beleggingscompartiment daarvan, waarin een andere Eltif ten minste 85 % van haar activa belegt in rechten van deelneming van een andere Eltif of van een beleggingscompartiment van een Eltif.”.

(3) In artikel 3 wordt lid 3 vervangen door:

“3. De bevoegde autoriteiten van de Eltif's informeren ESMA maandelijks over de ingevolge deze verordening verleende of ingetrokken vergunningen en over alle wijzigingen in de informatie over een Eltif die in het in de tweede alinea bedoelde centrale publieke register is opgenomen.

ESMA houdt een geactualiseerd centraal publiek register bij waarin voor elke Eltif die op grond van deze verordening een vergunning heeft de volgende gegevens zijn opgenomen:

- (a) de identificatiecode voor juridische entiteiten (LEI) en de nationale code van die Eltif, indien beschikbaar;
- (b) de naam van de Eltif-beheerder en het adres en de LEI van die beheerder;
- (c) de ISIN-codes van de Eltif en elke afzonderlijke categorie aandelen of rechten van deelneming, indien beschikbaar;
- (d) de LEI van het masterfonds, indien beschikbaar;
- (e) de LEI van het feederfonds, indien beschikbaar;
- (f) de bevoegde autoriteit van de Eltif en de lidstaat van herkomst van die Eltif;
- (g) de lidstaten waar de Eltif wordt verhandeld;
- (h) of de Eltif mag worden verhandeld aan niet-professionele beleggers of enkel mag worden verhandeld aan professionele beleggers;
- (i) de datum van de vergunning van de Eltif;
- (j) de datum waarop de Eltif in de handel is gebracht;
- (k) geactualiseerde links naar de Eltif-documentatie, zoals het reglement of de statuten van de Eltif, de jaarverslagen, het prospectus en, indien beschikbaar, het essentiële-informatiedocument;
- (l) de datum waarop de informatie over de Eltif voor het laatst door ESMA werd geactualiseerd.

Het centraal publiek register wordt in elektronische vorm beschikbaar gesteld.”.

(4) Artikel 5 wordt als volgt gewijzigd:

(a) in lid 1 wordt de tweede alinea vervangen door:

“De aanvraag voor vergunning als Eltif bevat alle onderstaande gegevens:

- (a) het reglement of de statuten van de Eltif;
- (b) de naam van de voorgestelde Eltif-beheerder;
- (c) de naam van de bewaarder en, indien de bevoegde autoriteit voor aan niet-professionele beleggers verhandelde Eltifs dat verlangt, de schriftelijke overeenkomst met de bewaarder;
- (d) indien de Eltif aan niet-professionele beleggers zal worden verhandeld, een beschrijving van de aan beleggers beschikbaar te stellen informatie, met inbegrip van een beschrijving van de regelingen voor het behandelen van klachten van niet-professionele beleggers;
- (e) indien van toepassing, de volgende informatie over de master-feederstructuur van de Eltif:
 - i) een verklaring dat de feeder-Eltif een feeder van de master-Eltif is;
 - ii) het reglement of de statuten van de master-Eltif en de overeenkomst tussen de feeder- en de master-Eltif of de interne gedragscode als bedoeld in artikel 29, lid 6;
 - iii) indien de master-Eltif en de feeder-Eltif verschillende bewaarders hebben, de in artikel 29, lid 7, bedoelde overeenkomst tot uitwisseling van informatie;

- iv) wanneer de feeder-Eltif in een andere lidstaat is gevestigd dan de lidstaat van herkomst van de master-Eltif, een verklaring van de bevoegde autoriteiten van de lidstaat van herkomst van de master-Eltif dat de master-Eltif een Eltif is waarin de feeder-Eltif belegt.”;

(b) lid 3 wordt vervangen door:

“3. Aanvragers worden binnen twee maanden vanaf de datum van indiening van een volledige aanvraag in kennis gesteld of de vergunning als Eltif is verleend.. Voor een vergunning is het niet vereist dat de Eltif wordt beheerd door een abi-beheerder met statutaire zetel in de lidstaat van herkomst van de Eltif of dat de EU-abi-beheerder in de lidstaat van herkomst van de Eltif activiteiten uitoefent of delegeert.”;

(c) in lid 5 wordt punt b) vervangen door:

“b) indien de Eltif bestemd is om aan niet-professionele beleggers te worden verhandeld, een beschrijving van de aan beleggers beschikbaar te stellen informatie, met inbegrip van een beschrijving van de regelingen voor het behandelen van klachten van niet-professionele beleggers.”.

(5) Artikel 10 wordt vervangen door:

“Artikel 10

In aanmerking komende beleggingsactiva

1. Een actief als bedoeld in artikel 9, lid 1, punt a), komt enkel voor belegging door een Eltif in aanmerking indien het onder een van de volgende categorieën valt:

(a) aandelen- of quasi-aandeleninstrumenten die:

- i) door een kwalificerende portefeuillemaatschappij als bedoeld in artikel 11, lid 1, zijn uitgegeven en door de Eltif bij die kwalificerende portefeuillemaatschappij of van een derde partij via de secundaire markt zijn verworven;
- ii) door een kwalificerende portefeuillemaatschappij als bedoeld in artikel 11, lid 1, zijn uitgegeven in ruil voor een aandeleninstrument of quasi-aandeleninstrument dat door de Eltif eerder bij die kwalificerende portefeuillemaatschappij of van een derde partij via de secundaire markt is verworven;
- iii) door een maatschappij zijn uitgegeven waarin een kwalificerende portefeuillemaatschappij als bedoeld in artikel 11, lid 1, een kapitaalparticipatie heeft in ruil voor een aandeleninstrument of quasi-aandeleninstrument dat door de Eltif overeenkomstig punt i) of punt ii) is verworven;

(b) schuldinstrumenten die door een kwalificerende portefeuillemaatschappij als bedoeld in artikel 11, lid 1, zijn uitgegeven;

(c) leningen die door de Eltif zijn verstrekt aan een kwalificerende portefeuillemaatschappij als bedoeld in artikel 11, lid 1, met een looptijd die niet langer is dan de looptijd van de Eltif;

- (d) rechten van deelneming of aandelen van een of meer andere Eltif's, EuVECA's, EuSEF's, icbe's en door EU-abi-beheerders beheerde EU-abi's, mits die Eltif's, EuVECA's, EuSEF's, icbe's en EU-abi's beleggen in in aanmerking komende beleggingen als bedoeld in artikel 9, leden 1 en 2, en zelf niet meer dan 10 % van hun activa in andere instellingen voor collectieve belegging hebben belegd.
- (e) reële activa met een waarde van ten minste 1 000 000 EUR of het equivalent ervan in de betrokken valuta op het tijdstip waarop de uitgaven worden gedaan;
- (f) eenvoudige, transparante en gestandaardiseerde securitisaties indien de onderliggende blootstellingen tot een van de volgende categorieën behoren:
 - i) activa die zijn opgenomen in artikel 1, punt a), i), ii) of iv), van Gedelegeerde Verordening (EU) 2019/1851 van de Commissie^{*3};
 - ii) activa die zijn opgenomen in artikel 1, punt a), vii) of viii), van Gedelegeerde Verordening (EU) 2019/1851 van de Commissie, mits de opbrengsten van de gesecuritiseerde obligaties worden gebruikt voor de financiering of de herfinanciering van langetermijnbeleggingen.

^{*3} Gedelegeerde Verordening (EU) 2019/1851 van de Commissie van 28 mei 2019 tot aanvulling van Verordening (EU) 2017/2402 van het Europees Parlement en de Raad ten aanzien van technische reguleringsnormen inzake de homogeniteit van de onderliggende blootstellingen in de securitisatie (PB L 285 van 6.11.2019, blz. 1).

2. Indien een Eltif heeft belegd in aandelen of rechten van deelneming van andere Eltif's, EuVECA's, EuSEF's, icbe's en door EU-abi-beheerders beheerde EU-abi's overeenkomstig lid 1, punt d), worden de activa van de respectieve Eltif en andere instellingen voor collectieve belegging gecombineerd om na te gaan of de in artikel 13 en artikel 16, lid 1, neergelegde limieten zijn nageleefd.”
- (6) Artikel 11, lid 1, wordt als volgt gewijzigd:
 - (a) de inleidende zin wordt vervangen door:

“Een kwalificerende portefeuillemaatschappij als bedoeld in artikel 10 is een onderneming die aan de volgende vereisten voldoet.”;
 - (b) in punt b) wordt punt ii) vervangen door:

“ii) toegelaten is tot de handel op een gereguleerde markt of op een multilaterale handelsfaciliteit en op het tijdstip van de initiële belegging een marktkapitalisatie van ten hoogste 1 000 000 000 EUR heeft.”.
 - (7) Artikel 12 wordt vervangen door:

“Artikel 12

Belangenconflict

1. Een Eltif mag in een in aanmerking komend beleggingsactief waarin de beheerder van de Eltif een direct of indirect belang heeft of neemt niet op andere wijze beleggen dan door het bezitten van rechten van deelneming of aandelen van de Eltif's, EuVECA's, EuSEF's, icbe's of EU-abi's die hij beheert.

2. De abi-beheerder die een Eltif beheert en de ondernemingen die tot dezelfde groep behoren als de abi-beheerder die een Eltif beheert, alsook het personeel daarvan, mogen mee beleggen in die Eltif en met de Eltif mee beleggen in hetzelfde actief, mits de Eltif-beheerder organisatorische en administratieve regelingen heeft getroffen om belangenconflicten te identificeren, te voorkomen, te beheersen en te monitoren en mits dergelijke belangenconflicten op passende wijze openbaar worden gemaakt.”.
- (8) Artikel 13 wordt als volgt gewijzigd:
- (a) de leden 1, 2 en 3 worden vervangen door:
- “1. Een Eltif belegt ten minste 60 % van haar kapitaal in in aanmerking komende beleggingsactiva.
2. Een Eltif belegt niet meer dan:
- (a) 20 % van haar kapitaal in instrumenten die door één kwalificerende portefeuillemaatschappij zijn uitgegeven of in leningen die aan één kwalificerende portefeuillemaatschappij zijn verstrekt;
- (b) 20 % van haar kapitaal direct of indirect in een enkel reëel actief;
- (c) 20 % van haar kapitaal in rechten van deelneming of aandelen van één Eltif, EuVECA, EuSEF, icbe of door een EU-abi-beheerder beheerde EU-abi;
- (d) 10 % van haar kapitaal in activa als bedoeld in artikel 9, lid 1, punt b), indien die activa door één instelling zijn uitgegeven.
3. De totale waarde van de rechten van deelneming of aandelen van Eltif's, EuVECA's, EuSEF's, icbe's en door een EU-abibeheerder beheerde EU-abi's in een Eltif-portefeuille mag niet groter zijn dan 40 % van de waarde van het kapitaal van de Eltif.”;
- (b) het volgende lid 3 bis wordt ingevoegd:
- “3 bis. De totale waarde van eenvoudige, transparante en gestandaardiseerde securitisaties in een Eltif-portefeuille mag niet groter zijn dan 20 % van de waarde van het kapitaal van de Eltif.”;
- (c) lid 4 wordt vervangen door:
- “4. De totale risicoblootstelling aan een tegenpartij van de Eltif die voortkomt uit over the counter (otc)-derivatentransacties, retrocessieovereenkomsten of omgekeerde retrocessieovereenkomsten mag niet groter zijn dan 10 % van de waarde van het kapitaal van de Eltif.”;
- (d) lid 5 wordt geschrapt;
- (e) in lid 6 wordt de eerste zin vervangen door:
- “In afwijking van lid 2, punt d), mag een Eltif de in dat punt bedoelde limiet van 10 % tot 25 % verhogen indien obligaties worden uitgegeven door een kredietinstelling waarvan de statutaire zetel in een lidstaat gevestigd is en die wettelijk is onderworpen aan speciaal overheidstoezicht ter bescherming van obligatiehouders.”;
- f) het volgende lid 8 wordt toegevoegd:

“8. De in de leden 2 tot en met 4 neergelegde beleggingsdrempels zijn niet van toepassing indien de Eltif's enkel aan professionele beleggers worden verhandeld.”.

(9) Artikel 15 wordt als volgt gewijzigd:

(a) lid 1 wordt vervangen door:

“1. Een Eltif mag niet meer dan 30 % van de rechten van deelneming of aandelen van één enkele Eltif, EuVECA, EuSEF, icbe of door een EU-abi-beheerder beheerde EU-abi verwerven. Die limiet is niet van toepassing indien de Eltif's enkel aan professionele beleggers worden verhandeld.”;

(b) aan lid 2 wordt de volgende alinea toegevoegd:

“Deze concentratielimieten zijn niet van toepassing indien de Eltif's enkel aan professionele beleggers worden verhandeld.”.

(10) Artikel 16 wordt als volgt gewijzigd:

(a) lid 1 wordt als volgt gewijzigd:

i) de punten a), b) en c) worden vervangen door:

“a) de contanten vertegenwoordigen niet meer dan 50 % van de waarde van het kapitaal van de Eltif, en voor Eltif's die enkel aan professionele beleggers worden verhandeld niet meer dan 100 % van de waarde van het kapitaal van de Eltif;

b) de contanten dienen voor het verrichten van beleggingen of het verschaffen van liquiditeit, onder meer om kosten en uitgaven te betalen, behalve voor leningen als bedoeld in artikel 10, punt c), mits de bezittingen in contanten of equivalenten van contanten van de Eltif onvoldoende om de betrokken belegging te verrichten;

c) de contanten worden geleend in dezelfde valuta als die van de met de geleende contanten te verwerven activa, of in een andere valuta indien de blootstelling aan het valutarisico van deze beleggingen is afgedekt of indien anderszins kan worden aangetoond dat de Eltif door de lening in een andere valuta niet aan materiële valutarisico's wordt blootgesteld.”;

ii) punt e) wordt vervangen door:

“e) de contanten bezwaren de activa voor de uitvoering van de leenstrategie van de betrokken Eltif.”;

(b) het volgende lid 1 bis wordt ingevoegd:

“1 bis. Leenrelingen die door de kapitaaltoezeggingen van beleggers volledig zijn gedekt, worden voor de toepassing van lid 1 niet als lening beschouwd.”;

(c) lid 2 wordt vervangen door:

“2. De beheerder van de Eltif geeft in het prospectus van de Eltif aan of de Eltif al dan niet voornemens is contanten te lenen als onderdeel van de beleggingsstrategie van de Eltif, en geeft een gedetailleerde presentatie van de leenstrategie en -limieten van de Eltif. De Eltif-beheerder geeft met name

aan hoe lenen bijdraagt tot de uitvoering van de Eltif-strategie en de beperking van het leen-, het valuta- en het durationrisico.”.

(11) In artikel 18 wordt lid 4 geschrapt.

(12) In artikel 18 wordt lid 7 vervangen door:

“7. ESMA ontwikkelt ontwerpen van technische reguleringsnormen tot nadere bepaling van de omstandigheden waarin de duur van een Eltif als voldoende lang wordt aangemerkt om de levenscyclus van elk van de afzonderlijke activa van de Eltif te bestrijken, als bedoeld in lid 3.

ESMA ontwikkelt ontwerpen van technische reguleringsnormen tot nadere bepaling van de minimuminformatie die overeenkomstig artikel 18, lid 2, punt b), aan de bevoegde autoriteiten dient te worden verstrekt en de criteria voor de beoordeling van het in artikel 18, lid 2, punt d), bedoelde percentage, rekening houdend met de verwachte kasstromen en verplichtingen van de Eltif.”.

(13) Artikel 19 wordt als volgt gewijzigd:

i) het volgende lid 2 bis wordt ingevoegd:

“2 bis. Het reglement of de statuten van de Eltif mogen voorzien in de mogelijkheid tot volledige of gedeeltelijke matching, voor het eind van de duur van de Eltif, van verzoeken tot overdracht van rechten van deelneming of aandelen van de Eltif van uitstappende Eltif-beleggers met verzoeken tot overdracht van potentiële beleggers, mits daarbij alle volgende voorwaarden worden vervuld:

(a) de beheerder van de Eltif heeft een beleid voor matchingverzoeken vastgesteld waarin alle volgende elementen duidelijk worden vermeld:

- i) de overdrachtsprocedure voor zowel uitstappende als potentiële beleggers;
- ii) de rol van de fondsbeheerder en de administrateur van het fonds bij de uitvoering van overdrachten en de matching van de respectievelijke verzoeken;
- iii) de periode waarin uitstappende en potentiële beleggers om overdracht van de aandelen of de rechten van deelneming van de Eltif mogen vragen;
- iv) de uitvoeringsprijs;
- v) de proratiseringsvoorwaarden;
- vi) het tijdstip en de aard van de openbaarmaking van informatie met betrekking tot de overdrachtsprocedure;
- vii) de eventuele vergoedingen, kosten en heffingen in verband met de overdrachtsprocedure;

(b) het beleid en de procedures voor matchingverzoeken van uitstappende beleggers van de Eltif en potentiële beleggers zorgt ervoor dat beleggers eerlijk behandeld worden en dat bij mismatch tussen uitstappende en potentiële beleggers de matching pro rata wordt uitgevoerd;

(c) matching van verzoeken stelt de Eltif-beheerder in staat het liquiditeitsrisico van de Eltif monitoren en is in overeenstemming met de langetermijnbeleggingsstrategie van de Eltif.”;

ii) het volgende lid 5 wordt toegevoegd:

“5. ESMA ontwikkelt ontwerpen van technische reguleringsnormen tot specificering van de omstandigheden waarin artikel 19, lid 2 bis, wordt toegepast, met inbegrip van de informatie die door Eltifs aan de beleggers moet worden verstrekt.

ESMA legt die ontwerpen van technische reguleringsnormen uiterlijk op [...] voor aan de Commissie.

Aan de Commissie wordt de bevoegdheid gedelegeerd om de in de eerste alinea bedoelde technische reguleringsnormen overeenkomstig de artikelen 10 tot en met 14 van Verordening (EU) nr. 1095/2010 vast te stellen.”.

(14) In artikel 21 wordt lid 1 vervangen door:

“1. Een Eltif informeert haar bevoegde autoriteit ten laatste een jaar voor de datum van het einde van de duur van de Eltif over de ordelijke vervreemding van haar activa om de rechten van deelneming of aandelen van beleggers na het einde van de duur van de Eltif terug te betalen. De Eltif verstrekt de bevoegde autoriteit op haar verzoek een gespecificeerd schema voor de ordelijke vervreemding van die activa.”.

(15) Artikel 23 wordt als volgt gewijzigd:

(a) het volgende lid 3 bis wordt ingevoegd:

“3 bis. Het prospectus van de feeder-Eltif bevat de volgende informatie:

- a) een verklaring dat de feeder-Eltif een feeder van een bepaalde master-Eltif is en als zodanig steeds ten minste 85 % van haar activa belegt in rechten van deelneming van deze master-Eltif;
- b) de beleggingsdoelstelling en het beleggingsbeleid, met inbegrip van het risicoprofiel en of de prestaties van de feeder- en de master-Eltif identiek zijn, of in welke mate en om welke redenen zij verschillen;
- c) een korte beschrijving van de master-Eltif, haar structuur en haar beleggingsdoelstelling en -beleid, waaronder het risicoprofiel, en een vermelding hoe het prospectus van de master-Eltif kan worden verkregen;
- d) een samenvatting van de overeenkomst tussen de feeder- en de master-Eltif of de interne gedragscode als bedoeld in artikel 29, lid 6;
- e) hoe de deelnemers nadere informatie kunnen krijgen over de master-Eltif en de overeenkomst tussen de feeder- en de master-Eltif als bedoeld in artikel 29, lid 6;
- f) een beschrijving van alle vergoedingen en onkosten die de feeder-Eltif op grond van haar belegging in rechten van deelneming van de master-Eltif voor haar rekening moet nemen, alsmede de totale kosten van de feeder-Eltif en de master-Eltif;
- g) een beschrijving van de fiscale gevolgen voor de feeder-Eltif van de belegging in de master-Eltif.”;

(b) aan lid 5 wordt de volgende alinea toegevoegd:

“Indien de Eltif aan niet-professionele beleggers wordt verhandeld, neemt de Eltif-beheerder in het jaarverslag van de feeder-Eltif een verklaring op over de totale kosten van de feeder-Eltif en de master-Eltif. In het

jaarverslag van de feeder-Eltif wordt aangegeven hoe een of meer jaarverslagen van de master-Eltif kunnen worden verkregen.”.

(16) In artikel 25 wordt lid 2 vervangen door:

“2. In het prospectus wordt een totale kostenratio van de Eltif openbaar gemaakt.”.

(17) Artikel 26 wordt geschrapt.

(18) Artikel 28 wordt geschrapt.

(19) Aan artikel 29 worden de volgende leden 6 en 7 toegevoegd:

“6. Bij een master-feeder-structuur verstrekt de master-Eltif de feeder-Eltif alle documenten en informatie die de feeder nodig heeft om aan de vereisten van deze verordening te voldoen. Hiertoe moet de feeder-Eltif een overeenkomst aangaan met de master-Eltif.

Deze overeenkomst is op verzoek kosteloos beschikbaar voor alle deelnemers. Indien zowel de master- als de feeder-Eltif door dezelfde beheermaatschappij worden beheerd, kan de overeenkomst worden vervangen door een interne gedragscode die waarborgt dat aan de voorwaarden van dit lid wordt voldaan.

7. Indien de master- en de feeder-Eltif verschillende bewaarders hebben, gaan deze bewaarders een overeenkomst tot uitwisseling van informatie aan, om ervoor te zorgen dat beide bewaarders hun plichten vervullen. De feeder-Eltif belegt niet in rechten van deelneming van de master-Eltif totdat een dergelijke overeenkomst van kracht is geworden.

Wanneer zij voldoen aan de in dit lid vastgestelde voorwaarden, mogen noch de bewaarder van de master-Eltif noch die van de feeder-Eltif enige regel overtreden die het verstrekken van informatie beperkt of die betrekking heeft op gegevensbescherming en die voortvloeit uit een contract of een wettelijke of bestuursrechtelijke bepaling. Een dergelijke bewaarder of degene die namens hem handelt, kan voor een dergelijke naleving op generlei wijze aansprakelijk worden gesteld.

De feeder-Eltif of, indien van toepassing, de beheermaatschappij van de feeder-Eltif, zorgt ervoor dat alle informatie over de master-Eltif die nodig is voor het vervullen van de plichten van de bewaarder van de feeder-Eltif aan de bewaarder van de feeder-Eltif wordt meegedeeld. De bewaarder van de master-Eltif stelt de bevoegde autoriteiten van de lidstaat van herkomst van de master-Eltif, de feeder-Eltif of, indien van toepassing, de beheermaatschappij en de bewaarder van de feeder-Eltif in kennis van onregelmatigheden die zij bij de master-Eltif constateert en die geacht worden een negatief effect op de feeder-Eltif te zullen hebben.”.

(20) Artikel 30 wordt vervangen door:

“Artikel 30

Specifieke vereisten betreffende de distributie en de verhandeling van Eltif's aan niet-professionele beleggers

1. De rechten van deelneming of aandelen van een Eltif mogen enkel aan niet-professionele beleggers worden verhandeld indien met betrekking tot die belegger een geschiktheidsbeoordeling is uitgevoerd overeenkomstig artikel 25, leden 1, 2 en

5, artikel 25, lid 6, tweede en derde alinea, en artikel 25, lid 7, van Richtlijn 2014/65/EU.

2. Wanneer de duur van een aan niet-professionele beleggers aangeboden of verkochte Eltif meer dan tien jaar bedraagt, geeft de beheerder van de Eltif of de distributeur duidelijk en schriftelijk aan dat de Eltif mogelijk niet geschikt is voor niet-professionele beleggers die zich een belegging in zo'n langetermijnnactief met een niet-liquide karakter niet kunnen veroorloven.
3. De leden 1 en 2 zijn niet van toepassing wanneer de niet-professionele belegger tot het hoger kader behoort, portefeuillebeheerder, directeur, functionaris, agent of werknemer is van de beheerder of van een verbonden entiteit van de beheerder en voldoende kennis heeft over de desbetreffende Eltif.
4. Bij een master-feeder-structuur bevat het prospectus van de feeder-Eltif alle volgende informatie:
 - (a) een verklaring dat de feeder-Eltif een feeder van de master-Eltif is;
 - (b) de beleggingsdoelstelling en het beleggingsbeleid, met inbegrip van het risicoprofiel en of de prestaties van de feeder- en de master-Eltif identiek zijn, of in welke mate en om welke redenen zij verschillen;
 - (c) een korte beschrijving van de master-Eltif, haar structuur en haar beleggingsdoelstelling en -beleid, waaronder het risicoprofiel, en informatie over hoe het prospectus van de master-Eltif kan worden verkregen;
 - (d) een beschrijving van alle vergoedingen en onkosten die de feeder-Eltif op grond van haar belegging in rechten van deelneming van de master-Eltif voor haar rekening moet nemen, alsmede de totale kosten van de feeder-Eltif en de master-Eltif;
 - (e) een beschrijving van de fiscale gevolgen voor de feeder-Eltif van een belegging in de master-Eltif.
5. Een feeder-Eltif vermeldt in alle publicitaire mededelingen dat zij steeds ten minste 85 % van haar activa belegt in rechten van deelneming van de master-Eltif.
6. Het reglement of de statuten van een Eltif die verhandeld wordt aan niet-professionele beleggers in de relevante klassen van aandelen of rechten van deelneming bepalen dat alle beleggers een gelijke behandeling genieten en dat geen voorkeursbehandeling of specifieke economische voordelen aan afzonderlijke beleggers of groepen van beleggers binnen de relevante klassen van aandelen of rechten van deelneming worden verleend.
7. De rechtsvorm van een Eltif die verhandeld wordt aan niet-professionele beleggers mag niet leiden tot enige extra aansprakelijkheid voor de niet professionele belegger of bijkomende toezeggingen voor deze beleggers behalve de oorspronkelijke kapitaaltoezeggingen.
8. Niet-professionele beleggers kunnen tijdens de inschrijvingsperiode en ten minste twee weken na de datum waarop hun toezegging of hun inschrijvingsovereenkomst op rechten van deelneming of aandelen van de Eltif in werking treedt, hun inschrijving annuleren en de gelden zonder verlies terugbetaald krijgen.
9. De beheerder van een Eltif die verhandeld wordt aan niet-professionele beleggers heeft passende procedures en regelingen ingevoerd voor de behandeling van klachten van niet-professionele beleggers, die niet-professionele beleggers in staat stellen

klachten in te dienen in de officiële taal of in een van de officiële talen van hun lidstaat.”.

(21) In artikel 37 wordt lid 1 vervangen door:

“1. Uiterlijk op [datum van inwerkingtreding +5 jaar] begint de Commissie de toepassing van deze verordening te toetsen. Daarbij analyseert de Commissie met name:

- (a) de toepassing van artikel 18 en de impact van die toepassing op het terugbetalingsbeleid en de duur van Eltif's;
- (b) de toepassing van de bepalingen inzake de vergunning van Eltif's, zoals neergelegd in de artikelen 3 tot en met 6;
- (c) of de bepalingen inzake het centraal publiek register van Eltif's, zoals neergelegd in artikel 3, moeten worden geactualiseerd;
- (d) de impact van de toepassing van de in artikel 13, lid 1, neergelegde minimumdrempels van in aanmerking komende beleggingsactiva op de activadiversificatie;
- (e) de mate waarin Eltif's in de Unie worden verhandeld, daaronder begrepen of in artikel 3, lid 2, van Richtlijn 2011/61/EU bedoelde abi's er belang bij kunnen hebben Eltif's te verhandelen;
- (f) of de lijst van in aanmerking komende activa en beleggingen, de regels inzake diversificatie, portefeuillesamenstelling en concentratie en de limieten ten aanzien van het lenen van contanten moeten worden geactualiseerd;
- (g) of de bepalingen inzake belangenconflicten zoals neergelegd in artikel 12 moeten worden geactualiseerd;
- (h) of de transparantievereisten van hoofdstuk IV passend zijn;
- (i) of de in hoofdstuk V neergelegde bepalingen inzake de verhandeling van rechten van deelneming of aandelen van Eltif's passend zijn en zorgen voor een doeltreffende beleggersbescherming, met inbegrip van niet-professionele beleggers.”.

Artikel 2

Deze verordening treedt in werking op de twintigste dag na die van de bekendmaking ervan in het *Publicatieblad van de Europese Unie*.

Zij is van toepassing met ingang van [zes maanden na de inwerkingtreding].

Deze verordening is verbindend in al haar onderdelen en is rechtstreeks toepasselijk in elke lidstaat.

Gedaan te Brussel,

Voor het Europees Parlement
De voorzitter

Voor de Raad
De voorzitter