

Bruksela, 20 maja 2022 r.
(OR. en)

Międzyinstytucjonalny numer
referencyjny:
2021/0377 (COD)

8840/1/22
REV 1

EF 131
ECOFIN 407
CCG 29
SURE 11
CODEC 632

NOTA

Od:	Sekretariat Generalny Rady
Do:	Komitet Stałych Przedstawicieli / Rada
Dotyczy:	Europejskie długoterminowe fundusze inwestycyjne (EDFI)

Delegacje otrzymują w załączeniu ostateczny kompromisowy tekst prezydencji z myślą o podejściu ogólnym.

Wniosek

**ROZPORZĄDZENIE PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO I RADY
zmieniające rozporządzenie (EU) 2015/760 w odniesieniu do zakresu dopuszczalnych
aktywów i inwestycji, wymogów dotyczących składu portfela i dywersyfikacji, zasad
zaciągania pożyczek i kredytów środków pieniężnych oraz innych funduszy oraz
w odniesieniu do wymogów dotyczących zezwoleń, polityki inwestycyjnej i warunków
prowadzenia działalności w zakresie europejskich długoterminowych funduszy
inwestycyjnych**

(Tekst mający znaczenie dla EOG)

PARLAMENT EUROPEJSKI I RADA UNII EUROPEJSKIEJ,

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

uwzględniając wniosek Komisji Europejskiej,

po przekazaniu projektu aktu ustawodawczego parlamentom narodowym,

uwzględniając opinię Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego¹,

stanowiąc zgodnie ze zwykłą procedurą ustawodawczą,

¹ Dz.U. C [...] z [...], s. [...].

a także mając na uwadze, co następuje:

- (1) Od czasu przyjęcia rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2015/760² tylko kilka europejskich długoterminowych funduszy inwestycyjnych (EDFI) uzyskało zezwolenie na prowadzenie działalności. Łączną wielkość aktywów netto tych funduszy oszacowano na około 2 400 000 000 EUR w 2021 r.
- (2) Dostępne dane rynkowe wskazują, że rozwój segmentu EDFI nie osiągnął oczekiwanej skali, pomimo położenia nacisku przez Unię na propagowanie finansowania długoterminowego w Unii.
- (3) Niektóre cechy rynku EDFI, w tym niska liczba funduszy, niewielki wolumen aktywów netto, nieliczne jurysdykcje, w których EDFI mają siedzibę, oraz skład portfela, który jest ukierunkowany na określone dopuszczalne kategorie inwestycji, świadczą o skoncentrowanym charakterze tego rynku, zarówno pod względem geograficznym, jak i pod względem rodzaju inwestycji. Konieczne jest zatem dokonanie przeglądu funkcjonowania ram prawnych EDFI, aby zapewnić kierowanie większej liczby inwestycji do przedsiębiorstw potrzebujących kapitału oraz do długoterminowych projektów inwestycyjnych.
- (4) EDFI mogą ułatwić długoterminowe inwestycje w gospodarce realnej. Długoterminowe inwestycje w projekty, przedsiębiorstwa i projekty infrastrukturalne w państwach trzecich mogą wnieść kapitał do EDFI, a tym samym przynieść korzyści gospodarce Unii. Korzyści takie mogą wynikać z inwestycji, które promują rozwój regionów przygranicznych, zwiększają współpracę handlową, finansową i technologiczną oraz ułatwiają inwestycje w projekty z zakresu ochrony środowiska i zrównoważonej energii. Inwestycje w kwalifikowalne przedsiębiorstwa i dopuszczalne aktywa z państw trzecich mogą przynieść znaczne korzyści inwestorom i zarządzającym EDFI, jak również gospodarkom, infrastrukturze, klimatowi i zrównoważoności środowiskowej oraz obywatelom tych państw trzecich. Należy zatem zezwolić, aby większość takich aktywów i inwestycji lub główne dochody lub zysk generowany przez takie aktywa i inwestycje były zlokalizowane w państwie trzecim.

² Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2015/760 z dnia 29 kwietnia 2015 r. w sprawie europejskich długoterminowych funduszy inwestycyjnych (Dz.U. L 123 z 19.5.2015, s. 98).

(4a – nowy) Aby zapewnić inwestorom, zarządzającym EDFI i właściwym organom przejrzystość i integralność inwestycji w aktywa zlokalizowane w państwach trzecich, wymogi dotyczące inwestycji w kwalifikowalne przedsiębiorstwa portfelowe z państw trzecich należy dostosować do standardów ustanowionych w dyrektywie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2015/849. Należy je również dostosować do standardów określonych ramach wspólnych działań podejmowanych przez państwa członkowskie UE w odniesieniu do jurysdykcji niechętnych współpracy do celów podatkowych, które to działania odzwierciedlone są w konkluzjach Rady w sprawie zmienionego unijnego wykazu jurysdykcji niechętnych współpracy do celów podatkowych.

(5) Przepisy dotyczące EDFI są niemal identyczne zarówno dla inwestorów profesjonalnych, jak i detalicznych, w tym przepisy dotyczące stosowania dźwigni finansowej, dywersyfikacji aktywów i składu portfeli, przepisy dotyczące limitów koncentracji oraz limitów dopuszczalnych aktywów i inwestycji. Inwestorzy tych dwóch rodzajów mają jednak różne horyzonty czasowe, tolerancję ryzyka i potrzeby inwestycyjne. Ze względu na te niemal identyczne przepisy oraz wynikające z nich duże obciążenie administracyjne i powiązane koszty dla EDFI przeznaczonych dla inwestorów profesjonalnych, podmioty zarządzające aktywami niechętnie oferowały produkty dostosowane do potrzeb takich inwestorów. Inwestorzy profesjonalni mają większą tolerancję ryzyka niż inwestorzy detaliczni i mogą mieć, ze względu na swój charakter i działalność, odmienne horyzonty czasowe i cele dotyczące zwrotów finansowych. Należy zatem ustanowić szczegółowe przepisy dotyczące EDFI, które mają być wprowadzane do obrotu wśród inwestorów profesjonalnych, w szczególności w odniesieniu do dywersyfikacji i składu danego portfela, minimalnego progu dopuszczalnych aktywów, limitów koncentracji oraz zaciągania pożyczek i kredytów środków pieniężnych.

(6) Konieczne jest zwiększenie elastyczności podmiotów zarządzających aktywami w zakresie inwestowania w szerokie kategorie aktywów rzeczowych. Należy zatem uznać, że bezpośrednie lub pośrednie udziały w aktywach rzeczowych stanowią kategorię aktywów dopuszczalnych, pod warunkiem, że te aktywa rzeczowe posiadają wartość ze względu na swój charakter lub istotę. Takie aktywa rzeczowe obejmują nieruchomości, takie jak infrastruktura komunikacyjna, środowiskowa, energetyczna lub transportowa, infrastruktura społeczna, w tym domy opieki i lub szpitale, a także infrastruktura edukacji, ochrony zdrowia i wsparcia społecznego, lub obiekty przemysłowe, instalacje i inne aktywa, w tym własność intelektualna, statki, sprzęt, maszyny, statki powietrzne lub tabor kolejowy.

(7) Inwestycje w nieruchomości komercyjne, w obiekty lub instalacje służące edukacji, badaniom naukowym, sportowi lub rozwojowi, lub w nieruchomości mieszkaniowe, w tym budownictwo mieszkań dla seniorów lub mieszkalnictwo socjalne, należy również uznać za aktywa dopuszczalne stanowiące inwestycje długoterminowe w gospodarce realnej. Aby umożliwić realizację rzeczywistych strategii inwestycyjnych, jeżeli bezpośrednio inwestycje w aktywa rzeczowe są niemożliwe lub nieekonomiczne, dopuszczalne inwestycje w aktywa rzeczowe powinny obejmować również inwestycje w prawa do wody, prawa do lasu, prawa budowlane i prawa do zasobów mineralnych. Dopuszczalne aktywa inwestycyjne należy rozumieć jako nieobejmujące dzieł sztuki, manuskryptów, zapasów wina, biżuterii lub innych aktywów, które same w sobie nie stanowią inwestycji długoterminowych w gospodarce realnej.

(8) W celu wspierania rozliczalności inwestycji i zapewnienia odpowiedniego ujawniania informacji na temat skutków strategii inwestycyjnej, inwestycje w nieruchomości powinny być udokumentowane, w tym z uwzględnieniem zakresu, w jakim aktywa rzeczowe stanowią integralną część lub element dodatkowy długoterminowego projektu inwestycyjnego, który przyczynia się do realizacji unijnego celu, jakim jest inteligentny, trwały wzrost gospodarczy sprzyjający włączeniu społecznemu.

(9) Konieczne jest zwiększenie atrakcyjności EDFI dla podmiotów zarządzających aktywami oraz rozszerzenie zakresu strategii inwestycyjnych dostępnych dla zarządzających EDFI, a tym samym uniknięcie nadmiernego ograniczania zakresu dopuszczalności aktywów i działalności inwestycyjnej EDFI. Dopuszczalność aktywów rzeczowych nie powinna zależeć od ich charakteru i celu ani od ujawnień i warunków dotyczących środowiska, zrównoważenia środowiskowego lub kwestii społecznych i dotyczących ładu korporacyjnego, które są już objęte rozporządzeniem Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 2019/2088³ oraz rozporządzeniem Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2020/852⁴.

(10) Konieczne jest rozszerzenie zakresu aktywów dopuszczalnych i promowanie inwestycji EDFI w aktywa sekurytyzowane. Należy zatem wyjaśnić, że w przypadku, gdy aktywa bazowe składają się z ekspozycji długoterminowych, dopuszczalne aktywa inwestycyjne powinny obejmować również proste, przejrzyste i standardowe sekurytyzacje (sekurytyzacje STS), o których mowa w art. 18 rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2017/2402⁵. Te ekspozycje długoterminowe obejmują sekurytyzacje kredytów na nieruchomości mieszkalne zabezpieczonych jedną lub kilkoma hipotekami na nieruchomościach mieszkalnych (papiery wartościowe zabezpieczone spłatami mieszkaniowych kredytów hipotecznych), kredytów komercyjnych zabezpieczonych jedną lub kilkoma hipotekami na nieruchomościach komercyjnych, kredytów dla przedsiębiorstw, w tym kredytów udzielonych małym i średnim przedsiębiorstwom (MŚP), oraz należności z tytułów dostaw i usług lub innych ekspozycji bazowych, które jednostka inicjująca uznaje za odrębny rodzaj aktywów, pod warunkiem że przychody z sekurytyzacji tych należności z tytułu dostaw i usług lub innych ekspozycji bazowych są wykorzystywane do finansowania lub refinansowania inwestycji długoterminowych.

³ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2019/2088 z dnia 27 listopada 2019 r. w sprawie ujawniania informacji związanych ze zrównoważonym rozwojem w sektorze usług finansowych (Dz.U. L 317 z 9.12.2019, s. 1).

⁴ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2020/852 z dnia 18 czerwca 2020 r. w sprawie ustanowienia ram ułatwiających zrównoważone inwestycje, zmieniające rozporządzenie (UE) 2019/2088 (Dz.U. L 198 z 22.6.2020, s. 13).

⁵ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2017/2402 z dnia 12 grudnia 2017 r. w sprawie ustanowienia ogólnych ram dla sekurytyzacji oraz utworzenia szczególnych ram dla prostych, przejrzystych i standardowych sekurytyzacji, a także zmieniające dyrektywy 2009/65/WE, 2009/138/WE i 2011/61/UE oraz rozporządzenia (WE) nr 1060/2009 i (UE) nr 648/2012 (Dz.U. L 347 z 28.12.2017, s. 35).

(11) Aby poprawić dostęp inwestorów do bardziej aktualnych i pełniejszych informacji na temat rynku EDFI, konieczne jest zwiększenie szczegółowości i terminowości centralnego rejestru publicznego, o którym mowa w art. 3 ust. 3 akapit drugi rozporządzenia (UE) 2015/760 („rejestr EDFI”). Rejestr EDFI powinien zatem zawierać dodatkowe informacje w stosunku do informacji, które rejestr ten już zawiera, w tym, jeżeli takie informacje są dostępne: identyfikator podmiotu prawnego („LEI”) i krajowy kod identyfikujący EDFI, nazwę, adres i LEI podmiotu zarządzającego EDFI, międzynarodowe kody identyfikujące papiery wartościowe („kody ISIN”) EDFI oraz każdej oddzielnej klasy udziałów lub jednostek uczestnictwa, organ właściwy dla EDFI i macierzyste państwo członkowskie tego EDFI, państwa członkowskie, w których EDFI jest wprowadzany do obrotu, czy EDFI może być wprowadzany do obrotu wśród inwestorów detalicznych, czy też może być wprowadzany do obrotu wyłącznie wśród inwestorów profesjonalnych, datę wydania zezwolenia dla EDFI oraz datę rozpoczęcia wprowadzania EDFI do obrotu. Aby zapewnić aktualność rejestru EDFI, należy zobowiązać właściwe organy do comiesięcznego przekazywania do EUNGiPW wszelkich zmian w informacjach dotyczących EDFI, w tym zezwoleń i cofnięć takich zezwoleń.

(12) Niektóre inwestycje EDFI mogą być prowadzone z udziałem podmiotów pośredniczących, w tym spółek celowych oraz spółek sekurytyzacyjnych, instytucji bankowych zarządzających aktywami lub spółek holdingowych. W rozporządzeniu (UE) 2015/760 wymaga się obecnie, aby inwestycje w instrumenty kapitałowe lub quasi-kapitałowe kwalifikowalnego przedsiębiorstwa portfelowego mogły mieć miejsce wyłącznie w przypadku, gdy przedsiębiorstwa te są jednostkami zależnymi posiadanymi na zasadzie udziału większościowego, co znacznie ogranicza skalę potencjalnego zakresu bazy aktywów dopuszczalnych. EDFI powinny zatem mieć możliwość prowadzenia wspólnych inwestycji mniejszościowych w możliwości inwestycyjne. Możliwość ta powinna pozwolić EDFI na większą elastyczność w realizacji strategii inwestycyjnych, na przyciągnięcie większej liczby sponsorów projektów inwestycyjnych oraz na zwiększenie zakresu ewentualnych dopuszczalnych aktywów docelowych, co ma zasadnicze znaczenie dla realizacji pośrednich strategii inwestycyjnych.

(13) Ze względu na obawy, że strategie funduszy funduszy mogą prowadzić do inwestycji, które nie wchodziłyby w zakres dopuszczalnych aktywów inwestycyjnych, rozporządzenie (UE) nr 2015/760 zawiera obecnie ograniczenia dotyczące inwestycji w inne fundusze przez cały okres działalności EDFI. Strategie funduszy funduszy są jednak powszechnym i bardzo skutecznym sposobem uzyskania szybkiej ekspozycji na aktywa nie płynne, w szczególności w odniesieniu do nieruchomości i w kontekście w pełni opłaconych struktur kapitałowych. Konieczne jest zatem umożliwienie EDFI inwestowania w inne fundusze, ponieważ pozwoliłoby to EDFI na zapewnienie szybszego udostępniania kapitału. Ułatwienie EDFI inwestowania w ramach strategii funduszy funduszy pozwoliłoby również na ponowne inwestowanie nadwyżek środków pieniężnych w fundusze, ponieważ różne inwestycje o różnych terminach zapadalności mogą zmniejszyć opóźnienia w wykorzystaniu środków pieniężnych EDFI. Konieczne jest zatem rozszerzenie dopuszczalności strategii funduszy funduszy dla zarządzających EDFI poza inwestycje w europejskie fundusze venture capital (EuVECA) lub europejskie fundusze na rzecz przedsiębiorczości społecznej (EuSEF). Zakres przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania, w które mogą inwestować EDFI, należy zatem rozszerzyć na przedsiębiorstwa zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (UCITS) oraz na unijne alternatywne fundusze inwestycyjne (AFI z UE) zarządzane przez zarządzających AFI z UE. W celu zapewnienia skutecznej ochrony inwestorów konieczne jest jednak również ustalenie, że w przypadku gdy EDFI inwestuje w inne EDFI, w europejskie fundusze venture capital (EuVECA), w europejskie fundusze na rzecz przedsiębiorczości społecznej (EuSEF), w UCITS i AFI z UE zarządzane przez ZAFI z UE, te przedsiębiorstwa zbiorowego inwestowania powinny również inwestować w dopuszczalne inwestycje i nie inwestować więcej niż 10 % swojego kapitału w żadne inne przedsiębiorstwo zbiorowego inwestowania. Aby uniknąć obchodzenia przepisów i zapewnić spełnianie przez EDFI – w odniesieniu do łącznego portfela – wymogów niniejszego rozporządzenia, należy łączyć pozycje aktywów i pożyczek środków pieniężnych EDFI z takimi pozycjami przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania, w które ten EDFI zainwestował, w celu ustalenia, czy przestrzegane są przepisy dotyczące składu i dywersyfikacji portfela oraz limit dotyczący pożyczek.

(14) W celu lepszego wykorzystania wiedzy fachowej zarządzających EDFI oraz ze względu na korzyści wynikające z dywersyfikacji, w niektórych przypadkach korzystne dla EDFI może być inwestowanie wszystkich lub prawie wszystkich aktywów w zdywersyfikowany portfel EDFI podstawowego. EDFI powinny zatem mieć możliwość łączenia swoich aktywów i korzystania ze struktur funduszu podstawowego z funduszami powiązanymi w drodze inwestowania w EDFI podstawowe.

(15) Wymogi dotyczące dywersyfikacji określone w obecnej wersji rozporządzenia (UE) 2015/760 zostały wprowadzone w celu zapewnienia odporności EDFI na niekorzystne okoliczności rynkowe. Te progi dywersyfikacji oznaczają jednak, że EDFI muszą dokonywać średnio dziesięciu odrębnych inwestycji. W odniesieniu do inwestycji w projekty lub infrastrukturę o dużej skali wymóg dokonania dziesięciu inwestycji na jeden EDFI może być trudny do zrealizowania i kosztowny pod względem kosztów transakcyjnych i alokacji kapitału. Aby ograniczyć koszty transakcji i koszty administracyjne ponoszone przez EDFI i ostatecznie przez ich inwestorów, EDFI powinny zatem mieć możliwość realizowania bardziej skoncentrowanych strategii inwestycyjnych, a tym samym mieć możliwość posiadania ekspozycji na mniejszą liczbę aktywów dopuszczalnych. Konieczne jest zatem dostosowanie wymogów dotyczących dywersyfikacji w odniesieniu do ekspozycji EDFI na pojedyncze kwalifikowalne przedsiębiorstwa portfelowe, pojedyncze aktywa rzeczowe, przedsiębiorstwa zbiorowego inwestowania i niektóre inne dopuszczalne aktywa inwestycyjne, umowy i instrumenty finansowe. Ta dodatkowa elastyczność w składzie portfela EDFI i zmniejszenie wymogów dywersyfikacji nie powinny mieć istotnego wpływu na zdolność EDFI do przeciwstawiania się wahaniom rynkowym, ponieważ EDFI zwykle inwestują w aktywa, które często nie mają łatwo dostępnych notowań rynkowych, mogą być wysoce niepłynne i często mają długie terminy zapadalności lub horyzont czasowy.

(16) W przeciwieństwie do inwestorów detalicznych, inwestorzy profesjonalni mogą, w pewnych okolicznościach, mieć dłuższy horyzont czasowy, wyraźne cele w zakresie zwrotu finansowego, większą wiedzę fachową, większą tolerancję ryzyka związanego z niekorzystnymi warunkami rynkowymi oraz większą zdolność do pokrycia strat. Niezbędne jest zatem ustanowienie zróżnicowanego zestawu środków ochrony inwestorów dla takich inwestorów profesjonalnych. Należy zatem znieść wymogi dotyczące dywersyfikacji w odniesieniu do EDFI, które są wprowadzane do obrotu wyłącznie wśród inwestorów profesjonalnych.

(17) W art. 28 i 30 rozporządzenia (UE) 2015/760 wymaga się obecnie od zarządzających EDFI lub dystrybutorów przeprowadzania oceny odpowiedniości. Wymóg ten został już ustanowiony w art. 25 dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE⁶. Ten powielony wymóg stanowi dodatkową warstwę obciążeń administracyjnych prowadzących do wyższych kosztów dla inwestorów detalicznych i znacząco zniechęca zarządzających EDFI do oferowania nowych EDFI inwestorom detalicznym. Należy zatem usunąć ten powielony wymóg z rozporządzenia (UE) 2015/760.

⁶ Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE z dnia 15 maja 2014 r. w sprawie rynków instrumentów finansowych oraz zmieniająca dyrektywę 2002/92/WE i dyrektywę 2011/61/UE (Dz.U. L 173 z 12.6.2014, s. 349).

(18) W art. 30 rozporządzenia (UE) nr 2015/760 wymaga się także od zarządzających EDFI lub dystrybutorów przekazywania stosownej porady inwestycyjnej podczas wprowadzania EDFI do obrotu wśród inwestorów detalicznych. Brak precyzji w zakresie tego, co stanowi stosowną poradę inwestycyjną w rozporządzeniu (UE) 2015/760, oraz brak odniesienia do dyrektywy 2014/65/UE, która zawiera definicję doradztwa inwestycyjnego, doprowadziły do braku pewności prawa i dezorientacji wśród zarządzających EDFI i wśród dystrybutorów. Ponadto obowiązek przekazywania stosownej porady inwestycyjnej wymagałby, aby dystrybutorzy zewnętrzni, wprowadzając EDFI do obrotu wśród inwestorów detalicznych, posiadali zezwolenie na podstawie dyrektywy 2014/65/UE. Stworzyłoby to niepotrzebne przeszkody we wprowadzaniu EDFI do obrotu wśród tych inwestorów oraz nałożyłoby na EDFI bardziej rygorystyczne wymogi niż w przypadku dystrybucji innych złożonych produktów finansowych, w tym wymogi dotyczące sekurytyzacji określone w rozporządzeniu Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2017/2402⁷ oraz wymogi dotyczące podporządkowanych zobowiązań kwalifikowalnych określone w dyrektywie Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/59/UE⁸. Nie jest zatem konieczne wymaganie od dystrybutorów i podmiotów zarządzających EDFI, aby udzielali inwestorom detalicznym takich porad inwestycyjnych.

⁷ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2017/2402 z dnia 12 grudnia 2017 r. w sprawie ustanowienia ogólnych ram dla sekurytyzacji oraz utworzenia szczególnych ram dla prostych, przejrzystych i standardowych sekurytyzacji, a także zmieniające dyrektywy 2009/65/WE, 2009/138/WE i 2011/61/UE oraz rozporządzenia (WE) nr 1060/2009 i (UE) nr 648/2012 (Dz.U. L 347 z 28.12.2017, s. 35).

⁸ Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/59/UE z dnia 15 maja 2014 r. ustanawiająca ramy na potrzeby prowadzenia działań naprawczych oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w odniesieniu do instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych oraz zmieniająca dyrektywę Rady 82/891/EWG i dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2001/24/WE, 2002/47/WE, 2004/25/WE, 2005/56/WE, 2007/36/WE, 2011/35/UE, 2012/30/UE i 2013/36/UE oraz rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1093/2010 i (UE) nr 648/2012 (Dz.U. L 173 z 12.6.2014, s. 190).

(18a – nowy) Aby zapewnić silną ochronę inwestorów detalicznych, należy wymagać przeprowadzenia oceny odpowiedności niezależnie od tego, czy udziały lub jednostki uczestnictwa EDFI są nabywane przez inwestorów detalicznych od zarządzającego EDFI lub dystrybutora, czy też na rynku wtórnym. Zgodnie z art. 25 ust. 2 dyrektywy 2014/65/UE ocena odpowiedności powinna obejmować – w ramach informacji dotyczących celów inwestycyjnych inwestora detalicznego, jego tolerancji ryzyka i sytuacji finansowej, w tym zdolności ponoszenia strat – informacje na temat oczekiwanego czasu trwania inwestycji, tolerancji ryzyka danego inwestora detalicznego oraz celu inwestycji. Wynik tej oceny należy przekazać danemu inwestorowi detalicznemu w formie oświadczenia o odpowiedności zgodnie z art. 25 ust. 6 dyrektywy 2014/65/UE. W celu zapewnienia kompletnych informacji należy sprecyzować, że odniesienia do art. 25 ust. 2 i 6 dyrektywy 2014/65/UE należy rozumieć jako nakładające obowiązek stosowania aktów delegowanych uzupełniających te przepisy.

(18b – nowy) Inwestor detaliczny powinien ponadto otrzymać wyraźne pisemne ostrzeżenie informujące go o ponoszonych ryzykach w przypadku gdy EDFI został uznany za nieodpowiedni na podstawie przeprowadzonej oceny, a inwestor detaliczny pragnie pomimo tego przystąpić do transakcji. W takim przypadku zarządzający EDFI lub dystrybutor powinni uzyskać wyraźną zgodę inwestora detalicznego zanim przystąpią do transakcji.

(18c – nowy) Aby zapewnić skuteczny nadzór nad stosowaniem wymogów dotyczących wprowadzenia EDFI do obrotu wśród inwestorów detalicznych, dystrybutor lub – w przypadku bezpośredniego oferowania lub plasowania jednostek uczestnictwa lub udziałów danego EDFI wśród inwestorów detalicznych – zarządzający EDFI powinni podlegać przepisom dyrektywy 2014/65/UE dotyczącym prowadzenia rejestrów.

(18d – nowy) W przypadku gdy wprowadzanie do obrotu lub plasowanie EDFI wśród inwestorów detalicznych odbywa się za pośrednictwem dystrybutora, taki dystrybutor powinien spełniać stosowne wymogi dyrektywy 2014/65/UE i rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 600/2014⁹. Aby zagwarantować pewność prawa i uniknąć powielania działań, w przypadku gdy inwestorowi detalicznemu udzielono doradztwa inwestycyjnego zgodnie z dyrektywą 2014/65/UE wymóg przeprowadzenia oceny odpowiedniości należy uznać za spełniony.

(18e – nowy) Aby uniknąć nadmiernej koncentracji portfela finansowego na EDFI, dystrybutor lub – w przypadku bezpośredniego oferowania lub plasowania jednostek uczestnictwa lub udziałów danego EDFI wśród inwestorów detalicznych – zarządzający EDFI również powinni wyraźnie i na piśmie ostrzec danego inwestora detalicznego, że zainwestowanie w EDFI łącznie więcej niż 10 % jego portfela instrumentów finansowych może stanowić podejmowanie nadmiernego ryzyka.

(18f – nowy) Ponieważ jednostki uczestnictwa i udziały EDFI są instrumentami finansowymi, w przypadku gdy EDFI wprowadzane są do obrotu wraz ze świadczeniem usług inwestycyjnych zastosowanie mają przepisy dyrektywy 2014/65/UE dotyczące zarządzania produktami. Jednostki uczestnictwa lub udziały EDFI mogą być jednak również nabywane bez świadczenia usług inwestycyjnych. Aby uwzględnić te przypadki, art. 27 rozporządzenia 2015/760 wymaga od zarządzającego EDFI opracowanie wewnętrznego procesu oceny dla EDFI wprowadzanych do obrotu wśród inwestorów detalicznych. Obecny zbiór przepisów jest oparty na przepisach dyrektywy 2014/65/UE dotyczących zarządzania produktami, ale zawiera szereg różnic, które nie są uzasadnione i mogą ograniczyć ochronę inwestorów. Należy zatem sprecyzować, że zastosowanie powinny mieć przepisy dotyczące zarządzania produktami określone w art. 16 ust. 3 akapity od drugiego do piątego i akapit siódmy oraz w art. 24 ust. 2 dyrektywy 2014/65/UE. W celu zapewnienia kompletnych informacji należy sprecyzować, że odniesienia do artykułów dyrektywy 2014/65/UE należy rozumieć jako nakładające obowiązek stosowania aktów delegowanych uzupełniających te przepisy.

⁹ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 600/2014 z dnia 15 maja 2014 r. w sprawie rynków instrumentów finansowych oraz zmieniające rozporządzenie (UE) nr 648/2012 (Dz.U. L 173 z 12.6.2014, s. 84).

(19) W art. 30 ust. 3 rozporządzenia (UE) 2015/760 wymaga się obecnie od potencjalnych inwestorów detalicznych, których portfel instrumentów finansowych nie przekracza 500 000 EUR, początkowej minimalnej inwestycji w co najmniej jeden EDFI w wysokości 10 000 EUR oraz wymaga się, aby tacy inwestorzy nie inwestowali w EDFI łącznej kwoty przekraczającej 10 % swojego portfela instrumentów finansowych. Stosowane łącznie, minimalny udział w inwestycji początkowej w wysokości 10 000 EUR oraz ograniczenie do 10 % łącznej wartości inwestycji stanowią dla inwestora detalicznego znaczną przeszkodę w inwestowaniu w EDFI, co jest sprzeczne z celem EDFI, jakim jest utworzenie produktu detalicznego alternatywnego funduszu inwestycyjnego. Należy zatem znieść wymóg dotyczący minimalnej inwestycji początkowej w wysokości 10 000 EUR oraz wymóg 10 % ograniczenia w odniesieniu do inwestycji łącznych.

(20) W art. 10 lit. e) rozporządzenia (UE) 2015/760 wymaga się obecnie, aby dopuszczalne aktywa inwestycyjne, w przypadku, gdy aktywa te są pojedynczymi aktywami rzeczowymi, miały wartość co najmniej 10 000 000 EUR. Portfele aktywów rzeczowych składają się jednak często z szeregu pojedynczych aktywów rzeczowych, których wartość jest niższa niż 10 000 000 EUR. Wartość pojedynczego składnika aktywów rzeczowych należy zatem obniżyć do 1 000 000 EUR. Kwota ta oparta jest na szacunkowej wartości poszczególnych aktywów rzeczowych, które mogą zazwyczaj tworzyć duże portfele aktywów rzeczowych, a tym samym przyczyniać się do dywersyfikacji portfela inwestycyjnego.

(21) W art. 11 ust. 1 lit. b) ppkt (ii) rozporządzenia (UE) 2015/760 wymaga się obecnie, aby kwalifikowalne przedsiębiorstwa portfelowe, w przypadku, gdy przedsiębiorstwa te są dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym lub na wielostronnej platformie obrotu, posiadały kapitalizację rynkową nie większą niż 500 000 000 EUR. Wiele spółek giełdowych o niskiej kapitalizacji rynkowej ma jednak ograniczoną płynność, co uniemożliwia zarządzającym EDFI zbudowanie w rozsądnym czasie wystarczającej pozycji w takich spółkach giełdowych, a to z kolei zawęża zakres dostępnych celów inwestycyjnych. Aby zapewnić EDFI lepszy profil płynności, należy zatem zwiększyć kapitalizację rynkową notowanych na giełdzie kwalifikujących się przedsiębiorstw, w które EDFI mogą inwestować, z maksymalnie 500 000 000 EUR do maksymalnie 1 000 000 000 EUR. Aby uniknąć potencjalnych zmian w dopuszczalności takich inwestycji ze względu na wahania kursów walut lub inne czynniki, określenie progu kapitalizacji rynkowej powinno być dokonywane wyłącznie w chwili podejmowania inwestycji początkowej.

(22) Zarządzający EDFI, którzy posiadają udziały w przedsiębiorstwie portfelowym, mogą przedkładać własne interesy nad interesy inwestorów w EDFI. Aby uniknąć takiego konfliktu interesów oraz aby zapewnić należyty ład korporacyjny, w obecnej wersji rozporządzenia (UE) 2015/760 wymaga się, aby EDFI inwestował wyłącznie w aktywa, które nie są związane z zarządzającym EDFI, chyba że EDFI inwestuje w jednostki uczestnictwa lub udziały innych przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania, które są zarządzane przez zarządzającego EDFI. Jest jednak utrwaloną praktyką rynkową, że jeden lub kilka instrumentów inwestycyjnych podmiotu zarządzającego aktywami dokonuje wspólnych inwestycji wraz z innym funduszem, który ma podobny cel i strategię do tego EDFI. Tego typu wspólne inwestycje dokonywane przez zarządzającego AFI i inne podmioty powiązane należące do tej samej grupy pozwalają przyciągnąć większe zasoby kapitału na inwestycje w projekty wielkoskalowe. W tym celu podmioty zarządzające aktywami zazwyczaj inwestują równolegle z EDFI w podmiot docelowy i strukturyzują swoje inwestycje za pomocą instrumentów współfinansowania. W ramach mandatu zarządzania aktywami, zarządzający portfelem i personel wyższego szczebla podmiotów zarządzających aktywami są zazwyczaj zobowiązani lub oczekuje się od nich wspólnych inwestycji w ten sam fundusz, którym zarządzają. Należy zatem sprecyzować, że przepisy dotyczące konfliktu interesów nie powinny uniemożliwiać zarządzającemu EDFI lub przedsiębiorstwu, które należy do tej grupy, wspólnego inwestowania w ten EDFI oraz wspólnego inwestowania z tym EDFI w te same aktywa. Aby zapewnić funkcjonowanie skutecznych gwarancji ochrony inwestorów, w przypadku takich wspólnych inwestycji zarządzający EDFI powinni wprowadzić rozwiązania organizacyjne i administracyjne, zgodnie z wymogami ustanowionymi w dyrektywie 2011/61/UE, mające na celu wykrywanie konfliktów interesów, zapobieganie im, zarządzanie nimi i ich monitorowanie oraz zapewnienie odpowiedniego ujawniania takich konfliktów interesów.

(23) W celu zapobiegania konfliktom interesów, unikania transakcji, które odbywają się niezgodnie z warunkami handlowymi, oraz aby zapewnić należyty ład korporacyjny, w obecnej wersji rozporządzenia (UE) 2015/760 nie zezwala się pracownikom zarządzającego EDFI i pracownikom przedsiębiorstw, które należą do tej samej grupy co zarządzający EDFI, na inwestowanie w ten EDFI lub na wspólne inwestowanie z EDFI w te same aktywa. Jest jednak utrwaloną praktyką rynkową, że pracownicy zarządzającego EDFI i innych podmiotów powiązanych należących do tej samej grupy, którzy prowadzą wspólne inwestycje wraz z zarządzającym EDFI, w tym zarządzający portfelem i personel wyższego szczebla odpowiedzialny za kluczowe decyzje finansowe i operacyjne zarządzającego EDFI, są często zobowiązani do wspólnego inwestowania w ten sam fundusz lub te same aktywa lub oczekuje się od nich tego ze względu na charakter upoważnienia do zarządzania aktywami, aby promować dostosowanie zachęt finansowych dla tych pracowników i inwestorów. Należy zatem sprecyzować, że przepisy dotyczące konfliktu interesów nie powinny uniemożliwiać pracownikom zarządzającego EDFI lub pracownikom przedsiębiorstw, które należą do tej grupy, wspólnego inwestowania we własnym imieniu w ten EDFI oraz wspólnego inwestowania z tym EDFI w te same aktywa. Aby zapewnić funkcjonowanie skutecznych gwarancji ochrony inwestorów, w przypadku takich wspólnych inwestycji prowadzonych przez pracowników, zarządzający EDFI powinni wprowadzić rozwiązania organizacyjne i administracyjne mające na celu wykrywanie konfliktów interesów, zapobieganie im, zarządzanie nimi i ich monitorowanie oraz zapewnienie odpowiedniego ujawniania takich konfliktów interesów.

(24) W art. 13 ust. 1 rozporządzenia (UE) 2015/760 wymaga się obecnie, aby EDFI inwestowały co najmniej 70 % swojego kapitału w dopuszczalne aktywa inwestycyjne. Ten wysoki próg dotyczący zbioru dopuszczalnych aktywów inwestycyjnych w portfelach EDFI został pierwotnie ustanowiony w związku z ukierunkowaniem EDFI na inwestycje długoterminowe oraz wkładem, jaki takie inwestycje miałyby wnieść w finansowanie zrównoważonego wzrostu gospodarki Unii. Z uwagi na niepełny i idiosynkratyczny charakter niektórych dopuszczalnych aktywów inwestycyjnych w portfelach EDFI zarządzanie płynnością EDFI, realizacja wniosków o umorzenie, dokonywanie ustaleń dotyczących zaciągania pożyczek i wykonywanie innych elementów strategii inwestycyjnych EDFI dotyczących przenoszenia, wyceny i obciążania takich dopuszczalnych aktywów inwestycyjnych może jednak okazać się dla zarządzających EDFI trudne i kosztowne. Obniżenie progu dla dopuszczalnych aktywów inwestycyjnych umożliwiłoby zarządzającym EDFI lepsze zarządzanie płynnością EDFI. Do celów oceny przestrzegania przez dany EDFI minimalnego progu inwestycji w dopuszczalne aktywa należy łączyć jedynie dopuszczalne aktywa inwestycyjne EDFI, inne niż przedsiębiorstwa zbiorowego inwestowania, oraz dopuszczalne aktywa inwestycyjne przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania, w które dany EDFI zainwestował.

(25) Dźwignia finansowa jest często stosowana w celu umożliwienia bieżącej działalności EDFI i realizacji określonej strategii inwestycyjnej. Umiarkowane kwoty dźwigni finansowej mogą zwiększać zwrot z inwestycji, a w przypadku odpowiedniej kontroli nie powodują nadmiernego ryzyka ani nie nasilają go. Ponadto dźwignia finansowa może być często wykorzystywana przez poszczególne przedsiębiorstwa zbiorowego inwestowania w celu uzyskania dodatkowej efektywności lub dochodów z działalności operacyjnej. Z uwagi na możliwe ryzyko, jakie może nieść ze sobą dźwignia finansowa, należy zezwolić EDFI na zaciąganie pożyczek i kredytów środków pieniężnych w wysokości do 30 % wartości kapitału EDFI. Próg 30 % jest odpowiedni, biorąc pod uwagę ogólne limity zaciągania pożyczek i kredytów środków pieniężnych powszechne w przypadku funduszy inwestujących w aktywa rzeczowe o podobnym profilu płynności i profilu umorzeniowym. W przypadku EDFI wprowadzanych do obrotu wyłącznie wśród inwestorów profesjonalnych należy jednak dopuścić wyższy próg dźwigni finansowej, ponieważ inwestorzy profesjonalni charakteryzują się większą tolerancją ryzyka niż inwestorzy detaliczni. Próg zaciągania pożyczek i kredytów środków pieniężnych dla EDFI, które są wprowadzane do obrotu wyłącznie wśród inwestorów profesjonalnych, należy zatem podwyższyć do 100 % kapitału EDFI.

(26) Aby zapewnić EDFI większe możliwości inwestycyjne, EDFI powinny mieć możliwość zaciągania pożyczek w walucie, w której zarządzający EDFI zamierza nabyć aktywa. Konieczne jest jednak zmniejszenie ryzyka niedopasowania walutowego, a tym samym ograniczenie ryzyka walutowego dla portfela inwestycyjnego. EDFI powinny zatem albo wprowadzić odpowiednie zabezpieczenia ekspozycji walutowej, albo zaciągać pożyczki w innej walucie w przypadku, gdy ekspozycje w walutach obcych nie wiążą się ze znaczącym ryzykiem walutowym.

(27) EDFI powinny mieć możliwość obciążania swoich aktywów w celu realizacji strategii zaciągania pożyczek. Aby jednak rozwiązać obawy dotyczące działalności równoległego systemu bankowego, środki pieniężne pożyczone przez EDFI nie powinny być wykorzystywane w celu udzielania pożyczek kwalifikowalnym przedsiębiorstwom portfelowym. W celu zwiększenia elastyczności EDFI w realizacji strategii zaciągania pożyczek, ustalenia dotyczące zaciągania pożyczek nie powinny być jednak liczone jako zaciąganie pożyczek, jeżeli pożyczki te są w pełni pokryte przez zobowiązania kapitałowe inwestorów.

(28) Biorąc pod uwagę podwyższenie maksymalnych progów zaciągania pożyczek i kredytów środków pieniężnych przez EDFI oraz zniesienie niektórych ograniczeń dotyczących zaciągania pożyczek i kredytów środków pieniężnych w walutach obcych, inwestorzy powinni dysponować pełniejszymi informacjami na temat strategii i limitów pożyczek stosowanych przez EDFI. Należy zatem wymagać od zarządzających EDFI, aby wyraźnie ujawniali w prospekcie emisyjnym danego EDFI limity pożyczek.

(29) Zgodnie z art. 18 ust. 4 rozporządzenia (UE) 2015/760 inwestorzy EDFI mogą obecnie zwrócić się o likwidację tego EDFI, jeżeli ich wnioski o umorzenie, złożone zgodnie z polityką umarzania EDFI, nie zostały pozytywnie rozpatrzone w ciągu jednego roku od daty ich złożenia. Biorąc pod uwagę długoterminową orientację EDFI oraz często idiosynkratyczny i niepełny profil aktywów w portfelach EDFI, uprawnienie jakiegokolwiek inwestora lub grupy inwestorów do zwrócenia się o likwidację EDFI może być nieproporcjonalne i szkodliwe zarówno dla skutecznej realizacji strategii inwestycyjnej EDFI, jak i dla interesów innych inwestorów lub grup inwestorów. Właściwe jest zatem usunięcie możliwości zwracania się przez inwestorów o likwidację EDFI w przypadku, gdy EDFI nie jest w stanie zrealizować wniosków o umorzenie.

(30) Obecna wersja rozporządzenia (UE) 2015/760 jest niejasna pod względem kryteriów oceny wartości procentowej umorzeń w danym okresie oraz w zakresie minimalnych informacji, które należy przekazać właściwym organom na temat możliwości umorzeń. W obecnej wersji rozporządzenia nie sprecyzowano też, jakie elementy powinien zawierać system zarządzania płynnością, który należy opracować w przypadku gdy zarządzający EDFI przewiduje możliwość umorzenia przed końcem okresu działalności EDFI, przy czym konieczne jest uniknięcie niedopasowania poziomów płynności. Biorąc pod uwagę centralną rolę EUNGiPW w stosowaniu rozporządzenia (UE) 2015/760 oraz jego wiedzę fachową na temat papierów wartościowych i rynków papierów wartościowych, należy powierzyć EUNGiPW sporządzanie projektów regulacyjnych standardów technicznych określających kryteria oceny wartości procentowej umorzeń, minimalne informacje, które należy przekazać właściwym organom, oraz wymogi, które musi spełnić zarządzający EDFI, gdy opracowuje odpowiedni system zarządzania płynnością, w tym narzędzia zarządzania płynnością.

(31) Art. 19 ust. 1 rozporządzenia (UE) 2015/760 w obecnym brzmieniu wymaga, aby regulamin lub dokumenty założycielskie EDFI nie uniemożliwiały dopuszczenia jednostek uczestnictwa lub udziałów w EDFI do obrotu na rynku regulowanym lub na wielostronnych platformach obrotu. Pomimo tej możliwości zarządzający EDFI, inwestorzy i uczestnicy rynku w niewielkim stopniu korzystali z mechanizmu obrotu wtórnego do celów obrotu udziałami lub jednostkami uczestnictwa EDFI. Aby wspierać obrót wtórny jednostkami uczestnictwa lub udziałami EDFI, właściwe jest zezwolenie zarządzającym EDFI na wprowadzenie możliwości wczesnego wyjścia inwestorów EDFI przed końcem okresu działalności EDFI. W celu zapewnienia skutecznego funkcjonowania takiego mechanizmu obrotu wtórnego, takie wczesne wyjście z inwestycji powinno być możliwe tylko wtedy, gdy zarządzający EDFI wprowadził politykę dopasowywania potencjalnych inwestorów i wniosków o wyjście z inwestycji. Polityka ta powinna m.in. określać proces przenoszenia, rolę zarządzającego EDFI i administratora EDFI, częstotliwość i czas trwania okna płynności, podczas którego można wymieniać jednostki uczestnictwa lub udziały w EDFI, zasady określające cenę wykonania, warunki proporcjonalnego podziału, wymogi dotyczące ujawniania informacji, opłaty, koszty i należności oraz inne warunki związane z takim mechanizmem okna płynności. Aby sprecyzować pewne aspekty techniczne dotyczące okoliczności, w których możliwe jest pełne lub częściowe dopasowanie wniosków o przeniesienie składanych przez inwestorów wychodzących z EDFI do wniosków o przeniesienie składanych przez potencjalnych inwestorów, należy powierzyć EUNGiPW sporządzenie projektów regulacyjnych standardów technicznych w tym zakresie.

Aby uniknąć niewłaściwego postrzegania przez inwestorów detalicznych natury prawnej mechanizmu obrotu wtórnego i potencjalnej płynności, jaką umożliwia ten mechanizm, dystrybutor lub – w przypadku bezpośredniego oferowania lub plasowania jednostek uczestnictwa lub udziałów danego EDFI wśród inwestorów detalicznych – zarządzający EDFI powinni wyraźnie i na piśmie ostrzegać inwestorów detalicznych, że dostępność takiego mechanizmu dopasowywania nie gwarantuje dopasowania ani nie uprawnia inwestorów detalicznych do wyjścia z EDFI lub do umorzenia ich jednostek uczestnictwa lub udziałów w EDFI. W przypadku prezentowania inwestorom detalicznym w komunikatach dotyczących wprowadzania do obrotu dostępności takiego mechanizmu, nie należy promować go jako narzędzia gwarantującego płynność na żądanie.

(32) W art. 26 obecnej wersji rozporządzenia (UE) 2015/760 wymaga się, aby zarządzający EDFI zapewnili lokalne rozwiązania w każdym państwie członkowskim, w którym zamierzają wprowadzać EDFI do obrotu. Wymóg zapewnienia lokalnych rozwiązań został jednak zniesiony dyrektywą Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2019/1160 z dnia 20 czerwca 2019 r.¹⁰ w odniesieniu do UCITS i alternatywnych funduszy inwestycyjnych wprowadzanych do obrotu wśród inwestorów detalicznych, ponieważ takie lokalne rozwiązania powodują dodatkowe koszty i utrudnienia w transgranicznym wprowadzaniu EDFI do obrotu. Ponadto preferowana metoda kontaktu z inwestorami zmieniła się z fizycznych spotkań w lokalnych placówkach na bezpośrednią interakcję między zarządzającymi funduszami lub dystrybutorami a inwestorami z wykorzystaniem środków elektronicznych. Usunięcie tego obowiązku z rozporządzenia w sprawie EDFI w odniesieniu do wszystkich inwestorów EDFI byłoby zatem zgodne z dyrektywą (UE) 2019/1160 oraz współczesnymi metodami wprowadzania do obrotu produktów finansowych, a ponadto mogłoby sprzyjać atrakcyjności EDFI dla podmiotów zarządzających aktywami, które nie musiałyby już ponosić kosztów związanych z obsługą lokalnych rozwiązań. Należy zatem uchylić art. 26.

¹⁰ Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2019/1160 z dnia 20 czerwca 2019 r. zmieniająca dyrektywy 2009/65/WE i 2011/61/UE w odniesieniu do transgranicznej dystrybucji prowadzonej przez przedsiębiorstwa zbiorowego inwestowania (Dz.U. L 188 z 12.7.2019, s. 106).

(33) W obecnej wersji art. 21 ust. 1 rozporządzenia (UE) 2015/760 wymaga się, aby EDFI przyjęły szczegółowy harmonogram uporządkowanego zbycia swoich aktywów w celu umorzenia jednostek uczestnictwa lub udziałów inwestorów po zakończeniu okresu działalności EDFI. Przepis ten wymaga również, aby EDFI ujawniały ten szczegółowy harmonogram właściwym organom. Wymogi te nakładają na zarządzających EDFI znaczne obciążenia administracyjne i obciążenia regulacyjne, nie prowadząc do odpowiedniego zwiększenia ochrony inwestorów. Aby zmniejszyć te obciążenia, nie zmniejszając jednocześnie ochrony inwestorów, EDFI powinny być zobowiązane do informowania organu właściwego dla EDFI o uporządkowanym zbyciu swoich aktywów w celu umorzenia jednostek uczestnictwa lub udziałów inwestorów po zakończeniu okresu działalności EDFI i dostarczać organowi właściwemu dla EDFI szczegółowy harmonogram tylko wtedy, gdy organ właściwy dla EDFI wyraźnie tego zażąda.

(34) Odpowiednie ujawnianie informacji o opłatach i kosztach ma zasadnicze znaczenie dla oceny EDFI jako potencjalnego celu inwestycyjnego przez inwestorów. Takie ujawnianie informacji jest również ważne, gdy EDFI jest wprowadzany do obrotu wśród inwestorów detalicznych w przypadku struktur funduszu podstawowego z funduszami powiązanymi. Należy zatem zobowiązać zarządzającego EDFI do uwzględnienia w sprawozdaniu rocznym powiązanego EDFI oświadczenia dotyczącego łącznych opłat w ramach EDFI powiązanego i EDFI podstawowego. Inwestorów należy chronić przed obciążaniem ich nieuzasadnionymi kosztami dodatkowymi, zakazując EDFI podstawowemu nakładania na EDFI powiązany opłat za subskrypcję i umorzenie. EDFI podstawowy powinien jednak móc nakładać opłaty za subskrypcję lub umorzenie na innych inwestorów EDFI podstawowego.

(35) W rozporządzeniu (UE) 2015/760 nakłada się na zarządzających EDFI obowiązek ujawniania w prospekcie emisyjnym EDFI informacji o opłatach związanych z inwestowaniem w ten EDFI. Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1286/2014¹¹ zawiera jednak również wymogi dotyczące ujawniania opłat. W celu zwiększenia przejrzystości struktury opłat, wymóg określony w rozporządzeniu (UE) 2015/760 powinien zostać dostosowany do wymogu określonego w rozporządzeniu (UE) nr 1286/2014.

(36) Jest utrwaloną praktyką rynkową, że od zarządzającego portfelem lub personelu wyższego szczebla zarządzającego EDFI wymaga się lub oczekuje inwestowania w EDFI zarządzane przez tego zarządzającego EDFI. Zakłada się, że takie osoby posiadają zaawansowaną wiedzę z dziedziny finansów i dotyczącą danego EDFI. W tych okolicznościach zbędne jest wymaganie od tych osób, aby poddawały się ocenie odpowiedniości inwestycji w EDFI. W związku z tym nie należy wymagać od zarządzających EDFI ani dystrybutorów przeprowadzania oceny odpowiedniości w przypadku takich osób.

(37) Prospekt emisyjny EDFI powiązanego może zawierać bardzo istotne informacje dla inwestorów, które umożliwiają im lepszą ocenę potencjalnego ryzyka i korzyści związanych z inwestycją. Należy zatem wymagać, aby w przypadku struktury funduszu podstawowego z funduszami powiązanymi prospekt emisyjny EDFI powiązanego zawierał informacje dotyczące struktury funduszu podstawowego z funduszami powiązanymi, EDFI powiązanego i EDFI podstawowego, dane dotyczące wynagrodzenia lub zwrotu kosztów płaconego przez EDFI powiązany oraz opis skutków podatkowych dla EDFI powiązanego w wyniku inwestycji w EDFI podstawowy.

¹¹ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1286/2014 z dnia 26 listopada 2014 r. w sprawie dokumentów zawierających kluczowe informacje, dotyczących detalicznych produktów zbiorowego inwestowania i ubezpieczeniowych produktów inwestycyjnych (PRIIP) (Dz.U. L 352 z 9.12.2014, s. 1).

(38) W art. 30 ust. 7 rozporządzenia (UE) nr 2015/760 wymaga się obecnie, aby inwestorzy byli traktowani równo i zakazuje preferencyjnego traktowania poszczególnych inwestorów lub grup inwestorów, lub przyznawania szczególnych korzyści ekonomicznych takim inwestorom. EDFI mogą jednak posiadać kilka klas udziałów lub jednostek uczestnictwa o nieznacznie lub znacznie różniących się warunkach w odniesieniu do opłat, struktury prawnej, zasad wprowadzania do obrotu i innych wymogów. W celu uwzględnienia tych różnic należy sprecyzować, że wymogi te powinny mieć zastosowanie wyłącznie do inwestorów detalicznych lub grup inwestorów, którzy inwestują w tę samą klasę lub klasy EDFI.

(38a – nowy) Ponieważ cele niniejszego rozporządzenia, czyli zapewnienie skutecznych ram do celów prowadzenia działalności EDFI w całej Unii, wspierających finansowanie długoterminowe poprzez pozyskiwanie i uruchamianie kapitału na inwestycje długoterminowe w gospodarce realnej, zgodnie z unijnym celem inteligentnego, trwałego wzrostu gospodarczego sprzyjającego włączeniu społecznemu, nie mogą zostać osiągnięte w sposób wystarczający przez państwa członkowskie, natomiast ze względu na rozmiary i skutki niniejszego rozporządzania możliwe jest ich lepsze osiągnięcie na poziomie Unii, może ona podjąć działania zgodnie z zasadą pomocniczości określoną w art. 5 Traktatu o Unii Europejskiej. Zgodnie z zasadą proporcjonalności określoną w tym artykule niniejsze rozporządzenie nie wykracza poza to, co jest konieczne do osiągnięcia tych celów.

(39) Należy zatem odpowiednio zmienić rozporządzenie (UE) 2015/760.

(40) Aby zarządzający EDFI mieli wystarczającą ilość czasu na dostosowanie się do nowych wymogów, w tym do wymogów dotyczących wprowadzania EDFI do obrotu wśród inwestorów, niniejsze rozporządzenie powinno zacząć obowiązywać sześć miesięcy od dnia jego wejścia w życie.

(41 – nowy) Ze względu na potencjalnie niepełny charakter dopuszczalnych aktywów i długoterminową orientację EDFI, trudnością nierozdzielnie związaną z działalnością EDFI jest dostosowywanie się do zmian w przepisach i wymogach regulacyjnych dotyczących funduszy wprowadzanych podczas okresu działalności EDFI, bez narażania się przy tym na utratę zaufania ze strony ich inwestorów. Należy zatem ustanowić przepisy przejściowe w odniesieniu do tych EDFI, które uzyskały zezwolenie na prowadzenie działalności przed datą rozpoczęcia stosowania niniejszego rozporządzenia,

PRZYJMUJĄ NINIEJSZE ROZPORZĄDZENIE:

Artykuł 1

W rozporządzeniu (UE) 2015/760 wprowadza się następujące zmiany:

1) art. 1 ust. 2 otrzymuje brzmienie:

„2. Celem niniejszego rozporządzenia jest pozyskanie i uruchomienie kapitału na inwestycje długoterminowe w gospodarce realnej zgodnie z unijnym celem inteligentnego, trwałego wzrostu gospodarczego sprzyjającego włączeniu społecznemu.”;

2) w art. 2 wprowadza się następujące zmiany:

a) pkt 6 otrzymuje brzmienie:

„6) »aktywa rzeczowe« oznaczają aktywa, które ze względu na swą istotę i właściwości posiadają wartość rzeczywistą;”;

b) dodaje się następujący pkt 14a:

„14a) »prosta, przejrzysta i standardowa sekurytyzacja« oznacza sekurytyzację spełniającą warunki określone w art. 18 rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2017/2402^{*1};”;

^{*1} Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2017/2402 z dnia 12 grudnia 2017 r. w sprawie ustanowienia ogólnych ram dla sekurytyzacji oraz utworzenia szczególnych ram dla prostych, przejrzystych i standardowych sekurytyzacji, a także zmieniające dyrektywy 2009/65/WE, 2009/138/WE i 2011/61/UE oraz rozporządzenia (WE) nr 1060/2009 i (UE) nr 648/2012 (Dz.U. L 347 z 28.12.2017, s. 35).”;

c) dodaje się następujący pkt 14b):

„14b) »grupa« oznacza grupę zgodnie z definicją zawartą w art. 2 pkt 11 dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2013/34/UE^{*2};”;

^{*2} Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2013/34/UE z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie rocznych sprawozdań finansowych, skonsolidowanych sprawozdań finansowych i powiązanych sprawozdań niektórych rodzajów jednostek (Dz.U. L 182 z 29.6.2013, s. 19).”;

d) dodaje się następujące pkt 20) i 21):

„20) »EDFI powiązany« oznacza EDFI lub jego subfundusz, któremu udzielono zgody na zainwestowanie co najmniej 85 % swoich aktywów w jednostki uczestnictwa lub udziały innego EDFI lub subfunduszu EDFI;

21) »EDFI podstawowy« oznacza EDFI lub jego subfundusz, w który inny EDFI inwestuje co najmniej 85 % swoich aktywów w jednostki uczestnictwa lub udziały innego EDFI lub subfunduszu EDFI.”;

3) art. 3 ust. 3 otrzymuje brzmienie:

„3. Organy właściwe dla EDFI co miesiąc informują EUNGiPW o zezwoleniach udzielonych lub cofniętych zgodnie z niniejszym rozporządzeniem oraz o wszelkich zmianach w informacjach na temat EDFI zawartych w centralnym rejestrze publicznym, o którym mowa w akapicie drugim.

EUNGiPW prowadzi aktualny centralny rejestr publiczny identyfikujący każdy EDFI, któremu udzielono zezwolenia na podstawie niniejszego rozporządzenia, zawierający:

a) identyfikator podmiotu prawnego (LEI) i krajowy identyfikator danego EDFI, jeżeli jest on dostępny;

- b) nazwę zarządzającego EDFI oraz adres i LEI tego zarządzającego;
- c) kody ISIN EDFI i każdej oddzielnej klasy jednostek uczestnictwa lub udziałów, jeżeli kody te są dostępne;
- d) LEI funduszu podstawowego, jeżeli jest on dostępny;
- e) LEI funduszy powiązanych, jeżeli są one dostępne;
- f) organ właściwy dla EDFI oraz macierzyste państwo członkowskie tego EDFI;
- g) państwa członkowskie, w których EDFI jest wprowadzany do obrotu;
- h) informację, czy EDFI może być wprowadzany do obrotu wśród inwestorów detalicznych, czy też może być wprowadzany do obrotu wyłącznie wśród inwestorów profesjonalnych;
- i) datę wydania zezwolenia dla EDFI;
- j) datę rozpoczęcia wprowadzania EDFI do obrotu;
- k) *skreślony*
- l) datę ostatniej aktualizacji informacji na temat EDFI dokonanej przez EUNGiPW.

Rejestr jest dostępny w formie elektronicznej.”;

4) w art. 5 wprowadza się następujące zmiany:

a) ust. 1 akapit drugi otrzymuje brzmienie:

„Wniosek o zezwolenie dla EDFI zawiera wszystkie następujące elementy:

a) regulamin funduszu lub jego dokumenty założycielskie;

b) nazwę proponowanego zarządzającego EDFI;

c) nazwę depozytariusza oraz, jeżeli wymaga tego organ właściwy dla EDFI wprowadzanych do obrotu wśród inwestorów detalicznych, pisemną umowę z depozytariuszem;

d) w przypadku gdy EDFI ma być wprowadzany do obrotu wśród inwestorów detalicznych, opis informacji, które mają zostać udostępnione inwestorom, w tym opis rozwiązań służących rozpatrywaniu skarg składanych przez inwestorów detalicznych;

e) w stosownych przypadkach, następujące informacje dotyczące struktury funduszu podstawowego z funduszami powiązanymi EDFI:

- (i) oświadczenie, że EDFI powiązany jest funduszem powiązanym EDFI podstawowego;
- (ii) regulamin funduszu lub dokumenty założycielskie EDFI podstawowego oraz umowa między EDFI powiązanym a EDFI podstawowym, o którym mowa, lub wewnętrzne przepisy dotyczące prowadzenia działalności, o których mowa w art. 29 ust. 6;
- (iii) w przypadku gdy EDFI podstawowy i EDFI powiązany mają różnych depozytariuszy, umowę dotyczącą wymiany informacji, o której mowa w art. 29 ust. 7;
- (iv) w przypadku gdy EDFI powiązany ma siedzibę w państwie członkowskim innym niż macierzyste państwo członkowskie EDFI podstawowego – zaświadczenie właściwych organów macierzystego państwa członkowskiego EDFI podstawowego, że EDFI podstawowy jest EDFI wskazanym przez EDFI powiązany.”;

b) ust. 2 akapit drugi otrzymuje brzmienie:

„Bez uszczerbku dla ust. 1 ZAFI z UE, który ubiega się o zarządzanie EDFI mającym siedzibę w innym państwie członkowskim, przedstawia organowi właściwemu dla EDFI następujące dokumenty:

- a) pisemną umowę z depozytariuszem;
- b) informacje o ustaleniach dotyczących przekazania uprawnień w zakresie zarządzania i administrowania portfelem i ryzykiem w odniesieniu do EDFI;
- c) informacje na temat strategii inwestycyjnych, profilu ryzyka i innych właściwości AFI, na zarządzanie którymi ZAFI z UE uzyskał zezwolenie.”;

c) ust. 3 otrzymuje brzmienie:

„3. W terminie dwóch miesięcy od daty złożenia kompletnego wniosku wnioskodawca jest informowany, czy udzielono zezwolenia dla EDFI.”;

d) ust. 5 lit. b) otrzymuje brzmienie:

„b) w przypadku gdy EDFI ma być wprowadzany do obrotu wśród inwestorów detalicznych, opis informacji, które mają zostać udostępnione inwestorom, w tym opis rozwiązań służących rozpatrywaniu skarg składanych przez inwestorów detalicznych.”;

5) art. 10 otrzymuje brzmienie:

„Artykuł 10

Dopuszczalne aktywa inwestycyjne

1. Aktywa, o których mowa w art. 9 ust. 1 lit. a), są dopuszczalne jako przedmiot inwestycji EDFI jedynie w przypadku, gdy należą do jednej z następujących kategorii:

a) instrumenty kapitałowe lub quasi-kapitałowe, które zostały:

(i) wyemitowane przez kwalifikowalne przedsiębiorstwo portfelowe, o którym mowa w art. 11, i nabyte przez EDFI od tego kwalifikowalnego przedsiębiorstwa portfelowego lub strony trzeciej na rynku wtórnym;

(ii) wyemitowane przez kwalifikowalne przedsiębiorstwo portfelowe, o którym mowa w art. 11, w zamian za instrument kapitałowy lub quasi-kapitałowy uprzednio nabyty przez EDFI od tego kwalifikowalnego przedsiębiorstwa portfelowego lub strony trzeciej na rynku wtórnym;

(iii) wyemitowane przez przedsiębiorstwo, w którym kwalifikowalne przedsiębiorstwo portfelowe, o którym mowa w art. 11, posiada udział kapitałowy, w zamian za instrument kapitałowy lub quasi-kapitałowy nabyty przez EDFI zgodnie z ppkt (i) lub (ii) niniejszego akapitu;

b) instrumenty dłużne wyemitowane przez kwalifikowalne przedsiębiorstwo portfelowe, o którym mowa w art. 11;

c) pożyczki udzielone przez EDFI na rzecz kwalifikowalnego przedsiębiorstwa portfelowego, o którym mowa w art. 11, których termin zapadalności nie jest dłuższy niż okres działalności EDFI;

d) jednostki uczestnictwa lub udziały w jednym lub większej liczbie innych EDFI, EuVECA, EuSEF, UCITS i AFI z UE zarządzanych przez ZAFI z UE, pod warunkiem że te EDFI, EuVECA, EuSEF, UCITS i AFI z UE inwestują w dopuszczalne inwestycje, o których mowa w art. 9 ust. 1 i 2, i same nie zainwestowały więcej niż 10 % swoich aktywów w żadne inne przedsiębiorstwo zbiorowego inwestowania;

e) aktywa rzeczowe o wartości co najmniej 1 000 000 EUR lub równowartości tej kwoty w walucie, w której poniesiono te nakłady, według kursu obowiązującego w momencie ich poniesienia;

f) proste, przejrzyste i standardowe sekurytyzacje, w przypadku których ekspozycje bazowe należą do jednej z następujących kategorii:

(i) aktywa wymienione w art. 1 lit. a) ppkt (i), (ii) lub (iv) rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) 2019/1851^{*3};

(ii) aktywa wymienione w art. 1 lit. a) ppkt (vii) i (viii) rozporządzenia delegowanego (UE) 2019/1851, pod warunkiem że wpływy z obligacji sekurytyzacyjnych są wykorzystywane do finansowania lub refinansowania inwestycji długoterminowych.

^{*3} Rozporządzenie wykonawcze Komisji (UE) 2019/1851 z dnia 28 maja 2019 r. uzupełniające rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2017/2402 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących jednorodności ekspozycji bazowych w ramach sekurytyzacji (Dz.U. L 285 z 6.11.2019, s. 1).

Ograniczenie ustanowione w lit. d) nie ma zastosowania do EDFI powiązanych.

2. Do celów ustalenia zgodności z limitem określonym w art. 13 ust. 1 inwestycje w jednostki uczestnictwa lub udziały EDFI, EuVECA, EuSEF, UCITS i AFI z UE uwzględnia się wyłącznie w odniesieniu do kwoty inwestycji tych przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w aktywa określone w art. 10 ust. 1 lit. a), b), c), e) i f).

Do celów ustalenia zgodności z pozostałymi limitami określonymi w art. 13 i art. 16 ust. 1 łączone są pozycje aktywów i kredytów środków pieniężnych EDFI z takimi pozycjami pozostałych przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania, w które ten EDFI zainwestował.

Ustalenia zgodności z limitami określonymi w art. 13 i art. 16 ust. 1 zgodnie z niniejszym ustępem dokonuje się na podstawie informacji aktualizowanych co najmniej raz na kwartał a, w przypadku gdy informacje te nie są dostępne co kwartał – na podstawie najnowszych dostępnych informacji.”;

6) w art. 11 ust. 1 wprowadza się następujące zmiany:

a) zdanie wprowadzające otrzymuje brzmienie:

„1. Kwalifikowalne przedsiębiorstwo portfelowe, o którym mowa w art. 10, jest przedsiębiorstwem spełniającym, w chwili podejmowania inwestycji początkowej, następujące wymogi.”;

b) lit. b) ppkt (ii) otrzymuje brzmienie:

„(ii) jest dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym lub na wielostronnej platformie obrotu, a jego kapitalizacja rynkowa wynosi nie więcej niż 1 000 000 000 EUR w chwili podejmowania inwestycji początkowej;”;

c) lit. c) otrzymuje brzmienie:

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

(i) nie zostało zidentyfikowane jako państwo trzecie wysokiego ryzyka zgodnie z art. 9 ust. 2 dyrektywy (UE) 2015/849;

(ii) nie figuruje w załączniku I do konkluzji Rady w sprawie unijnego wykazu jurysdykcji niechętnych współpracy do celów podatkowych.”;

7) art. 12 otrzymuje brzmienie:

„Artykuł 12

Konflikt interesów

1. EDFI nie może inwestować w dopuszczalne aktywa inwestycyjne, w których zarządzający EDFI posiada lub przyjmuje bezpośrednio lub pośrednio udział w sposób inny niż poprzez posiadanie jednostek uczestnictwa lub udziałów w EDFI, EuSEF, EuVECA, UCITS lub AFI z UE, którymi zarządza.

2. ZAFI zarządzający EDFI oraz przedsiębiorstwa, które należą do tej samej grupy, co dany ZAFI zarządzający EDFI, oraz ich pracownicy mogą wspólnie inwestować w EDFI oraz wspólnie inwestować z EDFI w te same aktywa, pod warunkiem że zarządzający EDFI wprowadził – zgodnie z wymogami określonymi w art. 14 dyrektywy 2011/61/UE – rozwiązania organizacyjne i administracyjne mające na celu wykrywanie konfliktów interesów, zapobieganie im, zarządzanie nimi i ich monitorowanie, oraz pod warunkiem, że takie konflikty interesów są odpowiednio ujawniane.”;

8) w art. 13 wprowadza się następujące zmiany:

a) ust. 1, 2 i 3 otrzymują brzmienie:

„1. EDFI inwestuje co najmniej 60 % swojego kapitału w dopuszczalne aktywa inwestycyjne, o których mowa w art. 9 ust. 1 lit. a).

2. EDFI inwestuje nie więcej niż:

- a) 20 % swojego kapitału w instrumenty wyemitowane przez jakiekolwiek jedno kwalifikowalne przedsiębiorstwo portfelowe lub pożyczki udzielone jakimkolwiek jednemu kwalifikowalnemu przedsiębiorstwu portfelowemu;
- b) 20 % swojego kapitału pośrednio lub bezpośrednio w pojedyncze aktywa rzeczowe;
- c) 20 % swojego kapitału w jednostki uczestnictwa lub udziały w jakimkolwiek jednym EDFI, EuVECA, EuSEF, UCITS lub AFI z UE zarządzanym przez ZAFI z UE;
- d) 10 % swojego kapitału w aktywa, o których mowa w art. 9 ust. 1 lit. b), w przypadku gdy aktywa te zostały wyemitowane przez jeden podmiot.

3. Łączna wartość jednostek uczestnictwa lub udziałów w EuVECA, EuSEF i w AFI z UE zarządzanych przez ZAFI z UE w portfelu EDFI nie może przekraczać 40 % wartości kapitału tego EDFI.”;

b) dodaje się następujący ust. 3a:

„3a. Łączna wartość prostych, przejrzystych i standardowych sekurytyzacji w portfelu EDFI nie może przekraczać 20 % wartości kapitału tego EDFI.”;

c) ust. 4 otrzymuje brzmienie:

„4. Łączna ekspozycja na ryzyko wobec kontrahenta EDFI, wynikająca z transakcji pochodnych poza rynkiem regulowanym, umów z udzielonym przyrzeczeniem odkupu lub umów z otrzymanym przyrzeczeniem odkupu, nie może przekraczać 10 % wartości kapitału tego EDFI.”;

d) uchyla się ust. 5;

e) ust. 6 zdanie pierwsze otrzymuje brzmienie:

„W drodze odstępstwa od ust. 2 lit. d) EDFI może podwyższyć limit w wysokości 10 %, o którym mowa we wspomnianej literze, do 25 %, w przypadku gdy obligacje zostały wyemitowane przez instytucję kredytową, która posiada statutową siedzibę w państwie członkowskim i podlega na mocy prawa szczególnemu nadzorowi publicznemu służącemu ochronie posiadaczy obligacji. W szczególności kwoty pochodzące z emisji tych obligacji muszą być inwestowane zgodnie z prawem w aktywa, które podczas całego okresu ważności obligacji są w stanie pokryć roszczenia związane z obligacjami oraz które w przypadku niewypłacalności emitenta zostałyby wykorzystane na zasadzie pierwszeństwa w celu zwrotu kapitału i płatności narosłych odsetek.”;

f) dodaje się następujący ust. 8:

„8. Progów inwestycyjnych określonych w ust. 2–4 nie stosuje się w przypadku, gdy EDFI są wprowadzane do obrotu wyłącznie wśród inwestorów profesjonalnych. Progów inwestycyjnych określonych w ust. 2 lit. c) i w ust. 3 nie stosuje się w przypadku, gdy EDFI jest funduszem powiązanym.”;

9) w art. 15 wprowadza się następujące zmiany:

a) ust. 1 otrzymuje brzmienie:

„1. EDFI może nabyć nie więcej niż 30 % jednostek uczestnictwa lub udziałów w jednym EDFI, EuVECA, EuSEF, UCITS lub w AFI z UE zarządzanym przez ZAFI z UE. Limitu tego nie stosuje się w przypadku, gdy EDFI są wprowadzane do obrotu wyłącznie wśród inwestorów profesjonalnych, ani w przypadku gdy EDFI powiązane inwestują w swoje EDFI podstawowe.”;

b) w ust. 2 dodaje się następujący akapit:

„Te limity koncentracji nie mają zastosowania w przypadku, gdy EDFI są wprowadzane do obrotu wyłącznie wśród inwestorów profesjonalnych.”;

10) w art. 16 wprowadza się następujące zmiany:

a) w ust. 1 wprowadza się następujące zmiany:

(i) lit. a), b) i c) otrzymują brzmienie:

„a) stanowi nie więcej niż 30 % wartości kapitału EDFI i nie więcej niż 100 % wartości kapitału EDFI w przypadku EDFI, które są wprowadzane do obrotu wyłącznie wśród inwestorów profesjonalnych;

b) służy inwestowaniu lub zapewnianiu płynności, w tym na potrzeby uiszczenia kosztów i wydatków, z wyjątkiem pożyczek, o których mowa w art. 10 lit. c), pod warunkiem że posiadane przez EDFI środki pieniężne lub ich ekwiwalenty nie są wystarczające do dokonywania danych inwestycji;

c) zostaje zaciągnięta lub zaciągnięty w tej samej walucie co aktywa, które mają zostać nabyte z pożyczonych środków pieniężnych, lub w innej walucie, jeżeli ekspozycje walutowe zostały zabezpieczone lub jeżeli można w inny sposób wykazać, że zaciąganie pożyczek i kredytów w innej walucie nie naraża EDFI na istotne ryzyko walutowe.”;

(ii) lit. e) otrzymuje brzmienie:

„e) obciąża aktywa w celu realizacji strategii zaciągania pożyczek i kredytów przez dany EDFI, jeżeli wymagają tego pożyczkodawca lub kredytodawca.”;

b) dodaje się następujący ust. 1a:

„1a. Ustaleń dotyczących zaciągania pożyczek, które są w pełni pokryte przez zobowiązania kapitałowe inwestorów, nie uznaje się za zaciągnięcie pożyczki lub kredytu do celów ust. 1.”;

c) ust. 2 otrzymuje brzmienie:

„2. Zarządzający EDFI określa w prospekcie emisyjnym EDFI, czy EDFI zamierza zaciągać pożyczki lub kredyty środków pieniężnych w ramach swej strategii inwestycyjnej, i przekazuje szczegółową prezentację strategii i limitów w zakresie zaciągania pożyczek i kredytów.

Zarządzający EDFI przedstawia w szczególności, w jaki sposób zaciąganie pożyczek i kredytów pomoże realizować strategię EDFI i ograniczać ryzyko związane z pożyczkami, ryzyko walutowe i ryzyko oparte na duracji.”;

11) w art. 18 wprowadza się następujące zmiany:

a) ust. 2 lit. b) otrzymuje brzmienie:

„b) w momencie wydania zezwolenia i w trakcie całego okresu działalności EDFI zarządzający EDFI może udowodnić właściwym organom, że wprowadzono odpowiedni system zarządzania płynnością, w tym narzędzia zarządzania płynnością, i skuteczne procedury monitorowania ryzyka płynności EDFI, które są zgodne z długoterminową strategią inwestycyjną EDFI i proponowaną polityką umarzania;”;

b) dodaje się następujący ust. 2a:

„2a. W przypadku gdy zarządzający EDFI przewidują możliwość umorzenia przed końcem okresu działalności EDFI, tacy zarządzający EDFI nie podlegają obowiązkom wynikającym z [art. 16 ust. 2b] dyrektywy 2011/61/UE. Jednak jeżeli dany zarządzający EDFI wybrał co najmniej jedno narzędzie zarządzania płynnością z wykazu określonego w załączniku V pkt 2–7 dyrektywy 2011/61/UE, do ewentualnego wykorzystania w interesie inwestorów AFI, zarządzający EDFI musi przestrzegać przepisów art. 16 ust. 2c i 2d dyrektywy 2011/61/UE.”;

c) uchyla się ust. 4;

12) art. 18 ust. 7 otrzymuje brzmienie:

„7. EUNGIPW opracuje projekt regulacyjnych standardów technicznych określających okoliczności, w których okres działalności EDFI uznaje się za wystarczająco długi, by objąć cykl życia każdego składnika aktywów EDFI zgodnie z ust. 3.

EUNGIPW opracuje projekt regulacyjnych standardów technicznych określających minimalny zakres informacji, które należy przekazać właściwym organom, a także wymogi, które musi spełnić zarządzający EDFI, gdy opracowuje odpowiedni system zarządzania płynnością, w tym narzędzia zarządzania płynnością na podstawie art. 18 ust. 2 lit. b), oraz kryteria służące do oceny wartości procentowej, o której mowa w art. 18 ust. 2 lit. d), uwzględniając oczekiwane przepływy środków pieniężnych i zobowiązania EDFI.

Regulacyjne standardy techniczne, o których mowa w art. 16 ust. 2f, 2g i 2h dyrektywy 2011/61/UE, mają zastosowanie do EDFI przewidujących możliwość umorzenia przed końcem ich okresu działalności, o którym mowa w art. 18 ust. 2.

EUNGIPW przedłoży Komisji te projekty regulacyjnych standardów technicznych do dnia ... [6 miesięcy od przyjęcia niniejszego rozporządzenia zmieniającego].

Komisja jest uprawniona do przyjęcia regulacyjnych standardów technicznych, o których mowa w akapitach pierwszy i drugi, zgodnie z art. 10–14 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.”;

13) w art. 19 wprowadza się następujące zmiany:

(i) dodaje się następujący ust. 2a:

„2a. Regulamin lub dokumenty założycielskie EDFI mogą przewidywać możliwość pełnego lub częściowego dopasowania – przed zakończeniem okresu działalności EDFI – wniosków o przeniesienie jednostek uczestnictwa lub udziałów EDFI składanych przez inwestorów wychodzących z EDFI do wniosków o przeniesienie składanych przez potencjalnych inwestorów pod warunkiem, że spełnione są wszystkie następujące wymogi:

a) zarządzający EDFI przedstawił politykę dopasowywania wniosków, w której jasno określono wszystkie następujące elementy:

(i) procedurę przenoszenia dotyczącą zarówno wychodzących, jak i potencjalnych inwestorów;

(ii) rolę zarządzającego funduszem lub administratora funduszu w zakresie przenoszenia jednostek uczestnictwa lub udziałów EDFI oraz dopasowywania odnośnych wniosków;

(iii) okresy, w których wychodzący i potencjalni inwestorzy mogą składać wnioski o przeniesienie udziałów lub jednostek uczestnictwa EDFI;

(iv) zasady określające cenę wykonania;

(v) zasady określające warunki proporcjonalnego podziału;

(vi) terminy i charakter ujawniania informacji dotyczących procesu przeniesienia;

(vii) opłaty, koszty i obciążenia związane z procesem przeniesienia, o ile występują;

- b) polityka i procedury dopasowywania wniosków inwestorów wychodzących z EDFI do wniosków potencjalnych inwestorów zapewniają sprawiedliwe traktowanie inwestorów oraz przeprowadzenie dopasowania na zasadzie proporcjonalności w przypadku wystąpienia niedopasowania między wychodzącymi a potencjalnymi inwestorami;
 - c) dopasowywanie wniosków umożliwia zarządzającemu EDFI monitorowanie ryzyka utraty płynności przez EDFI i jest zgodne z długoterminową strategią inwestycyjną EDFI.”;
- (ii) dodaje się następujący ust. 5:

„5. EUNGiPW opracowuje projekty regulacyjnych standardów technicznych, w których określa się okoliczności pozwalające na zastosowanie art. 19 ust. 2a, w tym informacje, które EDFI muszą ujawniać inwestorom.

EUNGiPW przedłoży Komisji te projekty regulacyjnych standardów technicznych do dnia ... [6 miesięcy od przyjęcia niniejszego rozporządzenia zmieniającego].

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

14) art. 21 ust. 1 otrzymuje brzmienie:

„1. EDFI informuje swój właściwy organ najpóźniej rok przed datą końca okresu działalności EDFI o uporządkowanym zbyciu swoich aktywów w celu umorzenia jednostek uczestnictwa lub udziałów inwestorów po zakończeniu okresu działalności EDFI. EDFI przekazuje organowi właściwemu dla EDFI, na wniosek tego drugiego, szczegółowy harmonogram uporządkowanego zbywania tych aktywów.”;

15) w art. 23 wprowadza się następujące zmiany:

a) dodaje się następujący ust. 3a:

„3a. Prospekt emisyjny EDFI powiązanego zawiera następujące informacje:

a) oświadczenie, że EDFI powiązany jest funduszem powiązanym określonego EDFI podstawowego i jako taki stale inwestuje co najmniej 85 % swoich aktywów w jednostki uczestnictwa tego EDFI podstawowego;

- b) cel inwestycyjny i politykę inwestycyjną, w tym profil ryzyka, oraz informację, czy wyniki EDFI powiązanego i EDFI podstawowego są identyczne, lub w jakim stopniu i z jakich powodów się różnią;
- c) krótki opis EDFI podstawowego, jego organizacji, celu inwestycyjnego i polityki inwestycyjnej, w tym profilu ryzyka, oraz wskazanie, w jaki sposób można uzyskać prospekt emisyjny EDFI podstawowego;
- d) streszczenie umowy zawartej między EDFI powiązanym a EDFI podstawowym lub wewnętrzne przepisy dotyczące prowadzenia działalności, o których mowa w art. 29 ust. 6;
- e) sposób uzyskania przez posiadaczy jednostek uczestnictwa dalszych informacji dotyczących EDFI podstawowego oraz umowy zawartej między EDFI powiązanym a EDFI podstawowym, o której mowa w art. 29 ust. 6;
- f) opis wszelkiego wynagrodzenia lub zwrotu kosztów, które EDFI powiązany zobowiązany jest uiścić z tytułu swoich inwestycji w jednostki uczestnictwa EDFI podstawowego, a także opis łącznych kosztów EDFI powiązanego i EDFI podstawowego;
- g) *(skreślono)*

b) w ust. 5 dodaje się następujący akapit:

„W przypadku wprowadzania EDFI do obrotu wśród inwestorów detalicznych zarządzający EDFI włącza do sprawozdania rocznego EDFI powiązanego oświadczenie dotyczące łącznych kosztów EDFI powiązanego i EDFI podstawowego. W sprawozdaniu rocznym EDFI powiązanego wskazuje się, w jaki sposób można uzyskać sprawozdanie lub sprawozdania roczne EDFI podstawowego.”;

16) art. 25 ust. 2 otrzymuje brzmienie:

„2. W prospekcie emisyjnym ujawnia się ogólny wskaźnik kosztów EDFI.”;

17) uchyla się art. 26 rozporządzenia.

17a) art. 27 otrzymuje brzmienie:

„Artykuł 27

Wewnętrzny proces oceny EDFI wprowadzanych do obrotu wśród inwestorów detalicznych

Zarządzający EDFI, którego jednostki uczestnictwa lub udziały mają być wprowadzane do obrotu wśród inwestorów detalicznych, podlega wymogom określonym w art. 16 ust. 3 akapity od drugiego do piątego i akapit siódmy oraz w art. 24 ust. 2 dyrektywy 2014/65/UE.”;

18) uchyla się art. 28 rozporządzenia.

19) w art. 29 dodaje się następujące ust. 6 i 7:

„6. W przypadku struktury funduszu podstawowego z funduszami powiązanymi EDFI podstawowy przekazuje EDFI powiązanemu wszystkie dokumenty i informacje umożliwiające temu ostatniemu spełnienie wymogów określonych w niniejszym rozporządzeniu. EDFI powiązany zawiera w tym celu umowę z EDFI podstawowym.

Umowę tę udostępnia się na żądanie i bezpłatnie wszystkim posiadaczom jednostek uczestnictwa. W przypadku gdy EDFI podstawowym i EDFI powiązanym zarządza ta sama spółka zarządzająca, umowa może być zastąpiona wewnętrznymi przepisami dotyczącymi prowadzenia działalności zapewniającymi zgodność z wymogami określonymi w niniejszym ustępie.

7. W przypadku gdy EDFI podstawowy i EDFI powiązany mają różnych depozytariuszy, depozytariusze ci zawierają umowę dotyczącą wymiany informacji, aby zapewnić wypełnienie obowiązków przez obu depozytariuszy. EDFI powiązany nie inwestuje w jednostki uczestnictwa EDFI podstawowego, dopóki umowa taka nie wejdzie w życie.

Przy stosowaniu się do wymogów określonych w niniejszym ustępie ani depozytariusz EDFI podstawowego, ani depozytariusz EDFI powiązanego nie mogą naruszać żadnych przepisów ograniczających ujawnianie informacji ani związanych z ochroną danych, w przypadku gdy umowa, przepisy ustawowe, wykonawcze lub administracyjne zawierają takie zasady. Takie stosowanie się nie może powodować powstania jakiejkolwiek odpowiedzialności takiego depozytariuszu lub innej osoby działającej w jego imieniu.

EDFI powiązany, lub w stosownych przypadkach spółka zarządzająca EDFI powiązanym, odpowiada za przekazywanie depozytariuszowi EDFI powiązanego wszelkich informacji dotyczących EDFI podstawowego wymaganych do wypełnienia obowiązków depozytariusza EDFI powiązanego. Depozytariusz EDFI podstawowego niezwłocznie powiadamia właściwe organy macierzystego państwa członkowskiego EDFI podstawowego, EDFI powiązany lub – w stosownych przypadkach – spółkę zarządzającą EDFI powiązanym oraz depozytariusza EDFI powiązanego o wszelkich wykrytych nieprawidłowościach dotyczących EDFI podstawowego, które uznaje się za mające negatywny wpływ na EDFI powiązany.”;

20) art. 30 otrzymuje brzmienie:

„Artykuł 30

Dodatkowe wymogi dotyczące wprowadzania do obrotu i dystrybucji EDFI wśród inwestorów detalicznych

1. Jednostki uczestnictwa lub udziały w EDFI mogą być wprowadzane do obrotu wśród inwestorów detalicznych pod warunkiem przeprowadzenia oceny odpowiedności zgodnie z art. 25 ust. 2 dyrektywy 2014/65/UE oraz przekazania tym inwestorom detalicznym oświadczenia o odpowiedności zgodnie z art. 25 ust. 6 akapity drugi i trzeci tej dyrektywy.

Ocenę odpowiedności, o której mowa w akapicie pierwszym, przeprowadza się niezależnie od tego, czy udziały lub jednostki uczestnictwa EDFI są nabywane przez inwestorów detalicznych od zarządzającego EDFI lub dystrybutora, czy też na rynku wtórnym zgodnie z art. 19.

Wyrażna zgoda inwestora detalicznego wskazująca, że rozumie ryzyka związane z inwestowaniem w EDFI, musi zostać uzyskana, jeżeli spełnione są wszystkie następujące warunki:

- a) ocena odpowiedności nie jest przekazywana w kontekście porady inwestycyjnej;
- b) EDFI został uznany za nieodpowiedni na podstawie oceny przeprowadzonej na mocy akapitu pierwszego; oraz

c) inwestor detaliczny pragnie przystąpić do transakcji pomimo uznania danego EDFI za nieodpowiedni dla tego inwestora.

Dystrybutor lub – bezpośrednio oferując lub plasując jednostki uczestnictwa lub udziały danego EDFI wśród inwestorów detalicznych – zarządzający EDFI tworzą rejestr, o którym mowa w art. 25 ust. 5 dyrektywy 2014/65/UE.

2. Dystrybutor lub – w przypadku bezpośredniego oferowania lub plasowania jednostek uczestnictwa lub udziałów danego EDFI wśród inwestorów detalicznych – zarządzający EDFI wyraźnie i na piśmie ostrzegają, że zainwestowanie w EDFI łącznie więcej niż 10 % portfela instrumentów finansowych danego inwestora detalicznego może stanowić podejmowanie nadmiernego ryzyka.

Jeżeli okres działalności EDFI oferowanego lub plasowanego wśród inwestorów detalicznych jest dłuższy niż 10 lat, dystrybutor lub – w przypadku bezpośredniego oferowania lub plasowania jednostek uczestnictwa lub udziałów danego EDFI wśród inwestorów detalicznych – zarządzający EDFI wyraźnie i na piśmie ostrzegają, że dany produkt EDFI może nie być odpowiedni dla inwestorów detalicznych, którzy nie są w stanie utrzymać takiego długoterminowego i niepłynnego zobowiązania.

W przypadku gdy regulamin lub dokumenty założycielskie EDFI przewidują możliwość dopasowywania jednostek uczestnictwa lub udziałów EDFI zgodnie z art. 19 ust. 2a, dystrybutor lub – w przypadku bezpośredniego oferowania lub plasowania jednostek uczestnictwa lub udziałów danego EDFI wśród inwestorów detalicznych – zarządzający EDFI wyraźnie i na piśmie ostrzegają, że dostępność takiego mechanizmu dopasowywania nie gwarantuje dopasowania ani nie uprawnia inwestorów do wyjścia z EDFI lub do umorzenia ich jednostek uczestnictwa lub udziałów w EDFI.

3. Ust. 1 i 2 nie mają zastosowania w przypadku, gdy inwestor detaliczny jest pracownikiem wysokiego szczebla, zarządzającym portfelem, dyrektorem, urzędnikiem, przedstawicielem lub pracownikiem zarządzającego EDFI lub podmiotu stowarzyszonego zarządzającego EDFI i posiada wystarczającą wiedzę na temat odnośnego EDFI.

(skreślono)

5. EDFI powiązany ujawnia we wszelkich komunikatach dotyczących wprowadzania do obrotu, że stale inwestuje co najmniej 85 % swoich aktywów w jednostki uczestnictwa EDFI podstawowego.

6. Regulamin lub dokumenty założycielskie EDFI wprowadzanego do obrotu wśród inwestorów detalicznych w ramach odpowiedniej klasy jednostek uczestnictwa lub udziałów muszą przewidywać, że wszyscy inwestorzy korzystają z równego traktowania, a poszczególnym inwestorom lub grupom inwestorów w obrębie odpowiedniej klasy lub klas nie przyznaje się preferencyjnego traktowania lub szczególnych korzyści ekonomicznych.

7. Forma prawna EDFI wprowadzanego do obrotu wśród inwestorów detalicznych nie może powodować większej odpowiedzialności ze strony inwestora detalicznego lub wymagać podjęcia jakichkolwiek dodatkowych zobowiązań ze strony takiego inwestora oprócz pierwotnie podjętego zobowiązania kapitałowego.

8. Inwestorzy detaliczni muszą mieć możliwość, podczas okresu subskrypcji i przez okres dwóch tygodni po podpisaniu zobowiązania lub umowy w sprawie subskrypcji jednostek uczestnictwa lub udziałów w EDFI, unieważnienia swojej subskrypcji i uzyskania zwrotu pieniędzy bez żadnej kary.

9. Zarządzający EDFI wprowadzanym do obrotu wśród inwestorów detalicznych określa odpowiednie procedury i zasady rozpatrywania skarg inwestorów detalicznych, które pozwalają inwestorom detalicznym na składanie skarg w języku urzędowym lub w jednym z języków urzędowych ich państwa członkowskiego.”;

20a) w art. 31 uchyla się ust. 4 lit. c);

20b) art. 34 ust. 2 otrzymuje brzmienie:

„2. EUNGiPW korzysta z uprawnień powierzonych mu na mocy dyrektywy 2011/61/UE również w odniesieniu do niniejszego rozporządzenia, zgodnie z przepisami rozporządzenia (UE) 2018/1725.”;

21) art. 37 ust. 1 otrzymuje brzmienie:

„1. Nie później niż dnia [5 lat od daty wejścia w życie] r. Komisja rozpoczyna przegląd stosowania niniejszego rozporządzenia. W przeglądzie uwzględniane są w szczególności:

- a) stosowanie art. 18 oraz wpływ jego stosowania na politykę umarzania oraz okres działalności EDFI;
- b) stosowanie przepisów dotyczących zezwoleń dla EDFI określonych w art. 3–6;
- c) czy konieczne jest uaktualnienie przepisów dotyczących centralnego rejestru publicznego EDFI, ustanowionych w art. 3;
- d) wpływ stosowania minimalnych progów dopuszczalnych aktywów inwestycyjnych określonych w art. 13 ust. 1 na dywersyfikację aktywów;

- e) zakres, w jakim EDFI są wprowadzane do obrotu w Unii, w tym, czy ZAFI, o których mowa w art. 3 ust. 2 dyrektywy 2011/61/UE, mogą być zainteresowani wprowadzaniem do obrotu EDFI;
- f) czy konieczne jest uaktualnienie listy dopuszczalnych aktywów i inwestycji, reguł dywersyfikacji, składu portfela, zasad koncentracji i ograniczeń dotyczących zaciągania pożyczek i kredytów środków pieniężnych;
- g) czy konieczne jest uaktualnienie przepisów dotyczących konfliktu interesów określonych w art. 12;
- h) czy wymogi dotyczące przejrzystości określone w rozdziale IV są odpowiednie;
- i) czy przepisy dotyczące wprowadzania do obrotu jednostek uczestnictwa lub udziałów EDFI określone w rozdziale V są odpowiednie oraz zapewniają skuteczną ochronę inwestorów, w tym inwestorów detalicznych.”;

21a) dodaje się następujący art. 37a:

„Artykuł 37a

Przepisy przejściowe

Uznaje się, że EDFI, które uzyskały zezwolenie zgodnie z niniejszym rozporządzeniem w jego wersji mającej zastosowanie przed [data rozpoczęcia stosowania niniejszego rozporządzenia zmieniającego], spełniają wymogi określone w niniejszym rozporządzeniu do dnia [5 lat od daty rozpoczęcia stosowania niniejszego rozporządzenia zmieniającego]. Uznaje się, że EDFI, które uzyskały zezwolenie zgodnie z niniejszym rozporządzeniem w jego wersji mającej zastosowanie przed [data rozpoczęcia stosowania niniejszego rozporządzenia zmieniającego] i które nie pozyskują dodatkowego kapitału, spełniają wymogi określone w niniejszym rozporządzeniu.”.

Artykuł 2

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

Niniejsze rozporządzenie stosuje się od dnia [12 miesięcy od daty wejścia w życie] r.

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

Sporządzono w ...

W imieniu Parlamentu Europejskiego

Przewodniczący/Przewodnicząca

.....

W imieniu Rady

Przewodniczący/Przewodnicząca

.....
