



V Bruselu dne 26.6.2013  
COM(2013) 462 final

2013/0214 (COD)

Návrh

## **NAŘÍZENÍ EVROPSKÉHO PARLAMENTU A RADY**

**o evropských fondech dlouhodobých investic**

(Text s významem pro EHP)

{SWD(2013) 230 final}

{SWD(2013) 231 final}

## DŮVODOVÁ ZPRÁVA

### 1. SOUVISLOSTI NÁVRHU

Dlouhodobé investice slouží k zajištění dlouhodobého kapitálu, aby bylo možné financovat hmotná (jako jsou např. energetická, dopravní a komunikační infrastruktura, výrobní a obslužná zařízení či technologie v oblasti bydlení, změny klimatu a ekologických inovací) i nehmotná aktiva (jako je např. vzdělávání, výzkum a vývoj), která podporují inovace a konkurenceschopnost. Řada z těchto investic přináší obecnější veřejný užitek, neboť tím, že podporují základní služby a zlepšují životní úroveň, generují vyšší celospolečenskou návratnost. Cílem tohoto návrhu je pomoci zvýšit zdroje kapitálu dostupného v budoucnosti pro dlouhodobé investice do hospodářství Evropské unie v zájmu jeho směřování k inteligentnímu a udržitelnému růstu podporujícím začlenění. Dojde k tomu vytvořením nové formy finančního nástroje, fondů dlouhodobých investic EU („ELTIF“ – Long Term Investment Funds). Očekává se, že fondy ELTIF díky třídám aktiv, do kterých smějí investovat, dokáží poskytnout investorům dlouhodobé stabilní výnosy. Způsobilá aktiva by tvořila část „alternativních investic“ – třídy aktiv, která nespádají do tradiční definice kotovaných akcií a dluhopisů. Zatímco alternativní investice zahrnují nemovitosti, rizikový kapitál, soukromý kapitál, hedgeové fondy, nekotované společnosti, problémové cenné papíry a komodity, fondy ELTIF by se zaměřovaly pouze na alternativní investice, které spadají do vymezené kategorie tříd dlouhodobých aktiv, jejichž úspěšný vývoj vyžaduje dlouhodobé závazky investorů. Způsobilé by tedy byly nemovitosti, nekotované společnosti nebo projekty infrastruktury, zatímco komodity nikoliv.

Je tudíž nezbytné zajistit, aby byly na úrovni Evropské unie vyřešeny překážky investic s dlouhodobým výhledem. To platí zejména pro aktiva, jako jsou projekty infrastruktury, které jsou odkázány na dlouhodobé závazky. Tato aktiva jsou zčásti odkázána na tzv. dlouhodobý kapitál. U tohoto druhu investic nemusí dojít k vypořádání v řádu několika let, ale jsou investovány tak, aby mohly poskytovat stabilní a předvídatelné výnosy. Tomuto popisu by odpovídaly projekty infrastruktury, investice do lidského kapitálu nebo koncese k provozování. Kapitál investovaný tímto dlouhodobým „trpělivým“ způsobem prospívá reálné ekonomice, neboť zajišťuje předvídatelné a udržitelné toky financí pro firmy a vytváří zaměstnanost.

Chůť investovat do dlouhodobých investičních aktiv vyjádřili investoři s dlouhodobými závazky jako pojišťovny a penzijní fondy. Zároveň poukázali na neexistenci snadno dostupných sdružovacích mechanismů, jako jsou investiční fondy, které by usnadnily přístup k těmto typům investic. V důsledku toho jsou tyto investiční příležitosti vyhrazeny pro několik velmi velkých investorů, jako jsou velké penzijní fondy nebo pojišťovny, které jsou schopny získat a vyčlenit dostatečný kapitál díky svým vlastním zdrojům. To však představuje překážku pro menší investory, jako jsou místní důchodové systémy, obce, systémy důchodového zabezpečení provozované svobodnými povoláními nebo podnikové důchodové systémy, které by jinak mohly využít diverzifikaci svých investic do těchto aktiv. V důsledku neexistence těchto skupin investorů je reálná ekonomika připravena o přístup k rozsáhlejším zdrojům finančních prostředků s podporou kapitálu. Výnos nebo pravidelnou návratnost nabízenou fondy dlouhodobých investic by v neposlední řadě mohli také využívat individuální retailoví investoři, kteří v budoucnu hodlají uzavřít určité závazky (koupě bydlení, vzdělávání či financování velkých renovací).

Objemným a dlouhodobým kapitálovým závazkům potřebným k fungování účinných objemů investic umístěných do dlouhodobých aktiv až dosud bránila nejednotná úprava v jednotlivých členských státech. Pokud na národní úrovni existují fondy a pobídky, nejsou

v souladu se srovnatelnými iniciativami v jiných členských státech. To zabraňuje možnosti dosáhnout kritického objemu při soustředování kapitálu a odborných znalostí o investicích, což by fondům přinášelo úspory z rozsahu a přínosy na straně investorů. Na druhou stranu většina členských států nemá žádné modelové fondy ani rovnocenné pobídky, které by se zabývaly třídami dlouhodobých aktiv. Při neexistenci přeshraničního finančního nástroje jsou investoři na těchto trzích z investování do tříd dlouhodobých aktiv vyloučeni.

V konečném důsledku neexistuje žádný snadno dostupný mechanismus, který by směřoval finanční prostředky, jež mají být dlouhodobě vázány, do projektů reálné ekonomiky, které takové financování potřebují. To brzdí rozvoj dlouhodobého investování. Kvůli nedostatečné poptávce se nerozvíjejí odborné znalosti profesionálních investorů. Nedochází k úsporám z rozsahu, které by vedly ke snížení nákladů na fungování fondu dlouhodobých investic.

Pro velké projekty v oblasti infrastruktury nebo průmyslového inženýrství může být navíc i nutné zajistit přístup ke kapitálovým zdrojům. Ty však nemusí být vždy k dispozici, je-li kapitál získáván pouze v jednom členském státě. Na rozsáhlých projektech se také mohou podílet podniky se sídlem v řadě různých členských států. Jakýkoli případný režim financování se musí vypořádat s tímto problémem nejednotné úpravy a usnadnit činnost investorů a projekty v nejrůznějších zemích Evropské unie.

Proto je zapotřebí podpořit finanční nástroj určený konkrétně k řešení těchto problémů. Má-li být maximalizována účinnost jakéhokoliv mechanismu financování, musí být k dispozici investorům v celé Unii. Význam vyřešení těchto otázek byl již uveden v Aktu o jednotném trhu II<sup>1</sup>. Jedním z jeho dvanácti klíčových cílů je podpora dlouhodobých investic do reálné ekonomiky. Za účelem dosažení tohoto cíle se v Aktu o jednotném trhu II navrhuje vypracovat nový soubor pravidel EU, která by usnadnila přeshraniční získávání kapitálu potřebného k provozu nákladově úsporných investičních fondů, jež se zaměřují na dlouhodobé investiční příležitosti.

Širší souvislosti tohoto úkolu jsou uvedeny v zelené knize Evropské komise nazvané „Dlouhodobé financování evropského hospodářství“<sup>2</sup>, která nastiňuje otázky nabídky a poptávky napříč všemi strukturami financování. Zelená kniha také potvrdila nutnost opatření, jež by se týkala investičních fondů, jak je uvedeno v tomto návrhu, při současném zaměření na širší potřebu oživit financování reálné ekonomiky zlepšením skladby a celkové odolnosti různých zdrojů financování. V této souvislosti může nový fond ELTIF přispět k navýšení nebankovního financování dostupného pro podniky, které doplní bankovní financování.

V současnosti převládají na trzích investičních fondů v EU fondy provozované podle směrnice o SKIPCP (subjekty kolektivního investování do převoditelných cenných papírů) zavedené poprvé v roce 1985. Aktiva ve správě SKIPCP nyní dosáhla 6 697 miliard EUR<sup>3</sup>. Směrnice o SKIPCP obsahuje soubor pravidel pro produkty, které používají investiční fondy dostupné retailovým investorům, ale soustředí se na převoditelné cenné papíry pro účely zajištění přiměřené likvidity na podporu vypořádání na požádání. V důsledku toho subjekty SKIPCP nemohou přispívat na financování dlouhodobých kapitálových závazků v rámci infrastrukturních a jiných projektů. I když iniciativa v oblasti SKIPCP nutně neznamená, že vytvoření fondu ELTIF přiláká podobně velký zájem investorů vzhledem k hodnotě, kterou pro mnoho retailových investorů vysoce likvidní fondy mají, její úspěch ukazuje, že celounijní iniciativy mohou mít značný dopad na rozvoj trhu a budování důvěry investorů.

<sup>1</sup> Viz [http://ec.europa.eu/internal\\_market/smact/docs/single-market-act2\\_cs.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/smact/docs/single-market-act2_cs.pdf).

<sup>2</sup> Viz [http://ec.europa.eu/internal\\_market/finances/financing-growth/long-term/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/finances/financing-growth/long-term/index_en.htm).

<sup>3</sup> Informační list Evropské asociace podílových fondů (European Fund and Asset Management Association – „EFAMA“) o odvětví investičních fondů, březen 2013.

K financování evropského hospodářství přispěje spolu s fondy ELTIF vytvoření evropských fondů rizikového kapitálu (EuVECA) a evropských fondů sociálního podnikání. Režimy fondů EuVECA a evropských fondů sociálního podnikání však cílí na velmi specifický segment hospodářství EU: na začínající podniky financované rizikovým kapitálem a na podniky specializované na sociální dopad.

Návrh o fondech ELTIF uplatňuje širší přístup než EuVECA a evropské fondy sociálního podnikání. Hodlá se zaměřit na širokou řadu tříd dlouhodobých aktiv a vytvořit investiční fond, který lze také prodávat retailovým investorům. Tak vzniká potřeba tří hlavních prvků: 1) zvláštní pravidla pro produkty, která by se zabývala způsobilými aktivy a jejich diverzifikací, 2) vysoký stupeň odbornosti osob, jež smějí ELTIF spravovat a nabízet, a 3) sladění investičního horizontu fondů ELTIF a vypořádání očekávaného jejich investory.

#### Potřeba pravidel pro produkty

Účelem je, aby nový rámec ELTIF vytvořil „druhý osvědčený model obchodování“, který by navazoval na odzkoušený a ověřený přístup SKIPCP, pokud jde o specifikace produktu a rozložení rizika. Existuje značný zájem investorů o příležitost, jak investovat do tříd dlouhodobých aktiv, jež se zhodnocují během svého životního cyklu (malé a středně velké podniky) či generují pravidelný příjem po dobu trvání závazku (aktiva infrastruktury). Tento nástroj si žádají zejména penzijní systémy spravované obcemi, městskými částmi, malými a středně velkými podniky či svobodnými povoláními. Vzhledem ke skutečnosti, že takové fondy dlouhodobých aktiv v řadě členských států neexistují, nemohou investoři z těchto členských států tuto investiční možnost využít. Přeshraniční investiční pas tuto situaci vyřeší.

Aby byly zohledněny potřeby těchto investorů, ELTIF umožní investovat do všech druhů aktiv, jež nejsou obchodována na regulovaných trzích. Ta nejsou likvidní, a proto vyžadují, aby fond při jejich pořízení na sebe převzal dlouhodobý závazek. To platí i pro osoby, jež do takového fondu investují. Aktiva, jež nejsou obchodována na sekundárních trzích, jejichž majiteli by hledání vhodného kupce trvalo značnou dobu, by zahrnovala: 1) investice do projektů infrastruktury, např. v oblasti dopravy, energií či vzdělávání; 2) investice do nekotovaných společností, v praxi zejména do malých a středních podniků; 3) investice do nemovitých aktiv, jako jsou např. budovy, či přímé nákupy aktiv infrastruktury.

Aktiva, jež nejsou obchodována na regulovaných trzích, by tudíž byla z tohoto důvodu považována za dlouhodobá aktiva. Tato aktiva nejsou likvidní, neboť bez veřejného obchodovacího místa nebudete mít rychle možnost najít kupce pro jejich prodej. Tato aktiva jsou rovněž často poměrně komplikovaná a budou atraktivní pro kupující, kteří je mohou vyhodnotit jen s vynaložení své náležitě péče a jsou odborníky v dané oblasti. Pokud například ELTIF investuje do projektové společnosti, předpokládá, že v případě tohoto podílu nebude po značně dlouhou dobu k dispozici žádný kupující, jehož by bylo možné ihned identifikovat.

S ohledem na nedostatek likvidity, který vyplývá z dlouhodobého aspektu, nevymezuje návrh ELTIF předem stanovené doby držby. Vzhledem k vysoké úrovni náležitě péče, jež investice do dlouhodobých aktiv vyžadují, není obezřetné stanovovat minimální doby držby. Důvodem je skutečnost, že každé rozhodnutí o investici je jedinečné a správci ELTIF jsou nejlépe povoláni k tomu, aby rozhodovali o délce svých investic do určitého aktiva v zájmu generování přislíbeného výnosu. Zde je značný rozdíl oproti správcům SKIPCP, kteří sledují makroekonomický vývoj či denní pohyb kurzu na burze.

Ve vztahu k přesnému vymezení časového rámce, v němž je zapotřebí soustředit portfolio dlouhodobých aktiv, se jeví rovněž jako nezbytné, aby byla ponechána správcům určitá míra flexibility. Tento návrh tudíž umožňuje, aby bylo portfolio dlouhodobých aktiv vytvářeno ve

lhůtě pěti let. Návrh rovněž umožňuje správcům, aby investovali až 30 % kapitálu ELTIF do likvidních cenných papírů. Tento likviditní polštář byl pojat tak, aby umožnil fondu ELTIF řídit peněžní toky, jež vznikají v souvislosti s procesem vytváření dlouhodobého portfolia. Rovněž správcům umožňuje, aby umístili přebytky hotovosti, k nimž dojde v době „mezi investicemi“, tj. v okamžiku, kdy jsou určitá dlouhodobá aktiva prodána za účelem svého nahrazení aktivy novými.

Má-li být vybudována důvěra investorů a právní jistota, zvláště pro retailové investory, na které jsou fondy ELTIF zaměřeny, ale nejen pro ně, vyžaduje navrhovaný režim soubor obsáhlých, avšak pružných pravidel pro produkty. Pravidla pro produkty představují nejvhodnější způsob, jak pomoci uspokojit zjištěné potřeby dlouhodobého financování a zajistit fondům ELTIF předvídatelnou charakteristiku produktů. Jakmile budou fondy ELTIF povoleny, budou moci být nabízeny profesionálním i retailovým investorům na trhu v jiných členských státech.

ELTIF nabízí investorům příležitost diverzifikovat svá investiční portfolia. Aktiva, do kterých navrhovaný fond ELTIF může investovat, jsou alternativní investice, a tudíž se svou povahou velmi liší od tradičnějších kotovaných akcií a cenných papírů v držbě mnoha investorů. I když v důsledku přísných pravidel diverzifikace obsažených v rámci pro SKIPCP může být provozování fondu ELTIF nákladné, nebo dokonce nemožné, přesto by uvedený fond stále těžil z přiměřené úrovně diverzifikace aktiv.

Tato výhoda diverzifikace se rovným dílem vztahuje na retailové i na institucionální nebo „sofistikované“ investory, jako jsou jedinci s velkým čistým jměním. Díky navrhovaným přísným pravidlům pro produkty a ochraně investorů, která tak bude zajištěna, bude fond ELTIF vhodný pro retailové investory.

#### Nutnost vysoké úrovně řídicí způsobilosti

Vzhledem k nedostatečné likviditě a ke skutečnosti, že podíly na třídách dlouhodobých aktiv, na které se ELTIF zaměřuje, nejsou kotovány na regulovaném trhu, spadají všechna dlouhodobá aktiva, do nichž ELTIF smí investovat, do kategorie „alternativních investic“ (viz popis alternativních investic výše). Proto je zapotřebí, aby fondy ELTIF byly spravovány subjekty, které mají podle směrnice o správcích alternativních investičních fondů řádné povolení spravovat a nabízet alternativní investice.

Proto bude navrhovaný rámec pro ELTIF stavět na povolení správců ve směrnici o správcích alternativních investičních fondů<sup>4</sup>, jež stanoví obecná pravidla pro správce alternativních investičních fondů, kteří spravují a nabízejí své fondy profesionálním investorům. Budou přidána zvláštní pravidla pro produkty fondů dlouhodobých investic, aby fondy ELTIF dokázali snadno rozpoznat profesionální i retailové investory, kteří mají zájem o profily výnosnosti a návratnosti spojené s investicemi do dlouhodobých aktiv.

Navrhovaný rámec pro ELTIF staví na přeshraničních ustanoveních ve směrnici o správcích alternativních investičních fondů a přidává v souvislosti s fondy ELTIF k „evropskému“ pasu pro nabízení profesionálním investorům „evropský“ pas pro nabízení retailovým investorům napříč EU. Jelikož ELTIF lze prodávat konečným spotřebitelům, je zapotřebí vyšší ochrana spotřebitele, například přísnější pravidla pro ELTIF, která by zakazovala investice do aktiv, jež mohou vytvářet střet zájmů, pravidla transparentnosti, která by vyžadovala zveřejňování sdělení klíčových informací, a zvláštní podmínky nabízení.

Má-li být fond ELTIF ve světle výše uvedeného povolen, musí mít jeho správce povolení také podle směrnice o správcích alternativních investičních fondů. Většina aktiv, do kterých

---

<sup>4</sup> Směrnice 2011/61/EU.

ELTIF investuje, musí být z povahy věci aktiva, jež je zapotřebí držet dlouhodobě. Nadměrná koncentrace jediného aktiva nebo podniku vytváří riziko pro investory, jehož řízení se může ukázat jako velmi obtížné. Za účelem zmírnění tohoto rizika bude ELTIF muset splňovat pravidla diverzifikace. Dále jsou navrhována omezení využívání derivátů v souvislosti s aktivy fondů ELTIF i limity půjček.

#### Nutnost sladit investiční horizont a horizont odkoupení

Aktiva, do kterých ELTIF investuje, budou ze své podstaty nelikvidní. To znamená, že nebude příliš snadné je kupovat a prodávat. Nemusí existovat žádný spolehlivý sekundární trh pro dlouhodobá aktiva, kvůli čemuž by jejich oceňování a prodej mohl být obtížnější. Nelikvidní povaha aktiv sama o sobě není problémem a návrh o fondech ELTIF má vytvořit finanční nástroj vhodný pro tento druh aktiv. Těmito otázkami se také zabývají požadavky směrnice o správcích alternativních investičních fondů, například v souvislosti s oceňováním a s požadavkem, že správci musí zavést příslušné politiky a mechanismy oceňování.

V důsledku nelikvidní povahy aktiv by pro fondy mohlo být obtížné vyhovět žádostem o odkoupení podaným investory, než aktivum nebo projekt, do kterého fond investoval, dosáhne předpokládané splatnosti. Nutnost udržovat likvidní aktiva, aby bylo možné vyhovět žádostem o odkoupení, by také odkláněla peníze od prvořadého účelu fondů ELTIF – investovat do dlouhodobých aktiv. Možnosti předčasného odkoupení, tj. před koncem životního cyklu investic fondu, by navíc vyvolaly potřebu zcizovat majetek, aby bylo možné vyhovět žádostem o předčasné odkoupení. Hrozí nebezpečí, že tento majetek bude možná muset být prodáván hluboko pod cenou, jakou by majetek podle správce fondu měl mít při nevynuceném prodeji. Tento prodej by také mohl snížit případný příjem vyplacený ostatním investorům, kteří své investice ve fondu ELTIF ponechají. Fondy ELTIF proto nebudou předčasné odkoupení investorům nabízet. Tento přístup odstraní potenciální střety zájmů mezi odcházejícími a zůstávajícími investory.

Fond ELTIF v kombinaci se směrnicí o správcích alternativních investičních fondů poskytne silný řídicí a produktový rámec, který investory přesvědčí, že jsou jejich investice spravovány obezřetně, kompetentně a poctivě. Bude muset být zřetelně upozorněno, že po celý životní cyklus vybraných investic nebude povoleno odkoupení, aby se předešlo nesprávným očekáváním ohledně likvidity fondu. Rozšíření fondu ELTIF na retailové investory také zajistí, že bude k dispozici co nejširší zdroj kapitálu.

Vedle toho může být odměny za nelikviditu spojené s investicí do dlouhodobého aktiva dosaženo pouze tehdy, pokud má správce fondu ELTIF volnost účastnit se dlouhodobě projektů bez trvalého tlaku na odkoupení. Jak upozorňuje posouzení dopadů, vyžaduje odměna za nelikviditu, jež je nedílnou součástí investic do dlouhodobých aktiv, dobu držení od 10 do 20 let. Jestliže se například posuzuje roční výnos nemovitostí po dobu čtrnácti let, dosahuje 12,71 %, a tak překračuje akciový index S&P 500 činící 10,94 % a typický dluhopisový index ve výši 7,70 %. Obdobně platí, že příznivých výnosů fondů rizikového kapitálu v USA, tj. ročních výnosů 16,5 % oproti indexu S&P 500 ve výši 11,2 %, lze dosáhnout pouze při zvolení investičního horizontu v délce 20 let.

Kladné výnosy investice do dlouhodobých aktiv by měly být hodnoceny i podle míry rizik, které nesou. Stejně jako u tradičních investic do akcií a dluhopisů přirozeně existuje riziko ztráty celého kapitálu. Dlouhodobá aktiva od převoditelných cenných papírů obchodovaných na regulovaném trhu ale odlišuje jejich riziko nelikvidity. Na rozdíl od akcií a dluhopisů, které lze za normálních okolností snadno prodat na regulovaných trzích, netěží dlouhodobá aktiva z výhod likvidních sekundárních trhů a jejich prodej často vyžaduje měsíce či roky. Návrh nařízení proto požaduje zvolit takovou délku životního cyklu fondu ELTIF, aby

umožňovala pečlivý výběr a dlouhodobou angažovanost ve zvoleném projektu, společnosti či nemovitém aktivu.

Za těchto okolností musí mít správce v souvislosti s pasem budoucího fondu dostatečnou míru volnosti ve výběru aktiv a určování lhůty, po jakou musí být před odprodejem drženy. Z tohoto důvodu nejsou v návrhu nařízení stanoveny pevné lhůty pro držení investičních aktiv ani pro délku trvání fondu ELTIF jako takového.

Nový fond ELTIF by proto měl být flexibilní, pokud jde o jeho investiční politiku či doby držení. Cílem je přilákat dostatečný počet správců, kteří budou tento nástroj nabízet v jiných zemích, a tak přitáhnou klíčový objem aktiv a počet investorů. Životní cyklus fondu by měl proto odpovídat konkrétnímu profilu aktiv, do nichž bude investovat. To ovlivňuje možnosti odkoupení, které může takový fond realisticky nabídnout. Ze zkušeností s dlouhodobými fondy otevřeného typu na vnitrostátních trzích vyplývá, že fond nemůže nabízet odkoupení, pokud stále investuje do dlouhodobých aktiv, na něž se tento návrh zaměřuje. Sladění životního cyklu fondu s životním cyklem jeho investičních aktiv je nejlepší postup, jak zajistit správcům dostatečný prostor k investicím do aktiv vyžadujících dlouhodobý závazek, a tak financovat hospodářství. Nabízet možnosti odkoupení v dřívější fázi nevyhnutelně vede k rozmělnění dlouhodobého výhledu fondu a snížení jeho atraktivity pro většinu investorů do penzijních systémů, kteří před možností předčasného odkoupení upřednostňují dlouhodobý a stabilní příjem.

To však neznamená, že by investorům nemohly být vyplaceny jejich investice před koncem životního cyklu fondu ELTIF. Jak vyplynulo z posouzení dopadů provedeného Komisí v jednotlivých členských státech, má řada úspěšných dlouhodobých fondů strukturu kotovaných společností. Investoři tak mohou obchodovat se svými podílovými jednotkami či akciemi fondu na sekundárním trhu. Za předpokladu, že dlouhodobé investování získá na přitažlivosti pro menší investory či pro retailovou komunitu obecně, stanou se sekundární trhy hlavním místem pro vstup do dlouhodobého fondu či odchod z něj.

Fondy ELTIF budou investičními produkty ve smyslu směrnice o trzích finančních nástrojů (dále jen „MiFID“) <sup>5</sup>, a budou tedy podléhat všem požadavkům uvedené směrnice, které se týkají nabízení, prodeje a zveřejňování informací.

Navrhovaný nový fond ELTIF bude moci být nabízen investorům napříč Evropskou unií. Proto je důležité, aby investoři věděli, že úroveň ochrany, které se jim dostane, bude stejná bez ohledu na původ správce fondu. Z tohoto důvodu je navrhovaným právním nástrojem nařízení, neboť se jedná o nejvhodnější způsob, jak dosáhnout konzistentních, jasných a přímo použitelných pravidel v celé Unii.

## **2. VÝSLEDKY KONZULTACÍ SE ZÚČASTNĚNÝMI STRANAMI A POSOUZENÍ DOPADŮ**

### **2.1. Konzultace se zúčastněnými stranami**

Od poloviny roku 2012 vede Evropská komise rozsáhlé konzultace se zástupci celé řady organizací. Konzultace měly podobu dvoustranných a mnohostranných schůzek, písemné veřejné konzultace k otázkám správy aktiv <sup>6</sup> včetně dlouhodobých investic a následného dotazníku, který byl rozeslán zúčastněným stranám. K oddílu o dlouhodobých investicích obdržely útvary Komise 65 odpovědí. Následný dotazník přinesl 50 odpovědí. Byly vedeny další dvoustranné diskuse se správci fondů, kteří působí na infrastrukturních a dlouhodobých

<sup>5</sup> Směrnice 2004/39/ES.

<sup>6</sup> Viz [http://ec.europa.eu/internal\\_market/consultations/docs/2012/ucits/ucits\\_consultation\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/docs/2012/ucits/ucits_consultation_en.pdf).

tržích, se sdruženími, jež spravují fondy, a se zástupci retailových i institucionálních investorů.

## **2.2. Posouzení dopadů**

V souladu se svou politikou „zlepšování právní úpravy“ provedla Komise posouzení dopadů politických alternativ. Tyto alternativy obsahovaly celou řadu možností politiky od nepřijetí žádného opatření přes začlenění tříd dlouhodobých aktiv do stávajícího rámce pro SKIPCP po vytvoření finančního nástroje pouze pro profesionální investory nebo finančního nástroje otevřeného všem investorům, a to s možností odkoupení, či bez ní.

Všechny tyto možnosti byly analyzovány na základě obecných zásad zvýšení kapitálových toků dostupných pro dlouhodobé financování pro evropskou reálnou ekonomiku a zvýšení soudržnosti jednotného trhu. Jakýkoliv nový finanční mechanismus však musí být zasazen do takového rámce, aby cíl vytvořit úspory z rozsahu pro správce fondů a rozšířit výběr nebyl v rozporu s nutností informovat všechny kategorie investorů a poskytnout jim příslušnou ochranu.

Vybranou možností je vytvořit fond dlouhodobých investic otevřený profesionálním i retailovým investorům. V souladu s nelikvidními vlastnostmi tříd dlouhodobých aktiv by neexistovalo právo na odkoupení před skončením životního cyklu fondu. Navrhovaný fond ELTIF by se vyznačoval umožněním přístupu co nejširší řadě investorů. Takto by byl objem kapitálu dostupný pro tyto investice maximalizován. Fondy ELTIF by podléhaly pravidlům pro produkty, která mají zajistit dostatečnou diverzifikaci, řešit potenciální střety zájmů, zprůhlednit náklady a omezit využívání derivátů a pákového efektu. Tyto prvky mají poskytovat ochranu retailovým investorům. Neposkytnutím práv na odkoupení během životnosti fondu lze větší část jeho kapitálu investovat do nelikvidních aktiv. Tato neexistence práva na odkoupení pro retailové i profesionální investory také jasně signalizuje dlouhodobou povahu závazku.

V úvahu byly vzaty připomínky Výboru pro posouzení dopadů uvedené v jeho stanovisku ze dne 31. května 2013. Byl rozšířen popis řešeného problému, aby lépe objasňoval jeho rozsah i načasování návrhu. Také byl vylepšen popis možností i analýza účinnosti upřednostňované možnosti. Posouzení dopadů nyní podrobněji objasňuje důvody, proč se návrh odchyluje od některých názorů vyjádřených určitými zainteresovanými subjekty během procesu konzultací. Zejména bylo důkladněji zdůvodněno rozhodnutí vyloučit práva na odkoupení jak z hlediska ochrany investorů, tak z hlediska předpokládaného zájmu investorů o novou možnost. I když někteří retailoví investoři mohou do fondu bez práv na odkoupení na požádání investovat s menší pravděpodobností, riziko spojené s nabídnutím těchto práv by mohlo podkopat model fondu a snížená účinnost investic, které by měly zajistit dodatečnou likviditu, by omezila dopad jakékoliv další poptávky ze strany retailových investorů.

## **3. PRÁVNÍ STRÁNKA NÁVRHU**

### **3.1. Právní základ a volba právní formy**

Jako právní základ nařízení, kterým se vytvářejí jednotná ustanovení, jejichž účelem je fungování vnitřního trhu, slouží čl. 114 odst. 1 SFEU. Obezřetnostní pravidla pro produkty stanoví omezení rizik spojených s investičními fondy, které jsou zaměřeny na dlouhodobá aktiva. Jako taková neregulují přístup k činnostem správy aktiv, ale upravují způsob výkonu těchto činností s cílem zajistit ochranu investorů a finanční stabilitu. Podporují správné fungování vnitřního trhu.

V rámci sledování cíle integrity vnitřního trhu vytvoří navrhované legislativní opatření regulační rámec pro fondy ELTIF, který má zajistit, aby tyto fondy podléhaly napříč EU



konzistentním pravidlům a aby je jako takové dokázali rozpoznat investoři v celé EU. Cílem navrhovaného nařízení je vytvořit důkladný, přesto však pružný soubor pravidel, která konkrétně odpovídají dlouhodobé povaze dotyčných investic. Navrhovaná pravidla by také měla zajistit rovné podmínky pro různé správce fondů dlouhodobého investování. Tento legislativní návrh tedy harmonizuje podmínky vykonávání činnosti pro všechny příslušné aktéry na trhu investičních fondů pro blaho všech investorů a za účelem hladkého fungování jednotného trhu finančních služeb.

Za nejvhodnější právní nástroj pro zavedení jednotných požadavků, které budou mj. řešit rozsah způsobilých aktiv, složení portfolia, pravidla diverzifikace, opatření k odkoupení a pravidla povolování fondů, jež se hodlají zabývat dlouhodobými investicemi, je považováno nařízení. Cílem těchto pravidel pro produkty je zajistit, aby fondy ELTIF fungovaly účinněji. Zahájení činnosti správce fondu ELTIF upravuje směrnice o správcích alternativních investičních fondů. Činnosti správců budou nadále podléhat směrnici o správcích alternativních investičních fondů, ale dlouhodobé investiční produkty upravuje kromě pravidel směrnice o správcích alternativních investičních fondů navrhované nařízení.

### **3.2. Subsidiarita a proporcionalita**

Vnitrostátní regulační přístupy jsou ze své podstaty omezeny na dotyčný členský stát. Regulace charakteristiky produktů fondů ELTIF pouze na vnitrostátní úrovni s sebou nese riziko, že různé investiční produkty budou prodávány jako fondy dlouhodobého investování s různou charakteristikou. To by mátló investory a brzdilo vznik celounijních rovných podmínek pro správce, kteří nabízejí ELTIF profesionálním nebo retailovým investorům.

Jelikož odvětví správy aktiv je svou povahou v podstatě přeshraniční, funguje kvůli současné roztržitosti trhu fondů ELTIF neúčinně. Navrhovaný harmonizovaný a udržitelný rámec, který upravuje ELTIF, bude působit jako zdroj dlouhodobého financování evropského hospodářství. Nový rámec zajistí financování různých projektů a odvětví a poskytne dlouhodobým investorům stabilní zdroje návratnosti. Proto je zapotřebí panevropský trh fondů ELTIF a navrhované legislativní opatření je v souladu se zásadou subsidiarity stanovenou v čl. 5 odst. 3 SEU a v druhém protokolu o používání zásad subsidiarity a proporcionality.

Pokud jde o proporcionalitu stanovenou v čl. 5 odst. 4 SEU, našel návrh vhodnou rovnováhu mezi dotyčným veřejným zájmem a nákladovou efektivností opatření. Navrhovaná pravidla usilují o vytvoření společné charakteristiky produktů, o kterou je silný veřejný zájem a která by položila základ společného konkurenčního a nákladově efektivního trhu fondů ELTIF napříč Unií. Byly pečlivě nastaveny požadavky kladené na různé dotčené strany. Kdykoliv to bylo možné, byly požadavky vytvořeny jako minimální normy (např. omezení diverzifikace emitentů) a regulační požadavky byly uzpůsobeny tak, aby zbytečně nenarušovaly stávající obchodní modely. Navrhované nařízení zejména kombinuje parametry vhodné pro dlouhodobé investice a zvláštní skupiny investorů, přičemž plně zohledňuje kritéria bezpečnosti a důvěry související s určením veškerých fondů ELTIF. Návrh tedy nepřekračuje hranici potřebnou k dosažení společného právního rámce pro fondy ELTIF a zároveň se zabývá regulačními otázkami, které by měly vliv na spolehlivost této značky.

### **3.3. Podrobné vysvětlení návrhu**

Návrh nařízení o evropských fondech dlouhodobého investování (ELTIF) je strukturován do sedmi kapitol.

#### *3.3.1. Kapitola I – Všeobecná ustanovení (články 1–6)*

Kapitola I obsahuje všeobecná pravidla, například předmět a rozsah působnosti navrhovaného rámce pro fondy, definice, postup povolování fondů ELTIF (na úrovni fondů) a soulad

navrhovaného nařízení se stávajícími pravidly, která upravují povolování správců alternativních investičních fondů, stanovenými ve směrnici 2011/61/EU (směrnice o správcích alternativních investičních fondů).

Článek 1 specifikuje předmět a vymezuje rozsah působnosti nařízení. Objasňuje, že požadavky obsažené v nařízení jsou vyčerpávající, a neponechává tak žádný prostor pro připojování dalších požadavků na vnitrostátní úrovni. Článek 2 obsahuje základní definice potřebné k jednotnému používání navrhovaného nařízení. Článek 3 vyžaduje, aby unijní alternativní investiční fondy, chtějí-li být nabízeny nebo spravovány napříč Unii jako ELTIF, byly povoleny v souladu s navrhovaným nařízením. Označení „evropské fondy dlouhodobého investování“ (ELTIF) je vyhrazeno unijním alternativním investičním fondům, které vyhovují navrhovanému nařízení. Z toho vyplývá, že správce tříd alternativních aktiv, který chce spravovat nebo nabízet fondy zaměřené na dlouhodobá aktiva bez používání navrhovaného označení, není povinen splňovat navrhované nařízení.

Článek 4 stanoví harmonizovaný postup povolování fondů ELTIF, zatímco článek 5 stanoví podmínky tohoto povolení. Článek 6 popisuje interakci mezi stávajícími pravidly směrnice o správcích alternativních investičních fondů a navrhovaným nařízením a v podstatě specifikuje, že soulad s nařízením zajistí správce fondu ELTIF.

### 3.3.2. *Kapitola II – Povinnosti týkající se investičních politik fondů ELTIF (články 7–15)*

Kapitola II obsahuje pravidla přípustných investičních politik fondu ELTIF, například pravidla týkající se způsobilých investic, složení a diverzifikace portfolia, střetu zájmů, koncentrace a hotovostních půjček.

Článek 7 stanoví, že v příslušných případech se na každý podfond fondu ELTIF pohlíží pro účely kapitoly II jako na samostatný fond ELTIF.

Článek 8 popisuje dvě kategorie finančních aktiv, do kterých může ELTIF investovat: dlouhodobá aktiva a aktiva uvedená v čl. 50 odst. 1 směrnice 2009/65/ES (směrnice o SKIPCP). ELTIF se však nezabývá krátkými prodeji aktiv, nenakupuje expozice komodit, neuzavírá dohody o půjčkách nebo výpůjčkách cenných papírů, neuzavírá repa ani nevyužívá finanční derivátové nástroje, nejsou-li tyto nástroje použity za účelem zajištění.

Článek 9 rozvádí podmínky způsobilosti pro dlouhodobá aktiva, jako jsou různé kategorie nástrojů používaných k získání přístupu k podnikům kvalifikovaným pro portfolio, investice do podílových jednotek nebo akcií jiných fondů ELTIF a podíly na nemovitém majetku, jako jsou nemovitosti, lodě či letadla. Článek 10 stanoví podmínky, za kterých se podnik může stát podnikem kvalifikovaným pro portfolio. Podnik kvalifikovaný pro portfolio by neměl být kotován, měl by být usazen v EU a jeho účelem by mělo být financování infrastrukturních projektů, společností nebo nemovitostí, lodí a letadel. Neměl by mít podobu subjektu kolektivního investování.

Článek 11 obsahuje obecné pravidlo řešení střetů zájmů správcem fondu ELTIF. Správce nesmí mít na dlouhodobém aktivu, do kterého ELTIF investuje, žádný osobní zájem.

Článek 12 stanoví podrobná pravidla složení portfolia, které charakterizuje ELTIF. Zabývá se také pravidly diverzifikace, která musí každý fond ELTIF v souvislosti se způsobilými investičními aktivy dodržovat, například pravidly maximální expozice fondu ELTIF vůči jedné protistraně. Článek 13 stanoví maximální omezení pro držbu fondu ELTIF pro jediného eminenta (omezení koncentrace). Článek 14 stanoví podmínky, za kterých si ELTIF smí půjčovat peněžní prostředky. Článek 15 obsahuje ustanovení o používání pravidel složení portfolia a diverzifikace s ohledem na různé fáze životnosti fondu ELTIF.

### 3.3.3. *Kapitola III – Odkoupení akcií nebo podílových jednotek fondů ELTIF, obchodování s nimi a jejich emise a rozdělování zisku (články 16–20)*

Kapitola III se zabývá politikou odkoupení fondů ELTIF, možností obchodování s podílovými jednotkami nebo akciemi fondu ELTIF na sekundárním trhu, emitováním nových akcií či podílových jednotek, prodejem majetku fondů ELTIF a rozdělováním zisku investorům fondu ELTIF.

Článek 16 zamezuje fondu ELTIF nabízet svým investorům právo na odkoupení před koncem životního cyklu fondu ELTIF. Životní cyklus je vymezen v pravidlech fondu ELTIF a odpovídá životnímu cyklu jednotlivých aktiv fondu ELTIF a jeho dlouhodobým investičním cílům.

Článek 17 stanoví obchodování s podílovými jednotkami nebo akciemi fondu ELTIF na regulovaných trzích a volný převod podílových jednotek či akcií fondu ELTIF na třetí strany. Článek 18 obsahuje podmínky pro emisi nových akcií nebo podílových jednotek fondem ELTIF, jako je přednostní nabídnutí stávajícím investorům, je-li cena emise nižší než čistá hodnota majetku fondu ELTIF. Článek 19 se zabývá postupem, který každý fond ELTIF přijme pro prodej svého majetku. Článek 20 stanoví použitelná pravidla rozdělování výnosu vytvořeného aktivy fondu ELTIF a vyžaduje, aby fond ELTIF uvedl svou politiku rozdělování ve svých předpisech.

### 3.3.4. *Kapitola IV – Požadavky na transparentnost (články 21–22)*

Kapitola IV obsahuje pravidla transparentnosti v reklamních nabídkách fondů ELTIF pro investory.

Článek 21 vyžaduje předchozí zveřejnění klíčových informací pro investory a prospektu, než je fond ELTIF nabídnut retailovým investorům. Prospekt a jakýkoliv jiný obchodní dokument informuje investory o zvláštní povaze dlouhodobé investice do fondu ELTIF. Článek 22 vyžaduje, aby správce fondu ELTIF investorům podrobně sdělil všechny náklady spojené s fondem.

### 3.3.5. *Kapitola V – Nabízení (články 23–25)*

Kapitola V obsahuje pravidla použitelná na unijní správce alternativních investičních fondů při nabízení podílových jednotek nebo akcií fondu ELTIF profesionálním i retailovým investorům.

Článek 23 vyžaduje, aby správci fondů ELTIF měli v každém členském státě, kde hodlají nabízet své fondy ELTIF, prostory. Článek 24 stanoví dodatečné požadavky, které musí správci splňovat, aby mohli činit nabídky retailovým investorům. Článek 25 staví na oznamovacích postupech obsažených ve směrnici o správcích alternativních investičních fondů pro povolování správcům fondů ELTIF nabízet podílové jednotky nebo akcie svých fondů ELTIF investorům jak ve svých domovských, tak v potenciálních hostitelských členských státech.

### 3.3.6. *Kapitola VI – Dohled (články 26–29)*

Kapitola VI stanoví použitelná pravidla dohledu nad fondy ELTIF.

Článek 26 objasňuje jednotlivé úlohy orgánů příslušných k dohledu nad fondy ELTIF a nad jejich správci. Článek 27 stanoví, že pravomoci příslušných orgánů podle směrnice o SKIPCP a směrnice o správcích alternativních investičních fondů by měly být uplatňovány také v souvislosti s navrhovaným nařízením. Článek 28 odkazuje na pravomoc orgánu ESMA, zatímco článek 29 stanoví spolupráci mezi orgány dohledu.

### 3.3.7. *Kapitola VII – Závěrečná ustanovení (články 30–31)*

Kapitola VII obsahuje pravidla týkající se přezkumu fungování plánovaných pravidel, která vypracuje Komise, a pravidla týkající se vstupu navrhovaného nařízení v platnost.

## **4. ROZPOČTOVÉ DŮSLEDKY**

Vliv nařízení o fondech ELTIF na rozpočet je uveden v legislativním finančním výkazu, který je připojen k návrhu.

Návrh

**NAŘÍZENÍ EVROPSKÉHO PARLAMENTU A RADY****o evropských fondech dlouhodobých investic**

(Text s významem pro EHP)

EVROPSKÝ PARLAMENT A RADA EVROPSKÉ UNIE,  
s ohledem na Smlouvu o fungování Evropské unie, a zejména na čl. 114 této smlouvy,  
s ohledem na návrh Evropské komise,  
po postoupení návrhu legislativního aktu vnitrostátním parlamentům,  
s ohledem na stanovisko Evropského hospodářského a sociálního výboru<sup>7</sup>,  
v souladu s řádným legislativním postupem,  
vzhledem k těmto důvodům:

- (1) Dlouhodobé financování je zásadním nástrojem, který umožní nasměrovat evropské hospodářství na cestu k udržitelnému a inteligentnímu růstu podporujícím začlenění a vybudovat ekonomiku budoucnosti tak, aby byla méně náchylná k systémovým rizikům a byla odolnější. Evropské fondy dlouhodobých investic (dále jen „fondy dlouhodobých investic“) poskytují dlouhodobé finanční prostředky pro různé infrastrukturní projekty nebo zavedené nekotované společnosti, které vydávají kapitálové nebo dluhové nástroje, pro něž neexistuje snadno identifikovatelný kupec. Poskytováním finančních prostředků pro takové projekty přispívají fondy dlouhodobých investic k financování ekonomik Unie.
- (2) Na straně poptávky mohou fondy dlouhodobých investic poskytnout stabilní příjem správcům důchodového pojištění, pojišťovnám a dalším subjektům s pravidelnými a opakujícími se závazky. Fondy dlouhodobých investic sice poskytují menší likviditu než investice do převoditelných cenných papírů, ale mohou poskytnout stabilní příjem individuálním investorům spoléhajícím se na pravidelný peněžní tok, který může fond zajistit. Fondy dlouhodobých investic mohou také nabídnout dobré příležitosti pro zhodnocení kapitálu v čase investorům, kteří nemají stabilní příjem.
- (3) Financování projektů v oblasti dopravní infrastruktury, výroby nebo distribuce udržitelné energie, sociální infrastruktury (bydlení nebo nemocnice), zavádění nových technologií a systémů, které snižují využívání zdrojů a energie, nebo dalšího růstu malých a středních podniků může být omezené. Jak ukazuje finanční krize, nedostatek finančních prostředků by mohlo pomoci vyřešit doplnění bankovního financování o širší výběr zdrojů financování, které lépe mobilizují kapitálové trhy. Fondy dlouhodobých investic mohou v tomto ohledu hrát klíčovou úlohu.

---

<sup>7</sup> Úř. věst. C , , s. .

- (4) Přestože individuální investoři mohou mít zájem na investování do fondu dlouhodobých investic, díky nelikvidní povaze většiny investic do dlouhodobých projektů nemůže fond dlouhodobých investic investorům nabídnout pravidelné odkoupení. Závazek jednotlivého investora investovat do takových aktiv je ze své podstaty přijímán na celé období investice. Fondy dlouhodobých investic by tudíž měly být strukturovány tak, aby nenabízely pravidelné odkoupení před koncem doby trvání fondu. Tři roky po přijetí tohoto nařízení bude vypracována zpráva, která bude zkoumat, zda toto pravidlo dosáhlo očekávaných výsledků, pokud jde o distribuci fondů dlouhodobých investic, nebo zda zavedení možnosti (v omezeném počtu případů) pro některé individuální retailové investory odkoupit jejich podílové jednotky či akcie před koncem doby trvání fondu dlouhodobých investic může přispět ke zvýšení distribuce fondu dlouhodobých investic individuálním retailovým investorům.
- (5) Třídy dlouhodobých aktiv ve smyslu tohoto nařízení by měly zahrnovat nekotované společnosti, které vydávají kapitálové nebo dluhové nástroje, pro něž neexistuje snadno identifikovatelný kupec. Toto nařízení by se rovněž mělo vztahovat na reálná aktiva, která vyžadují významné počáteční kapitálové výdaje.
- (6) Vzhledem k neexistenci nařízení, které by stanovilo pravidla pro fondy dlouhodobých investic, by mohla být na vnitrostátní úrovni přijímána rozdílná opatření, která by mohla narušit hospodářskou soutěž v důsledku odlišných opatření na ochranu investic. Rozdílné požadavky na složení portfolia, diverzifikaci a způsobilá aktiva, zejména v případě investování do komodit, vytvářejí překážky pro přeshraniční nabízení fondů, které se zaměřují na nekotované společnosti a reálná aktiva, protože investoři nedokážou jednoduše srovnat různé investiční nabídky, které se jim předkládají. Rozdílné vnitrostátní požadavky rovněž vedou k různým úrovním ochrany investorů. Různé vnitrostátní požadavky týkající se investičních technik, jako jsou povolené výše půjček, používání derivátových finančních nástrojů, pravidla vztahující se na krátký prodej nebo repo obchody, rovněž vedou k nesouladu v úrovni ochrany investorů. Navíc různé požadavky na odkoupení nebo dobu držení znemožňují přeshraniční prodej fondů investujících do nekotovaných aktiv. Tyto rozdíly mohou podkopat důvěru investorů při zvažování investic do takových fondů a snížit rozsah efektivního výběru investorů z různých dlouhodobých investičních příležitostí. V důsledku toho je pro toto nařízení vhodným právním základem článek 114 Smlouvy vykládaný podle ustálené judikatury Soudního dvora Evropské unie.
- (7) Jednotná pravidla v celé Unii jsou nezbytná pro zajištění soudržného produktového profilu fondů dlouhodobých investic napříč Unií. Aby se zajistilo hladké fungování vnitřního trhu a vysoká úroveň ochrany investorů, je nezbytné stanovit jednotná pravidla pro provozování fondů dlouhodobých investic, zejména s ohledem na složení portfolia těchto fondů a investičních nástrojů, které mohou používat pro investování do nekotovaných společností a reálných aktiv. Dále jsou nutná jednotná pravidla týkající se portfolia fondů dlouhodobých investic, aby se zajistilo, že fondy dlouhodobých investic, které usilují o generování pravidelného zisku, mají diverzifikované portfolio investičních aktiv vhodných pro zachování pravidelného peněžního toku.
- (8) Je nutné zajistit, aby vymezení provozování fondů dlouhodobých investic, zejména pokud jde o složení portfolia fondů dlouhodobých investic a investičních nástrojů, které mohou používat, bylo přímo použitelné na správce fondů dlouhodobých investic, a proto je třeba tato nová pravidla přijmout ve formě nařízení. To zároveň zamezí existenci odlišných vnitrostátních požadavků, a tím se zajistí jednotné podmínky pro používání označení fondů dlouhodobých investic. Správci fondů dlouhodobých

investic by měli dodržovat stejná pravidla v celé Unii, aby se tím rovněž posílila důvěra investorů ve fondy dlouhodobých investic a zajistila udržitelná důvěryhodnost tohoto označení. Zároveň se přijetím jednotných pravidel omezí složitost regulačních požadavků, které se na fondy dlouhodobých investic vztahují. Prostřednictvím jednotných pravidel se rovněž sníží náklady správců na plnění odlišných vnitrostátních pravidel, kterými se fondy investující do nekotovaných společností a srovnatelných tříd reálných aktiv řídí. To platí zejména pro správce, kteří chtějí získávat kapitál na přeshraniční bázi. Zároveň to přispívá k eliminaci narušení hospodářské soutěže.

- (9) Nová pravidla pro fondy dlouhodobých investic úzce souvisejí se směrnicí Evropského parlamentu a Rady 2011/61/EU ze dne 8. června 2011 o správcích alternativních investičních fondů a o změně směrnic 2003/41/ES a 2009/65/ES a nařízení (ES) č. 1060/2009 a (EU) č. 1095/2010<sup>8</sup>, jelikož tato směrnice tvoří právní rámec, kterým se řídí správa a nabízení alternativních investičních fondů v Unii. Fondy dlouhodobých investic jsou z povahy věci unijní alternativní investiční fondy spravované správci alternativních investičních fondů, kteří jsou držiteli povolení v souladu se směrnicí 2011/61/EU.
- (10) Zatímco směrnice 2011/61/EU předpokládá také postupné zavádění režimu třetích zemí, kterým se řídí neunijní správci alternativních investičních fondů a neunijní alternativní investiční fondy, nová pravidla pro fondy dlouhodobých investic mají omezenější rozsah a zdůrazňují evropský rozměr nového produktu dlouhodobého investování. To znamená, že pouze unijní alternativní investiční fond definovaný ve směrnici 2011/61/EU je způsobilý stát se povoleným fondem dlouhodobých investic, a to pouze tehdy, pokud jej spravuje unijní správce alternativního investičního fondu, který získal povolení v souladu se směrnicí 2011/61/EU.
- (11) Nová pravidla vztahující se na fondy dlouhodobých investic by měla vycházet ze stávajícího regulačního rámce stanoveného směrnicí 2011/61/EU a aktů přijatých pro provádění této směrnice. Proto by měla pravidla pro produkty týkající se fondů dlouhodobých investic platit společně s pravidly stanovenými ve stávajících právních předpisech Unie. Na fondy dlouhodobých investic by se měla vztahovat zejména pravidla pro správu a nabízení stanovená směrnicí 2011/61/EU. Stejně tak na přeshraniční činnosti fondů dlouhodobých investic by se měla vztahovat pravidla poskytování přeshraničních služeb a svobody usazování stanovená směrnicí 2011/61/EU. Tato pravidla by měla být doplněna konkrétními pravidly nabízení vytvořenými pro přeshraniční nabízení fondů dlouhodobých investic jak retailovým, tak profesionálním investorům v celé Unii.
- (12) Pro všechny unijní alternativní investiční fondy, které chtějí být nabízeny jako fondy dlouhodobých investic, by měla platit jednotná pravidla. Alternativní investiční fondy, které nechťejí být nabízeny jako fondy dlouhodobých investic, nejsou povinny se těmito pravidly řídit, a tím souhlasí, že nebudou využívat výhod, které z toho plynou. Na druhou stranu subjekty kolektivního investování do převoditelných cenných papírů (SKIPCP) a neunijní alternativní investiční fondy by nebyly způsobilé k nabízení jako fondy dlouhodobých investic.
- (13) Aby se zajistilo dodržování harmonizovaných pravidel pro činnost fondů dlouhodobých investic těmito fondy, je nezbytné vyžadovat, aby činnost fondů dlouhodobých investic podléhala povolení udělenému příslušnými orgány. Harmonizované postupy pro udělení povolení správcům alternativních investičních fondů a dohled nad nimi stanovené směrnicí 2011/61/EU by tudíž měly být doplněny

<sup>8</sup> Úř. věst. L 174, 1.7.2011, s. 1.

o speciální postup udělení povolení fondům dlouhodobých investic. Měly by být stanoveny postupy, jejichž pomocí by se zajistilo, že správcem fondu dlouhodobých investic může být pouze unijní správce alternativního investičního fondu, jemuž bylo uděleno povolení v souladu se směrnicí 2011/61/EU a který je schopen správu fondů dlouhodobých investic vykonávat. Jsou přijata všechna potřebná opatření pro zajištění, že fond dlouhodobých investic bude moci splňovat harmonizovaná pravidla pro činnost těchto fondů.

- (14) Vzhledem k tomu, že unijní alternativní investiční fondy mohou mít různé právní formy, které jim nemusejí nezbytně poskytovat právní subjektivitu, je třeba ustanovení vyžadující, aby fondy dlouhodobých investic přijímaly určitá opatření, v případech, kdy je fond dlouhodobých investic spravován jako unijní alternativní investiční fond, který nemá možnost jednat za sebe, protože nemá vlastní právní subjektivitu, chápat tak, že se vztahují na správce fondu dlouhodobých investic.
- (15) Aby se zajistilo, že fondy dlouhodobých investic jsou zacílené na dlouhodobé investice, měla by pravidla týkající se portfolia fondů dlouhodobých investic vyžadovat jasné vymezení kategorií aktiv, do nichž smějí fondy dlouhodobých investic investovat, a podmínek jejich způsobilosti. Fond dlouhodobých investic by měl investovat minimálně 70 % svého kapitálu do způsobilých investičních aktiv. Pro zajištění integrity fondů dlouhodobých investic je rovněž žádoucí zakázat fondu dlouhodobých investic provádění určitých finančních transakcí, které by mohly ohrozit jeho investiční strategii a cíle zvýšením dalších rizik, která se liší od rizik, která lze očekávat, když je fond zaměřen na dlouhodobé investice. Aby se zajistilo jasné zaměření na dlouhodobé investice, což může být užitečné pro retailové investory, kteří nejsou obeznámeni s méně obvyklými investičními strategiemi, fond dlouhodobých investic by neměl mít povoleno investovat do finančních derivátových nástrojů kromě investování do těchto nástrojů pro účely zajištění před rizikem durace a měnovým rizikem ostatních aktiv. Vzhledem k likvidní povaze komodit a finančních derivátových nástrojů, které vůči nim vytvářejí nepřímou expozici, nevyžaduje investování do komodit dlouhodobý závazek investora, a proto by mělo být vyloučeno. Toto zdůvodnění se nepoužije na investice do infrastruktury nebo do společností spojených s komoditami nebo společností, jejichž výnos nepřímo souvisí s výnosem komodit, jako jsou hospodářství v případě zemědělských komodit nebo elektrárny v případě energetických komodit.
- (16) Definice dlouhodobé investice je široká. Aniž by způsobilá investiční aktiva od správce fondu dlouhodobých investic nutně vyžadovala dlouhou dobu držení, jsou většinou nelikvidní, vyžadují závazky trvající určitou dobu a mají ekonomický profil dlouhodobé povahy. Způsobilá investiční aktiva jsou nepřevoditelné cenné papíry, a proto nemají přístup k likviditě sekundárních trhů. Často vyžadují závazky na dobu určitou, což omezuje jejich obchodovatelnost. Ekonomický cyklus investic vyhledávaných fondy dlouhodobých investic je v zásadě dlouhodobé povahy v důsledku vysokých kapitálových závazků a času potřebného pro generování výnosů. Proto tato aktiva nejsou vhodná pro investice s právy na odkoupení.
- (17) Fondu dlouhodobých investic by mělo být povoleno investovat do jiných než způsobilých investičních aktiv, což může být zapotřebí pro efektivní správu peněžního toku fondu, ovšem pouze v rozsahu, který je v souladu s dlouhodobou investiční strategií fondu.
- (18) Musí být stanoveno, že způsobilá investiční aktiva zahrnují účasti, jako jsou kapitálové nebo kvazikapitálové nástroje, dluhové nástroje v podnicích



kvalifikovaných pro portfolio a úvěry jim poskytované. Měla by zahrnovat také účast na jiných fondech, které se zaměřují na taková aktiva, jako jsou investice do nekotovaných podniků, které vydávají kapitálové nebo dluhové nástroje, pro něž ne vždy existuje snadno identifikovatelný kupec. Kategorii způsobilých aktiv by měla rovněž tvořit přímá účast na reálných aktivech, pokud nejsou sekuritizovaná.

- (19) Musí být stanoveno, že kvazikapitálové nástroje představují druh nástroje financování, který je kombinací kapitálového nástroje a dluhového nástroje, jehož výnos je spojen se ziskem nebo ztrátou podniku kvalifikovaného pro portfolio a jehož splacení není v případě selhání zcela zajištěno. Tyto nástroje zahrnují různé nástroje financování, jako jsou podřízené úvěry, vklady tichých společníků, účastnické úvěry, práva na podíl ze zisku, konvertibilní dluhopisy a opční dluhopisy.
- (20) Aby se zohlednily stávající obchodní postupy, mělo by být fondu dlouhodobých investic povoleno kupovat stávající podíly v podniku kvalifikovaném pro portfolio od stávajících společníků tohoto podniku. S cílem zajistit co nejširší možnosti získávání financí je také třeba povolit investice do ostatních fondů dlouhodobých investic. Aby se předešlo rozmělnění investic do podniků kvalifikovaných pro portfolio, mělo by být fondům dlouhodobých investic povoleno investovat pouze do takových jiných fondů dlouhodobých investic, které samy neinvestovaly více než 10 % svého kapitálu do jiných fondů dlouhodobých investic.
- (21) Použití finančních podniků může být nezbytné pro spojování a organizování příspěvků od různých investorů, včetně investic veřejného charakteru, do infrastrukturních projektů. Proto je třeba fondům dlouhodobých investic povolit investování do způsobilých investičních aktiv prostřednictvím finančních podniků, pokud jsou takové podniky určeny pro financování dlouhodobých projektů.
- (22) Aby měli investoři jistotu, že fondy dlouhodobých investic přispívají přímo k rozvoji dlouhodobých investic, měly by být investice fondů dlouhodobých investic omezeny na investice do nekotovaných podniků. Podniky kvalifikované pro portfolio by tudíž neměly být kotované na regulovaných trzích. Podniky kvalifikované pro portfolio zahrnují infrastrukturní projekty, investice do nekotovaných společností, které chtějí růst, a investice do nemovitostí a dalších reálných aktiv, která by mohla být vhodná pro účely dlouhodobých investic.
- (23) Vzhledem k rozsahu infrastrukturních projektů vyžadují takové projekty velké množství kapitálu, který je třeba investovat na dlouhou dobu. Tyto infrastrukturní projekty zahrnují infrastrukturu veřejných budov, jako jsou školy, nemocnice či věznice, sociální infrastrukturu, jako je sociální bydlení, dopravní infrastrukturu, jako jsou komunikace, systémy hromadné dopravy nebo letiště, energetickou infrastrukturu, jako jsou energetické sítě, projekty pro přizpůsobování se změně klimatu a zmírňování dopadů této změny, elektrárny nebo plynovody, vodohospodářskou infrastrukturu, jako jsou systémy dodávky vody, systémy odpadních vod či zavlažovací systémy, komunikační infrastrukturu, jako jsou sítě, a infrastrukturu odpadového hospodářství, jako jsou recyklační systémy nebo systémy pro sběr odpadů.
- (24) Nekotované podniky se mohou potýkat s problémy, pokud jde o přístup na kapitálové trhy a financování dalšího růstu a expanze. Typické způsoby získávání finančních prostředků zahrnují soukromé financování prostřednictvím majetkové účasti nebo úvěrů. Vzhledem k tomu, že tyto nástroje jsou ze své podstaty dlouhodobé investice, vyžadují dlouhodobý kapitál, který mohou fondy dlouhodobých investic poskytnout.

- (25) Investice do reálných aktiv vyžadují dlouhodobý kapitál z důvodu neexistence likvidních sekundárních trhů. Investiční fondy jsou základním zdrojem financování aktiv, která vyžadují velké kapitálové výdaje. U těchto aktiv je často pro dosažení požadované úrovně financování nutné přistoupit ke sloučení kapitálu. Tyto investice jsou časově náročné, protože tato aktiva jsou většinou spojena s dlouhým ekonomickým cyklem. Amortizace investice do velkého reálného aktiva obvykle trvá několik let. Pro usnadnění rozvoje těchto velkých aktiv by měly mít fondy dlouhodobých investic možnost přímo investovat do reálných aktiv v hodnotě nad 10 milionů EUR. V praxi by do této kategorie patřila taková aktiva, jako infrastruktura, nemovitosti, plavidla, letadla nebo železniční park. Z výše uvedených důvodů je nezbytné poskytnout přímé účasti na reálných aktivech stejné zacházení jako podnikům kvalifikovaným pro portfolio.
- (26) Pokud správce vlastní podíl v portfoliovém podniku, hrozí riziko, že upřednostňuje své zájmy nad zájmy investorů fondu. Aby se takovému střetu zájmů zamezilo, měl by fond dlouhodobých investic investovat pouze do aktiv, která nemají žádnou spojitost se správcem.
- (27) Aby měli správci fondů dlouhodobých investic určitou míru flexibility z hlediska investování svých fondů, mělo by být povoleno obchodování s jinými než dlouhodobými investicemi do maximální výše 30 % jejich kapitálu.
- (28) Aby se omezilo riskování ze strany fondů dlouhodobých investic, je nezbytné snížit riziko selhání protistrany stanovením jasných požadavků na diverzifikaci portfolia fondů dlouhodobých investic. Veškeré OTC deriváty by měly podléhat nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 648/2012 ze dne 4. července 2012 o OTC derivátech, ústředních protistranách a registrech obchodních údajů<sup>9</sup>.
- (29) Aby se zamezilo uplatňování podstatného vlivu investujícího fondu dlouhodobých investic na správu jiného fondu dlouhodobých investic nebo emitenta, je nezbytné zamezit nadměrné koncentraci stejných investic fondu dlouhodobých investic.
- (30) Aby správci fondů dlouhodobých investic mohli po celou dobu trvání fondu získávat další kapitál, mělo by jim být povoleno vypůjčování peněžních prostředků až do výše 30 % kapitálu fondu. Toto by mělo sloužit jako prostředek pro poskytnutí dalších výnosů investorům. Aby se eliminovalo riziko nesouladu měn, měl by si fond dlouhodobých investic půjčovat pouze v takové měně, v jaké správce očekává získání aktiva.
- (31) Vzhledem k dlouhodobé a nelikvidní povaze investic fondu dlouhodobých investic by správci měli mít dostatečný čas na uplatnění investičních limitů. Doba potřebná pro provedení těchto limitů by měla zohledňovat zvláštnosti a vlastnosti investic, ale neměla by překročit pět let.
- (32) Bez ohledu na skutečnost, že fondy dlouhodobých investic nenabízejí práva na odkoupení před koncem doby trvání fondu dlouhodobých investic, by fondu dlouhodobých investic nemělo nic bránit v tom, aby usiloval o přijetí těchto akcií nebo podílových jednotek na regulovaném trhu ve smyslu čl. 4 odst. 1 bodu 14 směrnice Evropského parlamentu a Rady 2004/39/ES ze dne 21. dubna 2004 o trzích finančních nástrojů<sup>10</sup>, v rámci mnohostranného systému obchodování ve smyslu čl. 4 odst. 1 bodu 15 směrnice 2004/39/ES nebo v rámci organizovaného obchodního systému ve smyslu bodu (...) nařízení (...), a tak poskytnul investorům možnost prodat své podílové

<sup>9</sup> Úř. věst. L 201, 27.2.2012, s. 1.

<sup>10</sup> Úř. věst. L 145, 30.4.2004, s. 1.

jednotky nebo akcie před koncem doby trvání fondu dlouhodobých investic. Statut nebo zakládací dokumenty fondu dlouhodobých investic by proto neměly obsahovat ustanovení, která by bránila přijímání podílových jednotek nebo akcií na regulovaných trzích nebo jejich obchodování na těchto trzích, ani by neměla investorům bránit ve volném převodu jejich akcií nebo podílových jednotek třetím stranám, které si tyto akcie nebo podílové jednotky chtějí koupit.

- (33) Aby správce po ukončení činnosti fondu efektivně vypořádal investorům jejich podílové jednotky nebo akcie, měl by začít prodávat aktiva portfolia fondu dlouhodobých investic včas, aby se zajistila řádná realizace hodnoty. Při stanovování harmonogramu pro systematické snižování míry investic by měl správce fondu dlouhodobých investic vzít v potaz různé profily splatností investic a dobu nezbytnou pro nalezení kupce aktiv, do nichž tento fond dlouhodobých investic investoval. Vzhledem k nemožnosti zachování investičních limitů během likvidačního období by tyto limity měly přestat platit na začátku likvidačního období.
- (34) Může se stát, že aktiva, do nichž fond dlouhodobých investic investuje, během doby trvání fondu získají kotování na regulovaném trhu. Pokud k tomu dojde, takové aktivum již nesplňuje požadavek na nekotovaný charakter stanovený tímto nařízením. Aby správci mohli řádným způsobem prodat investice do takových aktiv, mohla by se tato aktiva započítávat do 70% limitu působivých investičních aktiv až po dobu tří let.
- (35) Vzhledem ke specifické povaze fondů dlouhodobých investic i cílových retailových a profesionálních investorů je důležité, aby byly stanoveny pevné požadavky na transparentnost, na základě nichž budou potenciální investoři schopni učinit informované rozhodnutí a budou si plně vědomi všech předpokládaných rizik. Kromě požadavků na transparentnost stanovených směrnicí 2011/61/EU by fondy dlouhodobých investic měly zveřejnit prospekt, jehož obsah by měl povinně zahrnovat veškeré informace, které musejí zveřejňovat subjekty kolektivního investování uzavřeného typu v souladu se směrnicí Evropského parlamentu a Rady 2003/71/ES<sup>11</sup> a nařízení Komise (ES) č. 809/2004<sup>12</sup>. Pro účely nabízení fondu dlouhodobých investic retailovým investorům by mělo být povinné zveřejnit sdělení klíčových informací podle nařízení Evropského parlamentu a Rady č. [...] ze dne [...]. Veškeré marketingové dokumenty by navíc měly výslovně upozorňovat na rizikový profil fondu dlouhodobých investic.
- (36) Jelikož jsou fondy dlouhodobých investic zacílené jak na profesionální, tak na retailové investory v celé Unii, je nezbytné doplnit marketingové požadavky, které stanoví směrnice 2011/61/EU, tak aby byla zajištěna odpovídající úroveň ochrany investorů. Mělo by být tudíž vytvořeno zázemí pro upisování podílových jednotek či akcií, provádění plateb podílníkům nebo akcionářům, odkupování či vyplácení podílových jednotek či akcií a zpřístupňování informací, které musí fondy dlouhodobých investic a jejich správci poskytovat. S cílem zajistit, aby retailoví investoři nebyli znevýhodňováni v porovnání se zkušenými profesionálními investory, je nutné zavést určité záruky pro situace, kdy jsou fondy dlouhodobých investic nabízené retailovým investorům.
- (37) Příslušný orgán fondu dlouhodobých investic by měl pravidelně prověřovat schopnost fondu splňovat ustanovení tohoto nařízení. Jelikož příslušné orgány již mají rozsáhlé pravomoci jim svěřené podle směrnice 2011/61/EU, je nezbytné, aby tyto pravomoci

<sup>11</sup> Úř. věst. L 345, 31.12.2003, s. 64.

<sup>12</sup> Úř. věst. L 149, 30.4.2004, s. 1.

byly rozšířeny tak, aby mohly být vykonávány s odkazem na nové společné předpisy o fondech dlouhodobých investic.

- (38) Orgán pro cenné papíry a trhy by měl být schopen vykonávat ve vztahu k tomuto nařízení veškeré pravomoci, které mu byly svěřené podle směrnice 2011/61/EU.
- (39) Evropský orgán pro cenné papíry a trhy (dále jen „orgán pro cenné papíry a trhy“) zřízený nařízením Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 1095/2010 ze dne 24. listopadu 2010 o zřízení Evropského orgánu dohledu (Evropského orgánu pro cenné papíry a trhy), o změně rozhodnutí č. 716/2009/ES a o zrušení rozhodnutí Komise 2009/77/ES<sup>13</sup>, by měl hrát klíčovou roli při uplatňování tohoto nařízení tím, že bude zajišťovat jednotné uplatňování předpisů Unie příslušnými vnitrostátními orgány. Vzhledem k vysoce odborným znalostem, jimiž Evropský orgán pro cenné papíry a trhy disponuje, by bylo efektivní a vhodné pověřit ho vypracováním návrhů regulačních technických norem, které se nebudou týkat strategických rozhodnutí, a jejich předložením Komisi, s ohledem na okolnosti, za nichž doba trvání fondu dlouhodobých investic bude dostatečně dlouhá, aby pokryla životní cyklus každého individuálního aktiva fondu dlouhodobých investic, prvky harmonogramů pro řádný prodej aktiv fondu dlouhodobých investic, definice, metodiky výpočtu, prezentace zveřejnění nákladů a charakteristiky zázemí, které musejí fondy dlouhodobých investic zajistit v každém členském státě, v němž hodlají podílové jednotky nebo akcie nabízet.
- (40) Nová jednotná pravidla pro fondy dlouhodobých investic by měla být v souladu s ustanoveními směrnice Evropského parlamentu a Rady 95/46/ES ze dne 24. října 1995 o ochraně fyzických osob v souvislosti se zpracováním osobních údajů a o volném pohybu těchto údajů<sup>14</sup> a nařízení Evropského parlamentu a Rady (ES) č. 45/2001 ze dne 18. prosince 2001 o ochraně fyzických osob v souvislosti se zpracováním osobních údajů orgány a institucemi Společenství a o volném pohybu těchto údajů<sup>15</sup>.
- (41) Jelikož cílů tohoto nařízení, konkrétně zajistit jednotné požadavky na investice a podmínky činnosti fondů dlouhodobých investic v celé Unii, při plném zohlednění potřeby vyvážit bezpečnost a důvěryhodnost fondů dlouhodobých investic s efektivním fungováním trhu dlouhodobého financování a náklady pro jednotlivé zúčastněné subjekty, nemůže být uspokojivě dosaženo na úrovni členských států, a proto jich může být z důvodu jejich rozsahu a účinků lépe dosaženo na úrovni Unie, může Unie přijmout opatření v souladu se zásadou subsidiarity stanovenou v článku 5 Smlouvy o Evropské unii. V souladu se zásadou proporcionality stanovenou v uvedeném článku nepřekračuje toto nařízení rámec toho, co je nezbytné pro dosažení těchto cílů.
- (42) Nová jednotná pravidla týkající se fondů dlouhodobých investic dodržují základní práva a zásady uznané zejména Listinou základních práv Evropské unie a zejména ochranu spotřebitelů, svobodu podnikání, právo na právní ochranu a spravedlivý proces a ochranu osobních údajů. Nová jednotná pravidla pro fondy dlouhodobých investic by měla být prováděna v souladu s těmito právy a zásadami,

<sup>13</sup> Úř. věst. L 331, 15.12.2010, s. 84.

<sup>14</sup> Úř. věst. L 281, 23.11.1995, s. 31.

<sup>15</sup> Úř. věst. L 8, 12.1.2001, s. 1.

PŘIJALY TOTO NAŘÍZENÍ:

## Kapitola I Obecná ustanovení

### *Článek 1 Předmět*

1. Toto nařízení stanoví jednotná pravidla pro udělování povolení, investiční politiky a podmínky činnosti unijních alternativních investičních fondů, které jsou nabízené v Unii jako evropské fondy dlouhodobých investic (dále jen „fondy dlouhodobých investic“).
2. Členské státy nesmí v oblasti, na niž se vztahuje toto nařízení, přidat žádné další požadavky.

### *Článek 2 Definice*

Pro účely tohoto nařízení se rozumí:

- 1) „kapitálem“ souhrn vkladů do kapitálu a nesplaceného upsaného kapitálu, počítáno na základě částky, kterou lze investovat, po odečtení všech příslušných poplatků, srážek a výdajů, které přímo či nepřímo hradí investoři;
- 2) „kapitálovým nástrojem“ vlastnický podíl v podniku, který má podobu akcií nebo jiných forem účasti na kapitálu podniku kvalifikovaného pro portfolio a který byl vydán jeho investorům;
- 3) „kvazikapitálovým nástrojem“ jakýkoli druh nástroje financování, jehož výnos je spojen se ziskem nebo ztrátou podniku kvalifikovaného pro portfolio a jehož splacení není v případě selhání zcela zajištěno;
- 4) „finančním podnikem“:
  - a) úvěrová instituce ve smyslu čl. 4 bodu 1 směrnice Evropského parlamentu a Rady 2006/48/ES<sup>16</sup>;
  - b) investiční podnik ve smyslu čl. 4 odst. 1 bodu 1 směrnice 2004/39/ES;
  - c) pojišťovna ve smyslu čl. 13 bodu 1 směrnice Evropského parlamentu a Rady 2009/138/ES<sup>17</sup>;
  - d) finanční holdingová společnost ve smyslu čl. 4 bodu 19 směrnice 2006/48/ES;
  - e) smíšená holdingová společnost ve smyslu čl. 4 bodu 20 směrnice 2006/48/ES;
- 5) „příslušným orgánem fondu dlouhodobých investic“ příslušný orgán domovského členského státu unijního alternativního investičního fondu ve smyslu čl. 4 odst. 1 písm. p) směrnice 2011/61/EU;
- 6) „domovským členským státem fondu dlouhodobých investic“ členský stát, v němž fond dlouhodobých investic získal povolení.

<sup>16</sup> Úř. věst. L 177, 30.6.2006, s. 1.

<sup>17</sup> Úř. věst. L 335, 17.12.2009, s. 1.

### *Článek 3*

#### *Udělování povolení a používání označení*

1. Povolení lze udělit pouze fondu dlouhodobých investic, který je unijním alternativním investičním fondem.
2. Fond dlouhodobých investic může být v Unii nabízen, pouze pokud mu bylo uděleno povolení v souladu s tímto nařízením.  
Povolení fondu dlouhodobých investic je platné ve všech členských státech.
3. Subjekt kolektivního investování smí používat označení „ELTIF“ nebo „fond dlouhodobých investic“ v souvislosti se sebou samým nebo s jím vydanými podílovými jednotkami nebo akciemi, pouze pokud mu bylo uděleno povolení podle tohoto nařízení.
4. O povoleních vydaných či odejmutých podle tohoto nařízení informují příslušné orgány fondu dlouhodobých investic čtvrtletně orgán pro cenné papíry a trhy.  
Orgán pro cenné papíry a trhy vede centrální veřejný rejstřík všech fondů dlouhodobých investic, jimž bylo uděleno povolení podle tohoto nařízení, s uvedením jejich správce a příslušného orgánu. Tento rejstřík je zpřístupněn veřejnosti v elektronické podobě.

### *Článek 4*

#### *Žádost o povolení fondu ELTIF*

1. Fond dlouhodobých investic žádá o udělení povolení příslušný orgán.  
Žádost o povolení fondu dlouhodobých investic musí obsahovat:
  - a) statut nebo zakládací dokumenty fondu;
  - b) údaje o totožnosti správce;
  - c) údaje o totožnosti depozitáře;
  - d) popis informací, které mají být poskytnuty investorům;
  - e) veškeré další informace nebo dokumenty vyžadované příslušným orgánem fondu dlouhodobých investic pro ověření souladu s požadavky tohoto nařízení.
2. Unijní správce alternativního investičního fondu, jemuž bylo uděleno povolení podle směrnice 2011/61/EU, podá žádost o povolení správy fondu dlouhodobých investic, který předložil žádost o povolení v souladu s odstavcem 1, u příslušného orgánu fondu dlouhodobých investic.  
Žádost o povolení správy fondu dlouhodobých investic musí obsahovat:
  - a) písemnou dohodu s depozitářem;
  - b) informace o pověření, pokud jde o správu portfolia, řízení rizik a administrativní úkony v souvislosti s fondy dlouhodobých investic;
  - c) informace o investičních strategiích, rizikovém profilu a dalších charakteristikách alternativních investičních fondů, které je správce alternativních investičních fondů oprávněn spravovat.

Příslušný orgán fondu dlouhodobých investic může požádat příslušný orgán unijního správce alternativních investičních fondů o vyjasnění a informace v souvislosti s dokumentací uvedenou v druhém pododstavci nebo o ověření, zda fondy

dlouhodobých investic spadají do rozsahu povolení unijního správce alternativních investičních fondů spravovat alternativní investiční fondy. Příslušný orgán unijního správce alternativních investičních fondů je povinen odpovědět do 10 pracovních dnů od data obdržení žádosti předložené příslušným orgánem fondu dlouhodobých investic.

3. Fond dlouhodobých investic a unijní správce alternativních investičních fondů musí být informováni do dvou měsíců od data podání úplné žádosti, zda bylo povolení fondu dlouhodobých investic uděleno.
4. Veškeré následné změny dokumentace uvedené v odstavci 1 a 2 musejí být neprodleně oznámeny příslušnému orgánu fondu dlouhodobých investic.

#### *Článek 5*

##### *Podmínky pro udělení povolení*

1. Fondu dlouhodobých investic, který žádá o povolení, bude toto povolení uděleno pouze tehdy, pokud příslušný orgán
  - a) shledá, že je tento fond dlouhodobých investic schopen plnit všechny požadavky tohoto nařízení;
  - b) schválil žádost unijního správce alternativních investičních fondů, jemuž bylo v souladu se směrnicí 2011/61/EU uděleno povolení spravovat fond dlouhodobých investic, statut fondu a volbu depozitáře.
2. Příslušný orgán fondu dlouhodobých investic může žádost unijního správce alternativních investičních fondů o spravování fondu dlouhodobých investic zamítnout, pouze pokud:
  - a) unijní správce alternativních investičních fondů nesplňuje toto nařízení;
  - b) unijní správce alternativních investičních fondů nesplňuje směrnicí 2011/61/EU;
  - c) unijní správce alternativních investičních fondů nemá povolení příslušného orgánu spravovat alternativní investiční fondy, které zahrnují typ fondů, jež jsou předmětem tohoto nařízení;
  - d) unijní správce alternativních investičních fondů nepředložil dokumentaci uvedenou v čl. 4 odst. 2.

Před zamítnutím žádosti příslušný orgán fondu dlouhodobých investic konzultuje příslušný orgán unijního správce alternativních investičních fondů.

3. Příslušný orgán povolení fondu dlouhodobých investic neudělí, brání-li tomuto fondu právní předpisy v nabízení podílových jednotek nebo akcií v jeho domovském členském státě.
4. Podmínkou udělení povolení fondu dlouhodobých investic nesmí být, aby fond dlouhodobých investic spravoval unijní správce alternativních investičních fondů povolený v domovském členském státě fondu dlouhodobých investic nebo aby unijní správce alternativních investičních fondů vykonával v domovském členském státě fondu dlouhodobých investic jakékoli činnosti nebo jimi v tomto státě někoho pověřil.

*Článek 6*  
*Použitelná pravidla a odpovědnost*

1. Fond dlouhodobých investic musí vždy dodržovat ustanovení tohoto nařízení.
2. Fond dlouhodobých investic a jeho správce musí vždy dodržovat požadavky směrnice 2011/61/EU.
3. Za zajištění souladu s tímto nařízením odpovídá správce fondu dlouhodobých investic. Správce odpovídá za jakékoli ztráty nebo škody vzniklé v důsledku nedodržování tohoto nařízení.

**Kapitola II**  
**Povinnosti týkající se investičních politik fondů dlouhodobých investic**

**ODDÍL 1**  
**OBECNÁ PRAVIDLA A ZPŮSOBILÁ AKTIVA**

*Článek 7*  
*Podfondy*

Pokud fond dlouhodobých investic zahrnuje více než jeden podfond, každý podfond se pro účely této kapitoly považuje za samostatný fond dlouhodobých investic.

*Článek 8*  
*Způsobilé investice*

1. Fond dlouhodobých investic smí investovat pouze do těchto kategorií aktiv a pouze za podmínek stanovených v tomto nařízení:
  - a) způsobilá investiční aktiva;
  - b) aktiva uvedená v čl. 50 odst. 1 směrnice Evropského parlamentu a Rady 2009/65/ES<sup>18</sup>.
2. Fond dlouhodobých investic nesmí provádět žádné z těchto činností:
  - a) krátký prodej aktiv;
  - b) získání přímé či nepřímé expozice vůči komoditám, mimo jiné prostřednictvím derivátů, certifikátů, které je zastupují, indexů, které jsou na nich založeny, či jakéhokoli jiného prostředku nebo nástroje, který by vedl k takovéto expozici;
  - c) uzavírání dohod o půjčkách nebo výpůjčkách cenných papírů a repo obchodů či jakýchkoli jiných dohod, které by zatížily aktiva fondu dlouhodobých investic;
  - d) používat finanční derivátové nástroje kromě případů, kdy podkladovým aktivem jsou úrokové sazby nebo měny a kdy slouží pouze k zajištění proti riziku durace a měnovému riziku vyplývajícím z dalších investic fondu dlouhodobých investic.

---

<sup>18</sup> Úř. věst. L 302, 17.11.2009, s. 32.



*Článek 9*  
*Způsobilá investiční aktiva*

Do aktiv uvedených v čl. 8 odst. 1 písm. a) může fond dlouhodobých investic investovat, pouze pokud spadají do jedné z těchto kategorií:

- a) kapitálové nebo kvazikapitálové nástroje, které byly:
  - i) vydány podnikem kvalifikovaným pro portfolio a získány fondem dlouhodobých investic přímo od podniku kvalifikovaného pro portfolio;
  - ii) vydány podnikem kvalifikovaným pro portfolio výměnou za kapitálový nástroj dříve získaný fondem dlouhodobých investic přímo od podniku kvalifikovaného pro portfolio;
  - iii) vydány podnikem, jehož je podnik kvalifikovaný pro portfolio většinou vlastněnou dceřinou společností, výměnou za kapitálový nástroj, který fond dlouhodobých investic získal v souladu s body i) nebo ii) od podniku kvalifikovaného pro portfolio;
- b) dluhové nástroje vydané podnikem kvalifikovaným pro portfolio;
- c) úvěry, které fond dlouhodobých investic poskytl podniku kvalifikovanému pro portfolio;
- d) podílové jednotky nebo akcie jednoho nebo několika jiných fondů dlouhodobých investic, evropských fondů rizikového kapitálu (EuVECA) a evropských fondů sociálního podnikání (EuSEF) za předpokladu, že uvedené fondy do fondů dlouhodobých investic samy neinvestovaly více než 10 % svého kapitálu;
- e) přímá účast na individuálních reálných aktivech, která vyžadují počáteční kapitálové výdaje v objemu nejméně 10 milionů EUR nebo ekvivalentu v měně, v níž výdaje vznikly, k okamžiku jejich vzniku.

*Článek 10*  
*Podnik kvalifikovaný pro portfolio*

1. Podnik kvalifikovaný pro portfolio podle čl. 9 prvního pododstavce je portfoliový podnik, který není subjektem kolektivního investování a který splňuje všechny tyto požadavky:
  - a) není finančním podnikem;
  - b) nebyl přijat k obchodování:
    - i) na regulovaném trhu ve smyslu čl. 4 odst. 1 bodu 14 směrnice 2004/39/ES;
    - ii) v rámci mnohostranného systému obchodování ve smyslu čl. 4 odst. 1 bodu 15 směrnice 2004/39/ES;
    - iii) v rámci organizovaných obchodních systémů ve smyslu bodu [...] nařízení [...];
  - c) musí být usazen v členském státě nebo v třetí zemi za předpokladu, že tato třetí země:
    - i) není uvedena na seznamu Finančního akčního výboru jako vysoce riziková nebo nespolupracující jurisdikce;

- ii) podepsala s domovským členským státem správce fondu dlouhodobých investic a s každým dalším členským státem, v němž mají být podílové jednotky nebo akcie fondu dlouhodobých investic nabízeny, dohodu s cílem zajistit, aby třetí země zcela splňovala zásady stanovené v článku 26 vzorové úmluvy OECD o daních z příjmu a majetku, a zajišťuje účinnou výměnu informací v oblasti daní včetně mnohostranných daňových dohod.
2. Odchylně od odst. 1 písm. a) tohoto článku může být podnik kvalifikovaný pro portfolio finančním podnikem, který financuje výhradně podniky kvalifikované pro portfolio uvedené v odstavci 1 tohoto článku nebo reálná aktiva uvedená v článku 9.

#### *Článek 11* *Střet zájmů*

Fond dlouhodobých investic nesmí investovat do způsobilých investičních aktiv, v nichž má správce přímý nebo nepřímý podíl nebo takový podíl získá, vyjma držení podílových jednotek nebo akcií fondu dlouhodobých investic, který spravuje.

## **ODDÍL 2** **USTANOVENÍ O INVESTIČNÍCH POLITIKÁCH**

#### *Článek 12* *Složení a diverzifikace portfolia*

1. Fond dlouhodobých investic musí investovat minimálně 70 % svého kapitálu do způsobilých investičních aktiv.
2. Fond dlouhodobých investic nesmí investovat více než:
  - a) 10 % svého kapitálu do aktiv vydaných jedním podnikem kvalifikovaným pro portfolio;
  - b) 10 % svého kapitálu do individuálního reálného aktiva;
  - c) 10 % svého kapitálu do podílových jednotek nebo akcií jednoho fondu dlouhodobých investic, evropského fondu rizikového kapitálu nebo evropského fondu sociálního podnikání;
  - d) 5 % svého kapitálu do aktiv uvedených v čl. 8 odst. 1 písm. b), pokud tato aktiva byla vydána jedním subjektem.
3. Souhrnná hodnota podílových jednotek nebo akcií fondů dlouhodobých investic, evropských fondů rizikového kapitálu a evropských fondů sociálního podnikání v portfoliu fondu dlouhodobých investic nesmí překročit 20 % hodnoty jeho kapitálu.
4. Souhrnné rizikové expozice vůči protistraně fondu dlouhodobých investic v důsledku transakcí s OTC deriváty nebo reverzních repo obchodů nesmí překročit 5 % jeho kapitálu.
5. Odchylně od odst. 2 písm. a) a b) může fond dlouhodobých investic zvýšit 10% limit uvedený ve zmíněných písmenech na 20 % za předpokladu, že souhrnná hodnota aktiv držných fondem dlouhodobých investic v podnicích kvalifikovaných pro portfolio a v individuálních reálných aktivech, do nichž investuje více než 10 % svého kapitálu, nepřekročí 40 % hodnoty jeho kapitálu.

6. Společnosti, které pro účely konsolidované účetní závěrky, ve smyslu sedmé směrnice Rady 83/349/EHS<sup>19</sup> nebo v souladu s uznávanými mezinárodními účetními pravidly, náleží do stejné skupiny, se pro účely výpočtu limitů uvedených v odstavcích 1 až 5 považují za jeden podnik kvalifikovaný pro portfolio nebo jeden subjekt.

### *Článek 13 Koncentrace*

1. Fond dlouhodobých investic může získat maximálně 25 % podílových jednotek nebo akcií jednoho fondu dlouhodobých investic, evropského fondu rizikového kapitálu nebo evropského fondu sociálního podnikání.
2. Na investice do aktiv uvedených v čl. 8 odst. 1 písm. b) tohoto nařízení se vztahují limity koncentrace stanovené v čl. 56 odst. 2 směrnice 2009/65/ES.

### *Článek 14 Půjčování peněžních prostředků*

Fond dlouhodobých investic si může půjčit peněžní prostředky za předpokladu, že takové půjčení splňuje všechny následující podmínky:

- a) nepředstavuje více než 30 % kapitálu fondu dlouhodobých investic;
- b) jeho účelem je získat účast na způsobilých investičních aktivech;
- c) je smluvně dohodnuto ve stejné měně jako aktiva, která mají být za půjčené peněžní prostředky pořízena;
- d) nebrání realizaci žádného aktiva drženého v portfoliu fondu dlouhodobých investic;
- e) nezatěžuje aktiva držená v portfoliu fondu dlouhodobých investic.

### *Článek 15 Uplatňování pravidel složení a diverzifikace portfolia*

1. Investiční limity stanovené v čl. 12 odst. 1:
  - a) platí k datu stanovenému ve statutu nebo zakládacích dokumentech fondu dlouhodobých investic, přičemž toto datum zohlední zvláštnosti a vlastnosti aktiv, do nichž fond dlouhodobých investic bude investovat, ale nemělo by překročit pět let od data povolení fondu. Za výjimečných okolností může příslušný orgán fondu dlouhodobých investic po předložení řádně odůvodněného investičního plánu schválit prodloužení této lhůty nejvýše o jeden další rok;
  - b) přestávají platit, jakmile fond dlouhodobých investic zahájí prodej aktiv v souladu se svými pravidly pro odkoupení stanovenými v článku 16;
  - c) mohou být dočasně pozastaveny, pokud fond dlouhodobých investic získá další kapitál, za předpokladu, že takové pozastavení netrvá déle než 12 měsíců.
2. Pokud dlouhodobá aktiva, do nichž fond dlouhodobých investic investoval, vydal podnik kvalifikovaný pro portfolio, který již nesplňuje ustanovení čl. 10 odst. 1 písm. b), mohou být tato dlouhodobá aktiva nadále započítána pro účely výpočtu 70%

---

<sup>19</sup> Úř. věst. L 193, 18.7.1983, s. 1.

limitu uvedeného v čl. 12 odst. 1 nejvýše po dobu tří let od data, kdy portfoliový podnik přestal požadavky stanovené v článku 10 splňovat.

## **Kapitola III**

### **Odkoupení akcií nebo podílových jednotek fondů dlouhodobých investic, obchodování s nimi, jejich vydávání a rozdělování zisku**

#### *Článek 16* *Pravidla pro odkoupení*

1. Investoři nemohou žádat o odkoupení svých podílových jednotek nebo akcií před koncem doby trvání fondu dlouhodobých investic. Vypořádání investorů je možné ode dne následujícího po datu, které je stanoveno jako konec doby trvání fondu dlouhodobých investic.

Konec doby trvání fondu dlouhodobých investic musí být jasně uveden jako konkrétní datum ve statutu nebo zakládacích dokumentech fondu a sdělen investorům.

Statut nebo zakládací dokumenty fondu dlouhodobých investic a sdělení investorům stanoví postupy pro vypořádání a pro prodej aktiv a jasně uvedou, že vypořádání investorů bude zahájeno v den, který následuje po datu stanoveném jako konec doby trvání fondu dlouhodobých investic.

2. Doba trvání fondu dlouhodobých investic musí být dostatečně dlouhá, aby pokryla životní cyklus každého individuálního aktiva fondu dlouhodobých investic, měřeného podle nelikvidního profilu a ekonomického životního cyklu aktiva, a stanovený investiční cíl fondu.
3. Investoři mohou požádat o ukončení činnosti fondu dlouhodobých investic, pokud nebudou jejich požadavky na odkoupení uspokojeny do jednoho roku od konce doby trvání fondu.
4. Vždy musí existovat možnost výplaty investorů v hotovosti.
5. Věcné vypořádání z aktiv fondu dlouhodobých investic je možné, pouze jsou-li splněny všechny následující podmínky:
  - a) statut nebo zakládací dokumenty fondu tuto možnost předpokládají, za podmínky, že se všem investorům dostane spravedlivého zacházení;
  - b) investor písemně požádá o vypořádání ve formě podílu na aktivech fondu;
  - c) převádění těchto aktiv není omezeno žádnými zvláštními pravidly.
6. Orgán pro cenné papíry a trhy vypracuje návrh regulačních technických norem, kterými se stanoví okolnosti, za nichž je doba trvání fondu dlouhodobých investic dostatečně dlouhá, aby pokrývala životní cyklus každého individuálního aktiva fondu dlouhodobých investic.

Orgán pro cenné papíry a trhy předloží tento návrh regulačních technických norem Komisi do [...].

Na Komisi je přenesena pravomoc přijímat regulační technické normy uvedené v prvním pododstavci postupem podle článků 10 až 14 nařízení (EU) č. 1095/2010.

*Článek 17*  
*Sekundární trh*

1. Statut nebo zakládací dokumenty fondu dlouhodobých investic nesmí bránit tomu, aby byly podílové jednotky nebo akcie fondu přijaty k obchodování na regulovaném trhu ve smyslu čl. 4 odst. 1 bodu 14 směrnice 2004/39/ES, v rámci mnohostranného systému obchodování ve smyslu čl. 4 odst. 1 bodu 15 směrnice 2004/39/ES nebo v rámci organizovaného obchodního systému ve smyslu bodu (...) nařízení (...).
2. Statut nebo zakládací dokumenty fondu dlouhodobých investic nesmějí investorům znemožňovat volné převádění jejich akcií nebo podílových jednotek na třetí strany.

*Článek 18*  
*Vydávání nových akcií nebo podílových jednotek*

1. Fond dlouhodobých investic může nabízet nové emise akcií nebo podílových jednotek v souladu se svým statutem nebo zakládacími dokumenty.
2. Fond dlouhodobých investic nesmí vydávat nové akcie nebo podílové jednotky za cenu nižší, než je příslušná čistá hodnota aktiv, aniž by tyto akcie nebo podílové jednotky za tuto cenu nejprve nabídl stávajícím investorům.

*Článek 19*  
*Prodej aktiv fondu dlouhodobých investic*

1. Každý fond dlouhodobých investic přijme podrobný harmonogram pro řádný prodej svých aktiv s cílem vypořádat investory po ukončení doby jeho trvání.
2. Harmonogram uvedený v odstavci 1 musí zahrnovat:
  - a) hodnocení trhu potenciálních kupců;
  - b) hodnocení a srovnání potenciálních prodejních cen;
  - c) ocenění aktiv určených k prodeji;
  - d) přesný časový rámec pro plán prodeje.
3. Orgán pro cenné papíry a trhy vypracuje návrhy regulačních technických norem k upřesnění kritérií, která mají být použita k hodnocení podle odst. 2 písm. a) a ocenění podle odst. 2 písm. c).

Orgán pro cenné papíry a trhy předloží tento návrh regulačních technických norem Komisi do [...].

Na Komisi je přenesena pravomoc přijímat regulační technické normy uvedené v prvním pododstavci postupem podle článků 10 až 14 nařízení (EU) č. 1095/2010.

*Článek 20*  
*Rozdělování zisku*

1. Fond dlouhodobých investic může investorům pravidelně rozdělovat zisk generovaný aktivy obsaženými v portfoliu. Tento zisk tvoří:
  - a) veškerý zisk, který aktiva pravidelně generují;
  - b) zhodnocení kapitálu realizované po prodeji aktiv, avšak vyjma původního upsaného kapitálu.

2. Zisk potřebný pro budoucí závazky fondu dlouhodobých investic se nerozdělí.
3. Ve svém statutu nebo zakládacích dokumentech fond dlouhodobých investic uvede politiku rozdělování zisku, kterou bude uplatňovat během doby trvání fondu.

## **Kapitola IV**

### **Požadavky na transparentnost**

#### *Článek 21* *Transparentnost*

1. Podílové jednotky nebo akcie povoleného fondu dlouhodobých investic nesmějí být v Unii nabízeny bez předchozího vydání prospektu.  

Podílové jednotky nebo akcie povoleného fondu dlouhodobých investic nesmějí být v Unii retailovým investorům nabízeny bez předchozího vydání sdělení klíčových informací v souladu s nařízením Evropského parlamentu a Rady č. [...] ze dne [...] <sup>20</sup>.
2. Prospekt musí obsahovat informace, které jsou nezbytné pro investory, aby mohli učinit informované rozhodnutí týkající se investice, která je jim nabízena, a zejména rizik s ní souvisejících.
3. Prospekt musí obsahovat alespoň:
  - a) sdělení popisující, jak investiční cíle fondu dlouhodobých investic a strategie pro dosažení těchto cílů určují dlouhodobou povahu fondu;
  - b) informace, které mají poskytovat subjekty kolektivního investování uzavřeného typu v souladu se směrnicí Evropského parlamentu a Rady 2003/71/ES<sup>21</sup> a nařízením Komise (ES) č. 809/2004<sup>22</sup>;
  - c) informace, které mají být sděleny investorům v souladu s článkem 23 směrnice 2011/61/EU, pokud již nejsou zahrnuty podle písm. b) tohoto odstavce;
  - d) výrazně uvedené kategorie aktiv, do nichž má fond dlouhodobých investic povolení investovat;
  - e) veškeré další informace, které příslušné orgány považují za důležité pro účely odstavce 2.
4. Prospekt, sdělení klíčových informací a veškeré další marketingové dokumenty musejí investory výrazným způsobem upozorňovat na nelikvidní charakter fondu.  

Prospekt, sdělení klíčových informací a veškeré další marketingové dokumenty zejména jasně:

  - a) informují investory o dlouhodobém charakteru investic fondu;
  - b) informují investory o konci doby trvání fondu;
  - c) uvádějí, zda má být fond nabízen retailovým investorům;
  - d) uvádějí, že investoři nemají právo na vypořádání své investice dříve, než na konci doby trvání fondu;

---

<sup>20</sup> Odkaz na Úřední věstník.

<sup>21</sup> Úř. věst. L 345, 31.12.2003, s. 64.

<sup>22</sup> Úř. věst. L 149, 30.4.2004, s. 1.

- e) uvádějí četnost a časový harmonogram případných výplat výnosů investorům během doby trvání fondu;
- f) radí investorům, že do fondu by měli investovat pouze malou část svého celkového investičního portfolia.

#### *Článek 22* *Zveřejnění nákladů*

1. Prospekt musí investory výrazným způsobem informovat o výši různých nákladů, které investor přímo či nepřímo nese. Jednotlivé náklady musejí být rozděleny do těchto kategorií:
  - a) náklady na zřízení fondu dlouhodobých investic;
  - b) náklady související s nákupem aktiv;
  - c) správní náklady;
  - d) distribuční náklady;
  - e) další náklady, včetně administrativních a regulačních nákladů, nákladů na opatrování a audit.
2. V prospektu se uvede celkový poměr nákladů ke kapitálu fondu dlouhodobých investic.
3. Sdělení klíčových informací musí v celkových nákladech vyjádřených v měnových jednotkách a procentech zahrnovat veškeré náklady uvedené v prospektu.
4. Orgán pro cenné papíry a trhy vypracuje návrhy regulačních technických norem, které stanoví:
  - a) společné definice, metodiky výpočtu a formáty prezentace nákladů uvedených v odstavci 1 a celkového poměru uvedeného v odstavci 2;
  - b) společnou definici, metodiku výpočtu a formát prezentace vyjádření celkových nákladů uvedených v odstavci 3.

Při vypracovávání návrhů regulačních technických norem orgán pro cenné papíry a trhy zohlední návrhy regulačních norem uvedené v bodě (...) nařízení (...) [strukturované retailové investiční produkty].

Orgán pro cenné papíry a trhy předloží tento návrh regulačních technických norem Komisi do [...].

Na Komisi je přenesena pravomoc přijímat regulační technické normy uvedené v prvním pododstavci postupem podle článků 10 až 14 nařízení (EU) č. 1095/2010.

## **Kapitola V** **Nabízení podílových jednotek nebo akcií fondů dlouhodobých investic**

#### *Článek 23* *Zázemí pro investory*

1. Správce fondu dlouhodobých investic musí v každém členském státě, v němž hodlá nabízet podílové jednotky nebo akcie daného fondu, zajistit zázemí pro upisování podílových jednotek či akcií, provádění plateb podílníkům nebo akcionářům,

odkupování či vyplacení podílových jednotek či akcií a zpřístupňování informací, které musí fondy dlouhodobých investic a jejich správci poskytovat.

2. Orgán pro cenné papíry a trhy vypracuje návrhy regulačních technických norem, které stanoví typy a vlastnosti zázemí, jejich technickou infrastrukturu a náplň jejich úkolů vůči investorům fondu dlouhodobých investic uvedených v odstavci 1.

Orgán pro cenné papíry a trhy předloží uvedené návrhy regulačních technických norem Komisi do [...].

Na Komisi je přenesena pravomoc přijímat regulační technické normy uvedené v prvním pododstavci postupem podle článků 10 až 14 nařízení (EU) č. 1095/2010.

#### *Článek 24*

##### *Další požadavky pro nabízení retailovým investorům*

Správce fondu dlouhodobých investic může nabízet podílové jednotky nebo akcie daného fondu retailovým investorům za předpokladu, že jsou splněny všechny tyto další požadavky:

- a) statut nebo zakládací dokumenty fondu stanoví, že všem investorům je zajištěno rovné zacházení a žádným individuálním investorům ani skupinám investorů se nedostává preferenčního zacházení ani zvláštních ekonomických výhod;
- b) fond dlouhodobých investic není strukturován jako partnerství;
- c) retailoví investoři mohou během období upisování a minimálně dva týdny po upsání podílových jednotek nebo akcií fondu dlouhodobých investic toto upsání bez sankce zrušit a získat peníze zpět.

#### *Článek 25*

##### *Nabízení podílových jednotek nebo akcií fondů dlouhodobých investic*

1. Správce fondu dlouhodobých investic může podílové jednotky nebo akcie daného povoleného fondu nabízet profesionálním a retailovým investorům ve svém domovském členském státě po předložení oznámení v souladu s článkem 31 směrnice 2011/61/EU.
2. Správce fondu dlouhodobých investic může podílové jednotky nebo akcie daného povoleného fondu nabízet profesionálním a retailovým investorům v jiných členských státech, než je domovský členský stát správce fondu dlouhodobých investic, po předložení oznámení v souladu s článkem 32 směrnice 2011/61/EU.
3. Správce fondu dlouhodobých investic oznámí příslušnému orgánu v souvislosti s každým fondem dlouhodobých investic, zda jej hodlá nabízet retailovým investorům.
4. Kromě dokumentace a informací, které jsou vyžadovány podle článků 31 a 32 směrnice 2011/61/EU, předloží správce fondu dlouhodobých investic svému příslušnému orgánu veškeré následující podklady:
  - a) prospekt fondu dlouhodobých investic;
  - b) sdělení klíčových informací fondu dlouhodobých investic, pokud je fond nabízen retailovým investorům;
  - c) informace o zázemí podle článku 22.



5. Působnost a pravomoci příslušných orgánů v souladu s články 31 a 32 směrnice 2011/61/EU je třeba chápat tak, že se vztahují také na nabízení fondů dlouhodobých investic retailovým investorům a zahrnují další požadavky stanovené v tomto nařízení.
6. Kromě pravomocí, které má příslušný orgán domovského členského státu správce fondu dlouhodobých investic podle čl. 31 odst. 3 prvního pododstavce směrnice 2011/61/EU, zakáže tento příslušný orgán rovněž nabízení povoleného fondu dlouhodobých investic, pokud správce tohoto fondu nespĺňuje nebo nebude splňovat toto nařízení.
7. Kromě pravomocí, které má příslušný orgán domovského členského státu správce fondu dlouhodobých investic podle čl. 32 odst. 3 prvního pododstavce směrnice 2011/61/EU, odmítne tento příslušný orgán rovněž předat oznámení se všemi nezbytnými dokumenty příslušným orgánům členského státu, v němž má být fond dlouhodobých investic nabízen, pokud správce tohoto fondu nespĺňuje nebo nebude splňovat toto nařízení.

## **Kapitola VI**

### **Dohled**

#### *Článek 26*

##### *Dohled příslušných orgánů*

1. Příslušné orgány průběžně vykonávají dohled nad dodržováním tohoto nařízení.
2. Příslušný orgán fondu dlouhodobých investic odpovídá za dohled nad dodržováním pravidel stanovených v kapitole II, III a IV.
3. Příslušný orgán fondu dlouhodobých investic odpovídá za dohled nad dodržováním povinností stanovených ve statutu nebo zakládacích dokumentech fondu a povinností stanovených v prospektu, přičemž uvedené povinnosti musejí být v souladu s tímto nařízením.
4. Příslušný orgán správce fondu dlouhodobých investic odpovídá za dohled nad přiměřeností opatření a organizací správce, aby správce fondu dlouhodobých investic byl schopen dodržovat povinnosti a pravidla týkající se zřizování a fungování všech fondů dlouhodobých investic, které spravuje.  
Příslušný orgán správce odpovídá za dohled nad tím, že správce fondů dlouhodobých investic dodržuje toto nařízení.
5. Příslušné orgány monitorují subjekty kolektivního investování zřízené nebo nabízené na jejich územích s cílem ověřit, zda nepoužívají označení fondu dlouhodobých investic nebo se nevydávají za fond dlouhodobých investic, ledaže k tomu mají povolení a dodržují toto nařízení.

#### *Článek 27*

##### *Pravomoci příslušných orgánů*

1. Příslušné orgány musí mít veškeré dohledové a vyšetřovací pravomoci, které jsou nezbytné pro plnění jejich úkolů podle tohoto nařízení.
2. Pravomoci svěřené příslušným orgánům v souladu se směrnicí 2011/61/EU jsou vykonávány také ve vztahu k tomuto nařízení.

## Článek 28

### *Pravomoci a působnost orgánu pro cenné papíry a trhy*

1. Orgán pro cenné papíry a trhy má pravomoci nezbytné k plnění úkolů, které mu svěřuje toto nařízení.
2. Pravomoci orgánu pro cenné papíry a trhy podle směrnice 2011/61/EU jsou vykonávány také ve vztahu k tomuto nařízení a v souladu s nařízením (ES) č. 45/2001.
3. Pro účely nařízení (EU) č. 1095/2010 je toto nařízení součástí dalších právně závazných aktů Unie, které stanoví úkoly orgánu pro cenné papíry a trhy podle čl. 1 odst. 2 nařízení (EU) č. 1095/2010.

## Článek 29

### *Spolupráce mezi orgány*

1. Je-li příslušný orgán fondu dlouhodobých investic odlišný od příslušného orgánu správce, jsou tyto orgány povinny vzájemně spolupracovat a vyměňovat si informace za účelem plnění povinností podle tohoto nařízení.
2. Příslušné orgány a orgán pro cenné papíry a trhy vzájemně v souladu s nařízením (EU) č. 1095/2010 spolupracují za účelem plnění příslušných povinností podle tohoto nařízení.
3. Příslušné orgány a orgán pro cenné papíry a trhy si v souladu s nařízením (EU) č. 1095/2010 vyměňují veškeré informace a dokumentaci potřebné k plnění jejich úkolů podle tohoto nařízení, zejména k rozpoznání a nápravě porušení tohoto nařízení.

## **Kapitola VII**

### **Závěrečná ustanovení**

## Článek 30

### *Přezkum*

Do tří let po vstupu tohoto nařízení v platnost zahájí Komise přezkum uplatňování tohoto nařízení. Přezkum se zaměří zejména na:

- a) dopad ustanovení obsaženého v čl. 16 odst. 1, podle kterého investoři nemohou žádat o odkoupení svých podílových jednotek nebo akcií před koncem doby trvání fondu dlouhodobých investic. Při přezkumu se vezme v úvahu distribuce fondu dlouhodobých investic jednotlivým kategoriím investorů a posoudí se také, zda by výjimka z tohoto pravidla pro omezený okruh individuálních retailových investorů nezvýšila mezi těmito investory poptávku po těchto fondech;
- b) to, jaký má uplatňování minimálního limitu 70 % způsobilých investičních aktiv, který je stanoven v čl. 12 odst. 1, dopad na diverzifikaci aktiv, zejména s cílem vyhodnotit, zda by byla nezbytná přísnější opatření v oblasti likvidity, pokud by bylo omezenému okruhu individuálních retailových investorů povoleno odkoupení jejich podílových jednotek před koncem doby trvání fondu dlouhodobých investic;

- c) rozsah, v jakém jsou fondy dlouhodobých investic v Unii nabízeny, mimo jiné na to, zda by správci alternativních investičních fondů, na něž se vztahuje čl. 3 odst. 2 směrnice 2011/61/EU, měli zájem fondy dlouhodobých investic nabízet.

O výsledcích tohoto přezkumu bude informován Evropský parlament a Rada a v případě nutnosti budou spolu s ním předloženy i odpovídající návrhy změn.

### *Článek 31*

#### *Vstup v platnost*

Toto nařízení vstupuje v platnost dvacátým dnem po vyhlášení v *Úředním věstníku Evropské unie*.

Toto nařízení je závazné v celém rozsahu a přímo použitelné ve všech členských státech.

V Bruselu dne

*Za Evropský parlament  
předseda/předsedkyně*

*Za Radu  
předseda/předsedkyně*

## LEGISLATIVNÍ FINANČNÍ VÝKAZ

### **1. RÁMEC NÁVRHU/PODNĚTU**

- 1.1. Název návrhu/podnětu
- 1.2. Příslušné oblasti politik podle členění ABM/ABB
- 1.3. Povaha návrhu/podnětu
- 1.4. Cíle
- 1.5. Odůvodnění návrhu/podnětu
- 1.6. Doba trvání akce a finanční dopad
- 1.7. Předpokládaný způsob řízení

### **2. SPRÁVNÍ OPATŘENÍ**

- 2.1. Pravidla pro sledování a podávání zpráv
- 2.2. Systém řízení a kontroly
- 2.3. Opatření k zamezení podvodů a nesrovnalostí

### **3. ODHADOVANÝ FINANČNÍ DOPAD NÁVRHU/PODNĚTU**

- 3.1. Okruhy víceletého finančního rámce a dotčené výdajové rozpočtové položky
- 3.2. Odhadovaný dopad na výdaje
  - 3.2.1. *Odhadovaný souhrnný dopad na výdaje*
  - 3.2.2. *Odhadovaný dopad na operační prostředky*
  - 3.2.3. *Odhadovaný dopad na prostředky správní povahy*
  - 3.2.4. *Soulad se stávajícím víceletým finančním rámcem*
  - 3.2.5. *Příspěvky třetích stran*
- 3.3. Odhadovaný dopad na příjmy

## LEGISLATIVNÍ FINANČNÍ VÝKAZ

### 1. RÁMEC NÁVRHU/PODNĚTU

#### 1.1. Název návrhu/podnětu

Nařízení Evropského parlamentu a Rady o fondech dlouhodobých investic

#### 1.2. Příslušné oblasti politik podle členění ABM/ABB<sup>23</sup>

Vnitřní trh – finanční trhy

#### 1.3. Povaha návrhu/podnětu

Návrh/podnět se týká **nové akce**

Návrh/podnět se týká **nové akce následující po pilotním projektu / přípravné akci**<sup>24</sup>

Návrh/podnět se týká **prodloužení stávající akce**

Návrh/podnět se týká **akce přesměřované na jinou akci**

#### 1.4. Cíle

##### 1.4.1. Víceleté strategické cíle Komise sledované návrhem/podnětem

Zvýšit bezpečnost a efektivitu finančních trhů; podpořit vnitřní trh finančních služeb

##### 1.4.2. Specifické cíle a příslušné aktivity ABM/ABB

Působit jako zdroj dlouhodobého financování pro evropské hospodářství; zajistit rovné podmínky pro jednotlivé správce fondů dlouhodobých investic; zvýšit nebankovní finanční prostředky dostupné podnikům; zajistit ochranu investorů a finanční stabilitu

<sup>23</sup> ABM: řízení podle činností (activity-based management) – ABB: sestavování rozpočtu podle činností (activity-based budgeting).

<sup>24</sup> Uvedené v čl. 54 odst. 2 písm. a) nebo b) finančního nařízení.

### 1.4.3. *Očekávané výsledky a dopady*

*Upřesněte účinky, které by návrh/podnět měl mít na příjemce / cílové skupiny.*

Cílem návrhu je: posílit přeshraniční nabízení evropských fondů dlouhodobých investic (fondy ELTIF) jak retailovým, tak profesionálním investorům v celé Unii; poskytnout harmonizovaný postup pro udělování povolení fondům dlouhodobých investic; stanovit přípustné investiční politiky, které mají fondy dlouhodobých investic dodržovat; zamezit střetům zájmů; stanovit pevné požadavky na transparentnost a specifické podmínky nabízení.

### 1.4.4. *Ukazatele výsledků a dopadů*

*Upřesněte ukazatele, podle kterých je možno uskutečňování návrhu/podnětu sledovat.*

Měly by být vypracovávány zprávy o:  
vývoji přeshraničního nabízení fondů ELTIF; dopadu navrhovaného nařízení na ochranu investorů; pokroku učiněném při dosahování nenarušené hospodářské soutěže; dopadu navrhovaných opatření na objem kapitálu dostupného pro dlouhodobé investice (např. investice do infrastrukturních projektů, nemovitostí a nekotovaných společností).

## 1.5. **Odůvodnění návrhu/podnětu**

### 1.5.1. *Potřeby, které mají být uspokojeny v krátkodobém nebo dlouhodobém horizontu*

V důsledku přijetí navrhovaného nařízení:

- se předpokládá zvýšení přeshraničního nabízení fondů dlouhodobých investic,
- by byl harmonizován postup udělování povolení fondům dlouhodobých investic příslušnými vnitrostátními orgány a zlepšila se koordinace mezi vnitrostátními orgány dohledu,
- další rozvoj dlouhodobého investování v celé Unii: harmonizace podmínek činnosti pro všechny příslušné subjekty na trhu investičních fondů zajistí efektivitu fondů dlouhodobých investic a zároveň umožní úspory z rozsahu,
- institucionální investoři, jako jsou pojišťovny a penzijní fondy, i jednotliví retailoví investoři budou mít prospěch z pravidelných výnosů, které fondy dlouhodobých investic nabízejí,
- větší výběr pro investory a vyšší kvalita poskytovaných služeb,
- lepší transparentnost posílí důvěru investorů a je pravděpodobné, že povede k lepší hospodářské soutěži,
- bylo by posíleno dlouhodobé financování evropského hospodářství, zejména pokud jde o financování infrastrukturních projektů a malých a středních podniků.

### 1.5.2. *Přidaná hodnota ze zapojení EU: Potřeby, které mají být uspokojeny v krátkodobém nebo dlouhodobém horizontu*

- 1) Vlivem roztržité regulace nemohou investoři investovat do dlouhodobých aktiv, a tím se zamezuje navyšování objemu kapitálu a odborných znalostí v oblasti investování, které přinášejí úspory z rozsahu u fondů dlouhodobých investic.
- 2) Nedostatečná činnost na úrovni EU by vedla ke zmatení investorů a znemožňovala vznik rovných podmínek pro správce fondů dlouhodobých investic v Unii.

1.5.3. *Závěry vyvozené z podobných zkušeností v minulosti*

Směrnice o SKIPCP (o subjektech kolektivního investování do převoditelných cenných papírů) jako první zavedla komplexní soubor pravidel týkajících se produktů, kterými se řídí investiční fondy dostupné pro retailové investory. Aktiva ve správě SKIPCP nyní dosáhla 6 697 miliard EUR. Přestože iniciativa SKIPCP nemusí nutně znamenat, že vytvoření fondu ELTIF přiláká zájem investorů v podobném rozsahu, ukazuje úspěch, jaký takové celoevropské iniciativy mohou mít.

1.5.4. *Soulad a možná synergie s dalšími vhodnými nástroji: Potřeby, které mají být uspokojeny v krátkodobém nebo dlouhodobém horizontu*

Navrhovaná pravidla vycházejí ze stávajícího regulačního rámce stanoveného směrnicí 2011/61/EU (směrnice o správcích alternativních investičních fondů) a aktů přijatých pro provádění této směrnice. Harmonizované postupy udělování povolení správcům alternativních investičních fondů a dohled nad nimi stanovené směrnicí o správcích alternativních investičních fondů doplňuje postup udělování povolení fondům ELTIF. Navíc pravidla pro produkty týkající se fondů ELTIF platí společně s pravidly stanovenými ve stávající legislativě Unie, pokud se výslovně neuplatňují. Zejména pravidla pro správu a nabízení stanovená ve stávajícím rámci i pravidla přeshraničního poskytování služeb a svobody usazování stanovená ve směrnici o správcích alternativních investičních fondů budou platit rovněž pro fondy ELTIF.

## 1.6. Doba trvání akce a finanční dopad

Časově omezený návrh/podnět

- Návrh/podnět s platností od [DD/MM]RRRR do [DD/MM]RRRR
- Finanční dopad od RRRR do RRRR

x Časově neomezený návrh/podnět

- Provádění s obdobím rozběhu od roku 2015 do roku 2020,
- poté plné fungování.

## 1.7. Předpokládaný způsob řízení<sup>25</sup>

Přímé centralizované řízení Komisí

Nepřímé centralizované řízení, při kterém jsou úkoly plnění rozpočtu svěřeny:

–  výkonným agenturám

– x subjektům zřízeným Společenstvími<sup>26</sup>

–  vnitrostátním veřejnoprávním subjektům / subjektům pověřeným výkonem veřejné služby

–  osobám pověřeným prováděním zvláštních opatření podle hlavy V Smlouvy o Evropské unii a označeným v příslušném základním právním aktu ve smyslu článku 49 finančního nařízení

Sdílené řízení s členskými státy

Decentralizované řízení s třetími zeměmi

Společné řízení s mezinárodními organizacemi (upřesněte)

– Pokud vyberete více způsobů řízení, upřesněte je v části „Poznámky“.

<sup>25</sup> Vysvětlení způsobů řízení spolu s odkazem na finanční nařízení jsou k dispozici na stránkách BudgWeb: [http://www.cc.cec/budg/man/budgmanag/budgmanag\\_en.html](http://www.cc.cec/budg/man/budgmanag/budgmanag_en.html)

<sup>26</sup> Uvedené v článku 185 finančního nařízení.



## 2. SPRÁVNÍ OPATŘENÍ

### 2.1. Pravidla pro sledování a podávání zpráv

*Upřesněte četnost a podmínky. Potřeby, které mají být uspokojeny v krátkodobém nebo dlouhodobém horizontu*

Článek 81 nařízení o zřízení Evropského orgánu pro cenné papíry a trhy (ESMA) stanoví hodnocení zkušeností získaných z činnosti ESMA do tří let od zahájení jeho činnosti. Z toho důvodu Komise zveřejní obecnou zprávu, která bude předána Evropskému parlamentu a Radě.

### 2.2. Systém řízení a kontroly

#### 2.2.1. Zjištěná rizika. *Potřeby, které mají být uspokojeny v krátkodobém nebo dlouhodobém horizontu*

Dodatečné zdroje pro orgán ESMA předpokládané v návaznosti na stávající návrh jsou zapotřebí k tomu, aby orgán ESMA mohl vykonávat své pravomoci, a zejména svou úlohu při:

- zajišťování harmonizace a koordinace pravidel nařízení o ELTIF, a to vypracováním regulačních norem,
- posilování a zajišťování důsledného uplatňování vnitrostátních regulačních pravomocí, a to vydáním pokynů a vypracováním prováděcích technických norem,
- shromažďování a zveřejňování důležitých informací týkajících se účastníků trhu dlouhodobého financování.

Při neexistenci tohoto zdroje by nemuselo být zajištěno včasné a efektivní plnění role ESMA.

#### 2.2.2. *Informace o zavedeném systému vnitřní kontroly. Potřeby, které mají být uspokojeny v krátkodobém nebo dlouhodobém horizontu*

Systémy řízení a kontroly stanovené v nařízení o ESMA se použijí rovněž s ohledem na úlohu ESMA v souladu se stávajícím návrhem.

### 2.3. Opatření k zamezení podvodů a nesrovnalostí

*Upřesněte stávající či předpokládaná preventivní a ochranná opatření.*

Pro účely boje proti podvodům, úplatkářství a jakékoli jiné nedovolené činnosti se na orgán ESMA bez omezení vztahují ustanovení nařízení Evropského parlamentu a Rady (ES) č. 1073/1999 ze dne 25. května 1999 o vyšetřování prováděném Evropským úřadem pro boj proti podvodům (OLAF), jak stanoví čl. 66 odst. 1 nařízení o ESMA.

ESMA přistoupí k interinstitucionální dohodě ze dne 25. května 1999 mezi Evropským parlamentem, Radou Evropské unie a Komisí Evropských společenství o vnitřním vyšetřování prováděném Evropským úřadem pro boj proti podvodům (OLAF) a neprodleně přijme vhodná opatření vztahující se na všechny zaměstnance ESMA, jak stanoví čl. 66 odst. 2 nařízení o ESMA.

### 3. ODHADOVANÝ FINANČNÍ DOPAD NÁVRHU/PODNĚTU

#### 3.1. Okruhy víceletého finančního rámce a dotčené výdajové rozpočtové položky

- Stávající rozpočtové položky

V pořadí okruhů víceletého finančního rámce a rozpočtových položek.

Okruh víceletého finančního rámce	Rozpočtová položka	Druh výdaje	Příspěvek			
	Číslo [...] [název.....] .....]	RP/NRP <sup>(27)</sup>	zemí ESVO <sup>28</sup>	kandidátských zemí <sup>29</sup>	třetích zemí	ve smyslu čl. 21 odst. 2 písm. b) finančního nařízení
1.a	[12.03.04][ESMA]	RP	ANO	ANO	NE	NE

- Nové rozpočtové položky, jejichž vytvoření se požaduje

V pořadí okruhů víceletého finančního rámce a rozpočtových položek.

Okruh víceletého finančního rámce	Rozpočtová položka	Druh výdaje	Příspěvek			
	Číslo [...] [název.....] .....]	RP/NRP	zemí ESVO	kandidátských zemí	třetích zemí	ve smyslu čl. 21 odst. 2 písm. b) finančního nařízení

<sup>27</sup> RP = rozlišené prostředky / NRP = nerozlišené prostředky.

<sup>28</sup> ESVO: Evropské sdružení volného obchodu.

<sup>29</sup> Kandidátské země a případně potenciální kandidátské země západního Balkánu.

### 3.2. Odhadovaný dopad na výdaje

Jediný dopad na výdaje souvisí s přijetím 2 dalších dočasných zaměstnanců na dobu neurčitou. Nové úkoly budou plněny s využitím lidských zdrojů, které jsou k dispozici v rámci každoročního přidělování rozpočtových prostředků, s ohledem na rozpočtová omezení, jež se vztahují na všechny subjekty EU, a v souladu s finančním plánováním pro agentury.

#### 3.2.1. Odhadovaný souhrnný dopad na výdaje

v milionech EUR (zaokrouhлено na tři desetinná místa)

<b>Okruh víceletého finančního rámce</b>	1.a	Konkurenceschopnost pro růst a zaměstnanost
--	-----	---

GŘ: MARKT			2015	2016	2017	2018	2019	2020	CELKEM
• Operační prostředky									
12.03.04 ESMA	Závazky	(1)	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	<b>0,788</b>
	Platby	(2)	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	<b>0,788</b>
Číslo rozpočtové položky	Závazky	(1a)							
	Platby	(2a)							
Prostředky správní povahy financované z rámce na zvláštní programy <sup>30</sup>									
Číslo rozpočtové položky		(3)							
<b>CELKEM prostředky pro GŘ MARKT</b>	Závazky	=1+1a +3	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	<b>0,788</b>
	Platby	=2+2a	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	<b>0,788</b>

<sup>30</sup> Technická a/nebo administrativní pomoc a výdaje na podporu provádění programů a/nebo akcí EU (bývalé položky „BA“), nepřímý výzkum, přímý výzkum.

		+3							
--	--	----	--	--	--	--	--	--	--

• Operační prostředky CELKEM	Závazky	(4)	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	<b>0,788</b>
	Platby	(5)	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	<b>0,788</b>
• Prostředky správní povahy financované z rámce na zvláštní programy CELKEM		(6)							
<b>CELKEM prostředky na PODOKRUH 1.a</b> víceletého finančního rámce	Závazky	=4+ 6	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	<b>0,788</b>
	Platby	=5+ 6	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	<b>0,788</b>

**Má-li návrh/podnět dopad na více okruhů:**

• Operační prostředky CELKEM	Závazky	(4)							
	Platby	(5)							
• Prostředky správní povahy financované z rámce na zvláštní programy CELKEM		(6)							
<b>CELKEM prostředky z OKRUHU 1 až 4</b> víceletého finančního rámce (referenční částka)	Závazky	=4+ 6							
	Platby	=5+ 6							

Poznámka: zde je zohledněno pouze 40 % celkových nákladů, zbylých 60 % financují členské státy

<b>Okruh víceletého finančního rámce</b>	<b>5</b>	Správní výdaje
--	----------	----------------

v milionech EUR (zaokrouhлено na tři desetinná místa)

		Rok N	Rok N+1	Rok N+2	Rok N+3	Vložit počet let podle trvání finančního dopadu (viz bod 1.6)	CELKEM
GŘ: <.....>							
• Lidské zdroje							
• Ostatní správní výdaje							
<b>GŘ &lt;....&gt; CELKEM</b>	Prostředky						

<b>CELKEM prostředky na OKRUH 5 víceletého finančního rámce</b>	(Závazky celkem = platby celkem)							
---	----------------------------------	--	--	--	--	--	--	--

v milionech EUR (zaokrouhлено na tři desetinná místa)

		2015	2016	2017	2018	2019	2020	CELKEM
<b>CELKEM prostředky z OKRUHU 1 až 5 víceletého finančního rámce</b>	Závazky	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	<b>0,788</b>
	Platby	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	<b>0,788</b>

### 3.2.2. Odhadovaný dopad na operační prostředky

- Návrh/podnět nevyžaduje využití operačních prostředků.
- Návrh/podnět vyžaduje využití operačních prostředků, jak je vysvětleno dále:

Poznámka:

Viz výše.

Prostředky na závazky v milionech EUR (zaokrouhлено na tři desetinná místa)

Uveďte cíle a výstupy ↓			Rok N	Rok N+1	Rok N+2	Rok N+3	Vložit počet let podle trvání finančního dopadu (viz bod 1.6)										CELKEM		
	VÝSTUPY																		
	Druh <sup>31</sup>	Průměrné náklady	Počet	Náklady	Počet	Náklady	Počet	Náklady	Počet	Náklady	Počet	Náklady	Počet	Náklady	Počet	Náklady	Počet	Náklady	Celkový počet
SPECIFICKÝ CÍL Č. 1 <sup>32</sup> ...																			
Výstup																			
Výstup																			
Výstup																			
Mezisoučet za specifický cíl č. 1																			
SPECIFICKÝ CÍL Č. 2 ...																			
Výstup																			
Mezisoučet za specifický cíl č. 2																			

<sup>31</sup> Výstupy se rozumí produkty a služby, které mají být dodány (např. počet financovaných studentských výměn, počet vybudovaných kilometrů silnic atd.).

<sup>32</sup> Popsané v bodě 1.4.2. „Specifické cíle...“.

NÁKLADY CELKEM																
----------------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--

### 3.2.3. Odhadovaný dopad na prostředky správní povahy

#### 3.2.3.1. Shrnutí

- Návrh/podnět nevyžaduje využití prostředků správní povahy.
- Návrh/podnět vyžaduje využití prostředků správní povahy, jak je vysvětleno dále:

v milionech EUR (zaokrouhleno na tři desetinná místa)

	Rok N <sup>33</sup>	Rok N+1	Rok N+2	Rok N+3	Vložit počet let podle trvání finančního dopadu (viz bod 1.6)	CELKEM
--	------------------------	------------	------------	------------	--	--------

<b>OKRUH 5 víceletého finančního rámce</b>							
Lidské zdroje							
Ostatní správní výdaje							
<b>Mezisoučet za OKRUH 5 víceletého finančního rámce</b>							

<b>Mimo OKRUH 5<sup>34</sup> víceletého finančního rámce</b>							
Lidské zdroje							
Ostatní výdaje správní povahy							
<b>Mezisoučet mimo OKRUH 5 víceletého finančního rámce</b>							

<b>CELKEM</b>							
---------------	--	--	--	--	--	--	--

Potřebné prostředky na oblast lidských zdrojů budou pokryty z prostředků GŘ, které jsou již vyčleněny na řízení akce a/nebo byly vnitřně přerozděleny v rámci GŘ, a případně doplněny z dodatečného přidělu, který lze řídicímu GŘ poskytnout v rámci ročního přidělování a s ohledem na rozpočtová omezení.

<sup>33</sup> Rokem N se rozumí rok, kdy se návrh/podnět začíná provádět.

<sup>34</sup> Technická a/nebo administrativní pomoc a výdaje na podporu provádění programů a/nebo akcí EU (bývalé položky „BA“), nepřímý výzkum, přímý výzkum.



### 3.2.3.2. Odhadované potřeby v oblasti lidských zdrojů

- Návrh/podnět nevyžaduje využití lidských zdrojů.
- Návrh/podnět vyžaduje využití lidských zdrojů, jak je vysvětleno dále:

#### Poznámka:

- V důsledku tohoto návrhu nebude GŘ MARKT potřebovat další lidské či správní zdroje. Do orgánu ESMA budou na dobu neurčitou přijati dva další dočasní zaměstnanci.

*Odhad vyjádřete v přepočtu na plné pracovní úvazky*

	Rok N	Rok N+1	Rok N+2	Rok N+3	Vložit počet let podle trvání finančního dopadu (viz bod 1.6)
<b>• Pracovní místa podle plánu pracovních míst (místa úředníků a dočasných zaměstnanců)</b>					
XX 01 01 01 (v ústředí a v zastoupeních Komise)					
XX 01 01 02 (při delegacích)					
XX 01 05 01 (v nepřímém výzkumu)					
10 01 05 01 (v přímém výzkumu)					
<b>• Externí pracovníci (v přepočtu na plné pracovní úvazky: FTE)<sup>35</sup></b>					
XX 01 02 01 (SZ, VNO, ZAP z celkového rámce)					
XX 01 02 02 (SZ, MZ, VNO, ZAP a MOD při delegacích)					
XX 01 04 yy <sup>36</sup>	– v ústředí				
	– při delegacích				
XX 01 05 02 (SZ, VNO, ZAP v nepřímém výzkumu)					
10 01 05 02 (SZ, ZAP, VNO v přímém výzkumu)					
Jiné rozpočtové položky (upřesněte)					
<b>CELKEM</b>					

XX je oblast politiky nebo dotčená hlava rozpočtu.

Potřeby v oblasti lidských zdrojů budou pokryty ze zdrojů GŘ, které jsou již vyčleněny na řízení akce a/nebo byly vnitřně přeořazeny v rámci GŘ, a případně doplněny z dodatečného přidělu, který lze řídicímu GŘ poskytnout v rámci ročního přidělování a s ohledem na rozpočtová omezení.

Popis úkolů:

Úředníci a dočasní zaměstnanci	
Externí pracovníci	

<sup>35</sup> SZ = smluvní zaměstnanec; MZ = místní zaměstnanec; VNO = vyslaný národní odborník; ZAP = zaměstnanec agentury práce; MOD = mladý odborník při delegaci.

<sup>36</sup> Dílčí strop na externí pracovníky financované z operačních prostředků (bývalé položky „BA“).

### 3.2.4. *Soulad se stávajícím víceletým finančním rámcem*

- Návrh/podnět je v souladu se stávajícím víceletým finančním rámcem.
- Návrh/podnět si vyžádá úpravu příslušného okruhu víceletého finančního rámce.

Upřesněte požadovanou úpravu, příslušné rozpočtové položky a odpovídající částky.

- Návrh/podnět vyžaduje použití nástroje pružnosti nebo změnu víceletého finančního rámce<sup>37</sup>.

Upřesněte potřebu, příslušné okruhy a rozpočtové položky a odpovídající částky.

### 3.2.5. *Příspěvky třetích stran*

- Návrh/podnět nepočítá se spolufinancováním od třetích stran.
- Návrh/podnět počítá se spolufinancováním podle následujícího odhadu:

prostředky v milionech EUR (zaokrouhлено na tři desetinná místa)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	<b>CELKEM</b>
<i>Členské státy prostřednictvím vnitrostátních orgánů dohledu v rámci EU *</i>	0,210	0,194	0,194	0,194	0,194	0,194	1,181
Prostředky spolufinancování CELKEM	0,210	0,194	0,194	0,194	0,194	0,194	1,181

\* Odhad založený na stávajícím mechanismu financování v nařízení o ESMA (členské státy 60 %, Společenství 40 %)

<sup>37</sup> Viz body 19 a 24 interinstitucionální dohody (na období 2007–2013).

### 3.3. Odhadovaný dopad na příjmy

- Návrh/podnět nemá žádný finanční dopad na příjmy.
- Návrh/podnět má tento finanční dopad:
  - dopad na vlastní zdroje
  - dopad na různé příjmy

v milionech EUR (zaokrouhleno na tři desetinná místa)

Příjmová položka:	rozpočtová	Prostředky dostupné v běžném rozpočtovém roce	Dopad návrhu/podnětu <sup>38</sup>					
			Rok N	Rok N+1	Rok N+2	Rok N+3	Vložit počet let podle trvání finančního dopadu (viz bod 1.6)	
Článek ....								

U účelově vázaných různých příjmů upřesněte dotčené výdajové rozpočtové položky.

Upřesněte způsob výpočtu dopadu na příjmy.

<sup>38</sup>

Pokud jde o tradiční vlastní zdroje (cla, dávky z cukru), je třeba uvést čisté částky, tj. hrubé částky po odečtení 25% nákladů na výběr.

## **Příloha k legislativnímu finančnímu výkazu k návrhu nařízení Evropského parlamentu a Rady o evropských fondech dlouhodobých investic (ELTIF)**

Cílem tohoto návrhu je pomoci zvýšit objem kapitálu dostupného pro dlouhodobé investice do reálné ekonomiky Evropské unie. Dojde k tomu vytvořením nové formy finančního nástroje, evropských fondů dlouhodobých investic (angl. EU Long Term Investment Funds, dále jen „ELTIF“). Očekává se, že fondy ELTIF díky třídám aktiv, do kterých smějí investovat, dokáží poskytnout investorům dlouhodobé stabilní výnosy. Způsobilá aktiva by tvořila část „alternativních investic“ – třídy aktiv, která nespádají do tradiční definice kotovaných akcií a dluhopisů. Zatímco alternativní investice zahrnují nemovitosti, rizikový kapitál, soukromý kapitál, hedgeové fondy, nekotované společnosti, problémové cenné papíry a komodity, fondy ELTIF by se zaměřovaly pouze na alternativní investice, které spadají do vymezené kategorie tříd dlouhodobých aktiv, jejichž příznivý vývoj vyžaduje od investorů dlouhodobé závazky.

Jednoznačně je nutno změnit orientaci investorů pouze na investice s krátkodobým výhledem nebo investování do aktiv vyžadujících krátkodobé závazky. Toho lze dosáhnout například redukováním překážek pro dlouhodobé závazky do aktiv, jako jsou infrastrukturní projekty, poskytnutím tzv. „dlouhodobého kapitálu“. U tohoto druhu investic nemusí dojít k vypořádání v řádu několika let, ale jsou investovány tak, aby mohly poskytovat stabilní a předvídatelné výnosy. Tomuto popisu by odpovídaly infrastrukturní projekty nebo koncese k provozování. Kapitál investovaný tímto dlouhodobým „trpělivým“ způsobem prospívá reálné ekonomice, neboť zajišťuje předvídatelné a udržitelné toky financí pro firmy a vytváří zaměstnanost.

Aby se zajistilo účinné odstranění překážek pro fondy ELTIF na celoevropském trhu a důvěra investorů v tyto fondy, je nezbytné zajistit nejvyšší úroveň sblížení postupů uplatňovaných při dohledu a přiměřený dohled. Orgán ESMA bude tudíž hrát velmi důležitou roli, jak z hlediska vypracování podrobných regulačních požadavků pro dosažení sblížení a jednotnosti na trhu, tak z hlediska podpory průběžného dohledu.

Náklady související s úkoly, které má vykonávat ESMA, byly odhadnuty pro výdaje na zaměstnance (Hlava 1) v souladu s klasifikací nákladů v návrhu rozpočtu orgánu ESMA. Návrh Komise zahrnuje ustanovení, podle kterých má ESMA vypracovat čtyři regulační technické normy. Kromě toho bude ESMA vést centrální rejstřík všech povolených fondů ELTIF. ESMA bude mít také příležitost vypracovat pokyny týkající se oblastí působnosti tohoto nařízení. ESMA bude rovněž hrát roli v souvislosti se zajišťováním hladké spolupráce a koordinace dohledu nad fondy ELTIF vykonávaného příslušnými orgány členských států.

Předpokládá se, že nařízení vstoupí v platnost na počátku roku 2015, a proto jsou dodatečné zdroje pro orgán ESMA požadovány od roku 2015. S dodatečnými personálními zdroji se počítá pouze pro technické normy, které má orgán vypracovat, doporučení a rejstřík, který má orgán vést, a pro ostatní stále úkoly, které souvisejí s funkcí orgánu ESMA při zlepšování spolupráce s příslušnými orgány a sblížení postupů dohledu. Pokud jde o povahu pracovních míst, úspěšné a včasné vypracování nových technických norem bude konkrétně vyžadovat další odborné referenty v oblasti politiky, práva a posuzování dopadů.

Při posouzení dopadu na počet plných pracovních úvazků, jež jsou zapotřebí k vypracování technických norem, pokynů a zpráv, se vycházelo z těchto předpokladů:

- Jeden referent pro oblast politiky může vypracovat v průměru 1,5 technických norem za rok. Tato činnost vyžaduje přípravné práce, jako jsou:
- Dvoustranná a mnohostranná jednání se zainteresovanými subjekty
- Analýza a hodnocení možností a vypracování dokumentů pro konzultace
- Veřejná konzultace se zainteresovanými subjekty
- Zřízení a řízení stálých skupin odborníků složených z orgánů dohledu z členských států
- Zřízení a řízení odborných skupin *ad hoc* složených z tržních subjektů a zástupců investorů
- Analýza odpovědí na konzultace
- Vypracování analýzy nákladů a přínosů
- Vypracování právního textu

Bylo by zapotřebí vytvořit centrální rejstřík (specifikace projektu IT, vyhodnocení nabídek, řízení projektu). Pro tento rejstřík by poté bylo třeba zajistit pravidelnou údržbu z hlediska zajištění jeho přesnosti a úplnosti.

Dále budou zapotřebí další pravidelně prováděné činnosti, včetně koordinace činnosti orgánů dohledu členských států, stanovení postupů dohledu a zajištění jejich sbližení, řešení sporů a mediačních řízení a monitorování a hodnocení trhu s cílem stanovit trendy na evropském trhu dlouhodobých investic a vyjasnit jakákoli vznikající rizika pro investory nebo překážky hladkého fungování jednotného trhu těchto fondů.

To znamená, že od roku 2015 jsou zapotřebí další dva plné pracovní úvazky. Předpokládá se, že tyto nové plné pracovní úvazky budou zachovány i v letech 2016 až 2020, protože normy budou pravděpodobně dokončeny až v letech 2016–2017 a do roku 2020 je třeba zabezpečit jejich provedení, a zároveň v návaznosti na toto provedení se zvýší i objem výše uvedených průběžných úkolů pro orgán ESMA.

Další předpoklady:

- na základě rozložení plných pracovních úvazků od roku 2015 se předpokládá, že dodatečné dva plné pracovní úvazky obsadí dva dočasní zaměstnanci,
- průměrné roční mzdové náklady u různých kategorií zaměstnanců vycházejí z pokynů GR BUDG,
- mzdový koeficient pro Paříž činí 1,16,
- předpokládané náklady na služební cesty činí 10 000 EUR ročně,
- předpokládané náklady související s náborem (cestovné, hotel, lékařská prohlídka, příspěvky na zařízení a jiné příspěvky, náklady na stěhování atd.) činí 12 700 EUR,

- způsob výpočtu zvýšení požadovaného rozpočtu na šest let je uveden podrobněji v níže uvedené tabulce. Ve výpočtu se odráží skutečnost, že z rozpočtu Společenství se financuje 40 % nákladů.

Druhy nákladů	Výpočty	Částka (v tisících)			
		2015	2016	...	2020
Hlava 1: Výdaje na zaměstnance:					
11 Platy a příspěvky	=2*131*1,16	304	304	304	304
- z toho dočasní zaměstnanci					
- z toho vyslaní národní experti (VNE)	=2*12,7	25			
- z toho smluvní zaměstnanci	=2*10	20	20	20	20
12 Výdaje na nábor zaměstnanců					
13 Výdaje na služební cesty		349	324	324	324
Hlava 1 – celkem: Výdaje na zaměstnance:		140	130	130	130
Z toho příspěvek Společenství (40 %)		210	194	194	194
Z toho příspěvek členských států (40 %)					

Následující tabulka ukazuje navrhovaný plán pracovních míst pro dvě dočasná pracovní místa:

Funkční skupina a platová třída	Pracovní místa
AD16	
AD15	
AD14	

AD13	
AD12	
AD11	
AD10	
AD9	
AD8	
AD7	1
AD6	1
AD5	
AD celkem	2