



V Bruselu dne 25.11.2021
COM(2021) 722 final

2021/0377 (COD)

Návrh

NAŘÍZENÍ EVROPSKÉHO PARLAMENTU A RADY,

kterým se mění nařízení (EU) 2015/760, pokud jde o rozsah způsobilých aktiv a investic, požadavky na složení portfolia a rozložení rizika, peněžité zápůjčky a další pravidla pro fondy a pokud jde o požadavky na udělování povolení, investiční politiky a podmínky provozování činnosti evropských fondů dlouhodobých investic

(Text s významem pro EHP)

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

DŮVODOVÁ ZPRÁVA

1. SOUVISLOSTI NÁVRHU

• Odůvodnění a cíle návrhu

Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2015/760 ze dne 29. dubna 2015 o evropských fondech dlouhodobých investic (dále jen „nařízení o fondech ELTIF“) je evropským rámcem pro alternativní investiční fondy, které investují do dlouhodobých investic, jako jsou projekty sociální a dopravní infrastruktury, nemovitosti a malé a střední podniky. Nařízení o fondech ELTIF stanoví jednotná pravidla pro udělování povolení, investiční politiky a podmínky provozování činnosti a nabízení fondů ELTIF.

Regulatorní rámec fondů ELTIF má za cíl usnadnit dlouhodobé investice do těchto druhů aktiv institucionálním a neprofesionálním investorům a zajistit alternativní, nebankovní zdroj finančních prostředků pro reálnou ekonomiku. Toto dlouhodobé financování může podpořit rozvoj hospodářství Evropské unie na cestě k inteligentnímu a udržitelnému růstu podporujícímu začlenění.

Od zveřejnění prvního akčního plánu pro vytváření unie kapitálových trhů (UKT) v roce 2015 byla přijata řada opatření na podporu rozvoje dlouhodobějších zdrojů finančních prostředků v EU¹. Ukázalo se však, že pro zajištění toho, aby do podniků, které potřebují kapitál, a do dlouhodobých investičních projektů směřovalo více investic, zejména během oživení po pandemii COVID-19, jsou nutné další politické zásahy.

Tento přezkum má za cíl zvýšit využívání fondů ELTIF v celé EU ve prospěch evropského hospodářství a investorů. Tím bude podpořen pokračující rozvoj unie kapitálových trhů (UKT), jejímž cílem je rovněž usnadnit podnikům v EU přístup ke stabilnějšímu, udržitelnějšímu a rozmanitějšímu dlouhodobému financování.

Je nezbytné, aby Evropa podporovala inteligentnější a udržitelnější růst podporující začlenění, který vytváří pracovní místa a zvyšuje její globální konkurenceschopnost. Tuto prioritu rovněž zdůraznilo hodnocení akčního plánu UKT v polovině období² vypracované Komisí, podle kterého EU trpí ve srovnání s jinými velkými ekonomikami chronickým nedostatkem dlouhodobého financování pro malé a střední podniky. Revidovaný akční plán UKT³ vypracovaný Komisí dále výslovně potvrdil, že je potřeba pokračovat v podporování investičních nástrojů, které nasměrují finanční prostředky do dlouhodobých investičních projektů⁴. Komise se v akčním plánu zavázala přezkoumat legislativní rámec pro fondy ELTIF⁵.

¹ Evropská komise. Akční plán pro vytváření unie kapitálových trhů. Zdroj: https://ec.europa.eu/info/publications/2015-action-plan-building-capital-markets-union_cs (dostupné ke dni 8. února 2021). V souvislosti s tím je třeba poznamenat, že řešení klimatické krize a zvládnutí transformace energetiky na nízkouhlíkové hospodářství, stejně jako řešení dalších environmentálních a sociálních výzev, vyžaduje dlouhodobý časový rámec a s ním spojené dlouhodobější investice. Dosažení úspěchu u těchto investic do nových technologií a infrastruktur vyžaduje účinné regulatorní rámce a spolehlivé a nákladově efektivní finanční struktury.

² Evropská komise. COM(2017) 292 final. Zdroj: https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/communication-cmu-mid-term-review-june2017_en.pdf (2. května 2021).

³ Sdělení Evropské komise. Unie kapitálových trhů pro občany a podniky – nový akční plán. COM(2020) 590 final. 24. září 2020. Zdroj: https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/12498-Unie-kapitalovych-trhu-pro-obcany-a-podniky-novy-akcni-plan_cs (8. února 2021).

⁴ Akční plán zkoumá, jak by možné „[z]měny legislativního rámce a větší pobídky k využívání struktury fondů ELTIF [...] mohly podpořit zavádění těchto fondů a v konečném důsledku nasměrovat více finančních prostředků, a to i prostředků retailových investorů, do reálné ekonomiky EU“. Tamtéž, strana 8.

⁵ Tamtéž, strana 8 (opatření č. 3).

Toto opatření zaměřené na rozvoj fondů ELTIF je také v souladu s cílem stanoveným v Zelené dohodě pro Evropu a konkrétněji ve strategii udržitelného financování⁶ a má dosáhnout cílů udržitelnosti a cílů klimatické neutrality za přispění všech hospodářských subjektů, zejména těch, které hrají roli v dlouhodobých strategiích financování. Tato iniciativa je rovněž příležitostí k zajištění souladu investičních strategií a činností v oblasti podávání zpráv fondů ELTIF s cíli EU v oblasti klimatu a životního prostředí⁷.

Od doby, co byl v dubnu 2015 přijat původní právní rámec fondů ELTIF, bylo zřízeno pouze 57 fondů ELTIF (k říjnu 2021) s relativně nízkým objemem spravovaných čistých aktiv (celkový objem spravovaných aktiv se v roce 2021 odhaduje na přibližně 2,4 miliardy EUR). Tyto fondy ELTIF, kterým bylo uděleno povolení, mají sídlo pouze ve čtyřech členských státech (v Lucembursku, ve Francii, v Itálii a ve Španělsku), kdežto ve zbylých členských státech žádné fondy ELTIF nesídlí.

Ačkoli je právní rámec fondů ELTIF stále relativně nový, z dostupných údajů o trhu vyplývá, že se trh nevyvíjí v takovém rozsahu, jak se očekávalo, zejména pokud jde o cíl Komise spočívající v podpoře dlouhodobého financování v Unii.

Koncentrovanou povahu trhu jak z geografického hlediska, tak z hlediska typu investic dokládají některé výše uvedené vlastnosti trhu fondů ELTIF (tj. nízký počet fondů, nízký objem čistých aktiv, nízký počet jurisdikcí, v nichž mají fondy ELTIF sídlo, složení portfolií výrazně zaměřené na určitou kategorii způsobilých investic).

Ve srovnání s alternativními investičními fondy má rámec fondů ELTIF určité výhody. Zaprvé se jedná o plně harmonizované evropské označení finančních produktů, jež umožňuje jejich distribuci profesionálním i neprofesionálním investorům po celé EU na základě pasu. Alternativní investiční fondy naopak mohou být podle směrnice 2011/61/EU o správcích alternativních investičních fondů nabízeny pouze profesionálním investorům, přičemž nabízení alternativních investičních fondů neprofesionálním investorům upravují vnitrostátní právní předpisy. Pravidla pro fondy ELTIF také mohou díky jejich uzavřené povaze a dlouhodobé orientaci v některých případech přinášet odolnost vůči volatilitě trhu a v konkrétních případech mohou investorům fondů ELTIF přinést v závislosti na příslušných vnitrostátních daňových předpisech vnitrostátní daňové zvýhodnění. Fondy ELTIF mohou rovněž představovat bezpečnější řešení pro investory, kteří chtějí investovat do soukromého kapitálu, v porovnání se samotnými fondy soukromého kapitálu však mají nižší rizikový profil.

Podle hodnocení fungování právního rámce fondů ELTIF a zpětné vazby od zúčastněných stran jsou výhody fondů ELTIF oslabovány restriktivními pravidly pro fondy a překážkami vstupu pro neprofesionální investory, jež společně snižují užitečnost, účinnost a atraktivitu právního rámce fondů ELTIF pro manažery i investory. Tato omezení jsou hlavní příčinou

⁶ Sdělení Evropské komise: Strategie financování přechodu k udržitelnému hospodářství. COM(2021) 390 final.

⁷ Podle pravidel EU týkajících se taxonomie pro udržitelné činnosti (nařízení Evropského parlamentu a Rady 2020/852 ze dne 18. června 2020 o zřízení rámce pro usnadnění udržitelných investic a o změně nařízení (EU) 2019/2088, Úř. věst. L 198, 22.6.2020) a rámce EU pro zveřejňování informací pro nefinanční a finanční společnosti (návrh směrnice, kterou se mění směrnice 2013/34/EU, směrnice 2004/109/ES, směrnice 2006/43/ES a nařízení (EU) č. 537/2014, pokud jde o podávání zpráv podniků o udržitelnosti, COM(2021) 189 final ze dne 21. dubna 2021; nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2019/2088 ze dne 27. listopadu 2019 o zveřejňování informací souvisejících s udržitelností v odvětví finančních služeb, Úř. věst. L 317, 9.12.2019, s. 1).

toho, proč se fondy ELTIF nepodařilo výrazně rozšířit a proč nebylo dosaženo jejich plného potenciálu spočívajícího v nasměrování investic do reálné ekonomiky.

V této souvislosti se přezkum regulatorního rámce fondů ELTIF snaží urychlit přijetí fondů ELTIF a zvýšit jejich atraktivitu, a učinit z nich tak základní strukturu financování pro dlouhodobé investice. Chystaný návrh tento rámec zatraktivní tím, že v pravidlech pro fondy provede cílené změny. Především rozšíří rozsah způsobilých aktiv a investic, umožní flexibilnější pravidla pro fondy, která mimo jiné zahrnují usnadnění strategií fondu fondů, a odstraní neodůvodněné překážky, jež brání neprofesionálním investorům v přístupu k fondům ELTIF, zejména požadavek na původní investovanou částku ve výši 10 000 EUR a požadavek na maximální souhrnný limit ve výši 10 % pro neprofesionální investory, jejichž finanční portfolia jsou nižší než 500 000 EUR.

Návrh má dále za cíl zatraktivnit strukturu ELTIF tím, že zjednoduší vybraná pravidla pro fondy ELTIF, které jsou distribuovány výhradně profesionálním investorům. Přezkum právního rámce fondů ELTIF rovněž zavádí nepovinný mechanismus likvidity, jenž má investorům fondů ELTIF a nově upisujícím investorům poskytnout dodatečnou likviditu, aniž by bylo nutné čerpat kapitál fondů ELTIF. Návrh rovněž usiluje o to, aby byly zavedeny přiměřené záruky ochrany investorů.

- **Soulad s platnými předpisy v této oblasti politiky**

Revidovaný akční plán UKT vypracovaný Komisí výslovně potvrdil, že je třeba podporovat investiční nástroje, které nasměrují finanční prostředky do dlouhodobých investičních projektů. Komise se v akčním plánu zavázala přezkoumat právní rámec pro fondy ELTIF.

Právní rámec fondů ELTIF je rovněž úzce spjat se směrnicí o správcích alternativních investičních fondů, neboť tato směrnice tvoří právní rámec upravující správu a nabízení alternativních investičních fondů v Unii. Fondy ELTIF jsou z povahy věci unijní alternativní investiční fondy spravované správci alternativních investičních fondů, kteří jsou držitelé povolení v souladu se směrnicí o správcích alternativních investičních fondů. Pravidla platná pro správce fondů ELTIF jsou proto stanovena směrnicí o správcích alternativních investičních fondů, kterou se řídí. Vzhledem k provázanosti nařízení o fondech ELTIF s rámcem směrnice o správcích alternativních investičních fondů je dále nutné uvést, že společně s nařízením o fondech ELTIF přezkoumává Komise také směrnici o správcích alternativních investičních fondů. Oba návrhy byly přijaty ve stejný den.

- **Soulad s ostatními politikami Unie**

Přezkum rámce fondů ELTIF je úzce propojen s UKT, Zelenou dohodou pro Evropu, evropskou energetickou unií, jednotným digitálním trhem a dalšími politickými iniciativami Unie.

2. PRÁVNÍ ZÁKLAD, SUBSIDIARITA A PROPORCIONALITA

- **Právní základ**

Ustanovení čl. 114 odst. 1 Smlouvy o fungování Evropské unie slouží jako právní základ pro nařízení, kterým se zavádějí jednotná ustanovení zaměřená na fungování vnitřního trhu. Obezřetnostní pravidla pro produkty stanoví limity rizik spojených s investičními fondy, které se zaměřují na dlouhodobá aktiva. Tato pravidla jako taková neregulují přístup k činnostem v oblasti správy majetku, nýbrž upravují způsob, jakým jsou tyto činnosti vykonávány,

v zájmu zajištění ochrany investorů a finanční stability. Jsou základem řádného fungování vnitřního trhu.

Navrhované legislativní opatření vytvoří v zájmu dosažení cíle integrity vnitřního trhu regulační rámec pro fondy ELTIF, jenž zajistí, že se na tyto fondy budou vztahovat jednotná pravidla v celé EU a že je investoři po celé EU budou schopni identifikovat. Cílem navrhovaného nařízení je vytvořit odolný, avšak flexibilní soubor pravidel, která přímo odpovídají dlouhodobé povaze dotčených investic. Navrhovaná pravidla by měla rovněž nastolit rovné podmínky pro správce různých dlouhodobých investičních fondů. Tento legislativní návrh proto harmonizuje podmínky provozování činnosti všech relevantních subjektů na trhu investičních fondů ve prospěch všech investorů a pro zajištění bezproblémového fungování jednotného trhu finančních služeb.

Právní základ pro přezkum nařízení (EU) 2015/760 je uveden v článku 37. Tento článek stanoví, že po dokončení přezkumu fungování regulačního rámce fondů ELTIF uvedeného v čl. 37 odst. 1 a po konzultaci s orgánem ESMA má Komise povinnost předložit Evropskému parlamentu a Radě zprávu, ve které zhodnotí příspěvek tohoto nařízení a fondů ELTIF k dokončení unie kapitálových trhů a dosažení cílů stanovených v nařízení o fondech ELTIF. Zpráva má být případně doprovázena legislativním návrhem.

- **Subsidiarita**

Podle nařízení o fondech ELTIF jsou fondy ELTIF výslovně uznány jako prostředek na podporu a dokončení UKT, neboť poskytují zdroj dlouhodobého financování reálné ekonomiky, ke kterému mají přístup neprofesionální investoři. Cílů nařízení o fondech ELTIF, totiž zajistit jednotné požadavky na investice a podmínky provozování činnosti fondů ELTIF při plném zohlednění bezpečnosti a důvěryhodnosti fondů ELTIF pro správce, investory a jednotlivé zúčastněné strany fondů ELTIF, nemůže být uspokojivě dosaženo jednotlivými členskými státy.

Cílů nařízení o fondech ELTIF je proto možné vzhledem k jejich rozsahu a účinkům lépe dosáhnout na úrovni Unie. Unie může přijmout opatření v souladu se zásadou subsidiarity. V souladu se zásadou proporcionality stanovenou v článku 5 Smlouvy o Evropské unii nařízení o fondech ELTIF nepřekračuje rámec toho, co je nezbytné pro dosažení uvedených cílů.

- **Proporcionalita**

Co se týká proporcionality, návrh dosahuje náležité rovnováhy mezi dotyčným veřejným zájmem a nákladovou efektivností opatření. Cílem navrhovaných pravidel je vytvořit společné označení produktu, u něhož existuje značný veřejný zájem, jež by položilo základ pro společný, konkurenceschopný a nákladově efektivní trh pro fondy ELTIF v celé Unii. Požadavky uložené jednotlivým příslušným stranám byly pečlivě vyváženy. Požadavky byly pokud možno vypracovány jako minimální standardy a regulační požadavky byly přizpůsobeny tak, aby zbytečně nenarušily stávající obchodní modely. Navrhované nařízení zejména zkombinovalo parametry vhodné pro dlouhodobé investice a konkrétní skupiny investorů při plném zohlednění bezpečnosti a důvěryhodnosti, jež se pojí s jakýmkoli označením fondů ELTIF.

Tento návrh tedy nepřekračuje rámec toho, co je nezbytné pro dosažení společného právního rámce pro fondy ELTIF. Zároveň však řeší regulační problémy, které by mohly snížit důvěryhodnost tohoto označení.

- **Volba nástroje**

Tento návrh mění stávající nařízení EU. Za nejvhodnější právní nástroj pro zavedení jednotných požadavků, které se budou mimo jiné vztahovat na rozsah způsobilých aktiv, složení portfolia, pravidla pro rozložení rizika, pravidla pro odkup, jakož i pravidla pro udělování povolení pro fondy, které mají v úmyslu provádět dlouhodobé investice, se proto považuje nařízení. Cílem těchto pravidel pro produkty je zajistit, aby fondy ELTIF fungovaly efektivněji.

3. VÝSLEDKY HODNOCENÍ *EX POST*, KONZULTACÍ SE ZÚČASTNĚNÝMI STRANAMI A POSOUZENÍ DOPADŮ

- **Hodnocení *ex post* / kontroly účelnosti platných právních předpisů**

K říjnu 2021 bylo povolení uděleno pouze 57 fondům ELTIF. Je proto nezbytné, aby přezkum nařízení o fondech ELTIF řešil řadu problémů zjištěných zúčastněnými stranami, a podpořil tak hojnější využívání těchto fondů na trhu.

Stávající nedostatečný rozsah trhu fondů ELTIF dále ukazuje na významný nevyužitý potenciál v právním rámci, pokud jde o jejich účinné přispění k reálné ekonomice a rozvoji UKT.

Podrobnější informace o problémech zjištěných v návrhu lze nalézt v posouzení dopadů týkajícím se fungování rámce fondů ELTIF připojeném k tomuto návrhu.

- **Konzultace se zúčastněnými stranami**

V červnu 2020 zveřejnilo fórum na vysoké úrovni pro unii kapitálových trhů svou závěrečnou zprávu⁸, jež obsahovala sedmáct doporučení k odstranění překážek na kapitálových trzích EU, včetně doporučení k přezkumu nařízení o fondech ELTIF. Podle této zprávy by přezkum regulatorního rámce fondů ELTIF a cílené změny mohly urychlit jejich využívání investory s dlouhodobým investičním horizontem a zesílit tok dlouhodobého financování do reálné ekonomiky⁹.

Komise s cílem porozumět hlavním důvodům pomalého využívání fondů ELTIF v celé Unii a získat od zúčastněných stran návrhy na zlepšení fungování regulatorního rámce fondů ELTIF shromáždila a analyzovala dostupné podklady z veřejné konzultace a z dvoustranné spolupráce s celou řadou zúčastněných stran a získala zpětnou vazbu a přehled odvětvových výzkumných prací. Ve veřejné konzultaci týkající se fondů ELTIF bylo poskytnuto celkem 54 formálních odpovědí.

Posouzení dopadů dále zahrnuje a zohledňuje zpětnou vazbu od různých skupin zúčastněných stran, včetně správců fondů, zástupců investorů, příslušných vnitrostátních orgánů a širší veřejnosti (včetně občanů).

Z odvětvových konzultací vyplývá, že se správci fondů obecně (s mírnými rozdíly v závislosti na specializaci, jurisdikci sídla a konkrétní používané investiční strategii) shodnou na tom, že klíčovými nedostatky fondů ELTIF jsou omezený rozsah způsobilých aktiv a investic a reálné překážky, které investorům ztěžují přístup k fondům ELTIF.

⁸ Závěrečná zpráva fóra na vysoké úrovni pro unii kapitálových trhů „A new vision for Europe’s capital markets“ (Nová vize pro evropské kapitálové trhy). 10. června 2020. Zdroj: https://ec.europa.eu/info/files/200610-cmu-high-level-forum-final-report_en (8. února 2021).

⁹ Tamtéž, strana 12.

Mezi příslušnými vnitrostátními orgány panuje obecná shoda ohledně klíčových témat, která je třeba revidovat (tj. způsobilá aktiva, číselné limity, ustanovení o střetu zájmů atd.). Tato shoda se promítla do odborného doporučení Evropského orgánu pro cenné papíry a trhy (ESMA), které velmi blíží politickým návrhům uvedeným v posouzení dopadů. Příslušné vnitrostátní orgány otevřeně podporují dosažení cíle spočívajícího v zajištění souladu mezi danými rámci odstraněním nedostatků, překrývání a nesrovnalostí.

Vybraní zástupci investorů (např. zástupci neprofesionálních investorů, zástupci institucionálních investorů působící v oblasti reálných aktiv a zástupci sdružení pojišťoven a penzijních fondů) prosazovali obdobná cílená zlepšení rámce fondů ELTIF.

Několik odpovědí na otevřenou veřejnou konzultaci bylo poskytnuto neformální cestou a některé odpovědi byly obdrženy po uplynutí lhůty pro jejich zaslání. Několik těchto odpovědí (nebo konzultací *ex post*) zaslali zástupci správců fondů ELTIF.

Podrobnější informace o konzultaci se zúčastněnými stranami lze nalézt v příloze 2 posouzení dopadů týkajícího se fungování rámce fondů ELTIF, jež je připojeno k tomuto návrhu.

- **Sběr a využití výsledků odborných konzultací**

Otevřená veřejná konzultace týkající se přezkumu fondů ELTIF byla pro všechny zúčastněné strany (širokou veřejnost, členské státy, orgán ESMA, příslušné vnitrostátní orgány, finanční instituce, správce aktiv, investory atd.) příležitostí vyjádřit svůj názor na rizika a příležitosti související s přezkumem rámce fondů ELTIF a na potřebu přijmout opatření. Rovněž přinesla řadu možných řešení problémů formulovaných zúčastněnými stranami.

Toto posouzení dopadů je založeno především na konzultacích se zúčastněnými stranami a dodatečné analýze dokumentů provedené Komisí. Komise v souladu s obecnými zásadami obsaženými v obecných pokynech pro zlepšování právní úpravy, které se týkající nutnosti vypracovat posouzení dopadů založené na důkazech, shromáždila důkazy z několika zdrojů.

Kromě využití výše uvedených zdrojů Komise uspořádala řadu konzultací: i) s odbornou skupinou Evropského výboru pro cenné papíry dne 27. listopadu 2020 a dne 19. července 2021; ii) se Stálým výborem pro správu investic orgánu ESMA, přičemž nadále spolupracovala s příslušnými vnitrostátními orgány; iii) s kolokviem zúčastněných stran zaměřeným na evropské fondy dlouhodobých investic (ELTIF) nazvaným „ELTIF – výzvy a příležitosti v roce 2020“, které se konalo dne 4. února 2020; iv) s pracovním setkáním o fondech ELTIF uspořádaným Francouzským sdružením pro správu aktiv dne 7. prosince 2020; v) s pracovním setkáním o fondech ELTIF uspořádaným Sdružením pro správu alternativních investic dne 2. února 2021 a zaměřeným na regulatorní zkušenosti s fungováním amerických společností pro rozvoj podnikání a jejich podobnosti s fondy ELTIF a vi) s pracovním setkáním o fondech ELTIF uspořádaným společností EuropeInvest se zástupci odvětví soukromého kapitálu dne 27. května 2021.

- **Posouzení dopadů**

Návrh zprávy o posouzení dopadů byl předložen Výboru pro kontrolu regulace dne 11. června 2021. Slyšení ve Výboru pro kontrolu regulace se konalo dne 7. července 2021. Výbor pro kontrolu regulace vydal na základě doplňujících informací poskytnutých před slyšením kladné stanovisko, nicméně doporučil lépe vymezit a analyzovat jednotlivé možnosti a provést dodatečnou analýzu údajů a důkladnější sledování. Komise v reakci na připomínky výboru začlenila do posouzení dopadů doplňující informace a analýzy, včetně informací o aktuálním využívání fondů ELTIF.

Souhrnný přehled posouzení dopadů a kladné stanovisko Výboru pro kontrolu regulace jsou připojeny k tomuto návrhu.

- **Účelnost právních předpisů a zjednodušení**

Cílem iniciativy je částečně snížit regulatorní náklady pro správce fondů ELTIF a pro fondy ELTIF, které souvisejí s restriktivními pravidly pro fondy, a odstranit překážky, jež brání investorům v přístupu k fondům ELTIF.

Navrhované změny nařízení o fondech ELTIF by měly obecně přinést větší flexibilitu a snížit zátěž pro správce fondů, kteří poskytují produkty uzpůsobené na míru potřebám profesionálních klientů. Odstraněním překážek, jež brání investorům v přístupu k fondům ELTIF, zároveň dojde (při zachování stávající ochrany investorů) ke snížení administrativní zátěže a zatraktivnění fondů ELTIF pro správce aktiv i pro investory.

Přesné vyčíslení částky, o jakou by upřednostňované možnosti snížily regulatorní náklady, by však bylo náročné z několika důvodů. Vzhledem k omezenému rozsahu oblasti fondů ELTIF a důvěrné povaze údajů o nákladech souvisejících s fondy by Komise musela vypracovat soubor předpokladů a extrapolovat možné dopady, které by navrhovaná opatření měla na snížení nákladů, přičemž by se opírala o soubor kvantitativních a kvalitativních posouzení navrhovaných opatření.

ELTIF je navíc nepovinným rámcem. Správci aktiv nejsou povinni zvolit si ELTIF jako strukturu fondu. Mohou se pouze rozhodnout, že tento systém využijí a ELTIF zřídí. Mají též možnost zřídit fond jako standardní alternativní investiční fond podle směrnice o správcích alternativních investičních fondů nebo jakékoli alternativní vnitrostátní struktury fondů, nebo mohou své dlouhodobé investice strukturovat jinými prostředky (například pomocí investic do soukromého kapitálu). Vzhledem k těmto substitučním a distribučním dopadům by bylo náročné doložit jakékoli potenciální nebo nepřímé úspory nákladů upřednostňovaných variant s dostatečnou úrovní spolehlivosti.

Komise se navíc v rámci otevřené veřejné konzultace zúčastněných stran výslovně dotázala na náklady a zátěž, jež se s určitými ustanoveními a požadavky právního rámce fondů ELTIF pojí. Nicméně i přesto, že se u některých možnostech politiky různými způsoby pokoušela shromáždit číselné údaje o nákladech a úsporách nákladů, obdržela pouze velmi málo informací. Částečně to lze vysvětlit výše uvedenými omezeními, jimiž se právní rámec fondů ELTIF z podstaty vyznačuje (omezený vzorek fondů, netransparentnost odvětví, omezení spojená s důvěrností a dobrovolná povaha rámce fondů ELTIF). Lze z toho však vyvodit, že náklady na dodržování pravidel ELTIF nezpůsobují příslušným zúčastněným stranám takové problémy jako jejich omezující povaha.

- **Základní práva**

Nařízení o fondech ELTIF respektuje základní práva a ctí zásady Listiny základních práv Evropské unie. Rámec fondů ELTIF by byl uplatňován v souladu s těmito právy a zásadami a cílené změny nařízení o fondech ELTIF by neměly na výkon základních práv žádné dopady ani nepříznivé účinky.

4. ROZPOČTOVÉ DŮSLEDKY

Návrh nemá pro Komisi žádný rozpočtový dopad.

5. OSTATNÍ PRVKY

• Podrobné vysvětlení konkrétních ustanovení návrhu

V čl. 1 odst. 2 se opakuje cíl právního rámce fondů ELTIF spočívající ve zvýšení objemu kapitál a nasměrování jeho toku do dlouhodobých projektů. Soulad tohoto rámce s unijním cílem inteligentního a udržitelného růstu podporujícího začlenění se ponechává beze změny. Nově navrhované znění čl. 1 odst. 2 však již neuvádí, že se jedná o evropské dlouhodobé projekty, čímž dojde ke zvětšení rozsahu způsobilých aktiv, která se nemusí nutně nacházet v Unii. Vzhledem k tomu, že rámec fondů ELTIF výslovně umožňuje, aby se způsobilá aktiva a investice nacházely ve třetích zemích v souladu s podmínkami stanovenými v nařízení o fondech ELTIF, je nezbytné zajistit, aby investiční strategie fondů ELTIF mohly mít globální investiční mandát. Toto upřesnění by rovněž přineslo větší jasnost a právní jistotu ohledně flexibility fondů ELTIF v rámci geografického rozdělení investic. Tyto „tematické“ strategie rozdělení investic mohou zahrnovat investice do projektů ochrany životního prostředí nebo udržitelnosti ve třetích zemích, zařízení v oblasti výzkumu a vývoje nebo energetické infrastruktury, které mohou být pro investory fondů ELTIF a pro dlouhodobý růst EU prospěšné a které přispívají k dosažení cílů fondů ELTIF.

V čl. 2 bodě 6 je obsažena definice „reálného aktiva“, jež byla změněna tak, aby se jí rozuměla jakákoli aktiva, která mají díky své podstatě a vlastnostem vnitřní hodnotu. Tato revize má za cíl rozšířit rozsah investičních strategií pro reálná aktiva, které mohou správci fondů ELTIF využívat. Tato reálná aktiva mohou, ale nemusí poskytovat peněžní toky nebo investiční výnosy, například pokud jde o sociální, komunikační, environmentální, energetickou nebo dopravní infrastrukturu, jakož i zařízení v oblasti vzdělávání, zdravotnictví, sociální péče nebo průmyslu. Tato zjednodušená definice „reálných aktiv“ dále umožňuje, aby mohl daný širší rozsah aktiv zahrnovat i aktiva, která nelze snadno kvantifikovat, například aktiva založená na diskontovaných peněžních tocích nebo srovnávací metodě oceňování. Rozšířená definice „reálných aktiv“ dále znamená, že k těmto aktivům patří infrastruktura, duševní vlastnictví, plavidla, vybavení, strojní zařízení, letadla nebo železniční park a nemovitosti, včetně práv souvisejících s nemovitým majetkem nebo s nimi spojených, jako jsou práva související s vodou, lesy a nerostnými surovinami. Do rozšířeného rozsahu definice „reálných aktiv“ rovněž spadají investice do obchodních nemovitostí, zařízení v oblasti vzdělávání, poradenství, výzkumu, sportu, vývoje nebo nemovitostí určených k bydlení, například domovů pro seniory nebo sociálního bydlení. Rozsáhlost infrastrukturních projektů může vyžadovat, aby bylo investováno velké množství kapitálu na dlouhou dobu. Tyto infrastrukturní projekty mohou zahrnovat 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.

Ustanovení čl. 2 bodu 14a uvádí definici jednoduché, transparentní a standardizované sekuritizace pomocí křížového odkazu na čl. 2 bod 1 nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2017/2402 ze dne 12. prosince 2017, kterým se stanoví obecný rámec pro sekuritizaci a vytváří se zvláštní rámec pro jednoduchou, transparentní a standardizovanou sekuritizaci.

Ustanovení čl. 3 odst. 3 nařízení o fondech ELTIF se mění tak, aby se zajistilo, že příslušné orgány informují orgán ESMA o vydaných či odňatých povoleních a o jakýchkoli změnách

informací o fondech ELTIF měsíčně, nikoli čtvrtletně. Ustanovení čl. 3 odst. 3 pododstavce 2 upřesňuje podrobnější složení veřejného rejstříku fondů ELTIF, který by měl kromě názvů fondů ELTIF, jimž bylo uděleno povolení, správců fondů ELTIF a příslušných orgánů fondů ELTIF obsahovat i další údaje. Tento elektronický centrální rejstřík fondů ELTIF má za cíl zlepšit viditelnost celého investičního světa fondů ELTIF a umožnit investorům, zejména neprofesionálním, získávat a hodnotit příslušné informace o investičních příležitostech nabízených v členském státě těchto investorů.

V čl. 5 odst. 1 a 3 nařízení o fondech ELTIF je provedeno několik změn, které usnadňují udělování povolení fondu ELTIF a efektivněji oddělují ustanovení týkající se udělení povolení fondu ELTIF od ustanovení týkajících se udělení povolení správci alternativního investičního fondu. Konkrétně změna čl. 5 odst. 3 nařízení o fondech ELTIF má za cíl upřesnit, že orgánem odpovědným za udělení povolení fondu ELTIF je výhradně příslušný vnitrostátní orgán, jenž se nepodílí na dodatečném povolení nebo „schválení“ unijním správcem. Dále je upřesněno, že podmínkou povolení ELTIF by nemělo být, aby byl ELTIF spravován správcem alternativních investičních fondů se sídlem v domovském členském státě ELTIF ani aby správce alternativních investičních fondů v domovském členském státě ELTIF vykonával jakékoli činnosti nebo jimi v tomto státě někoho pověřil.

Ustanovení čl. 10 odst. 1 nařízení o fondech ELTIF se mění v několika ohledech. Za prvé, čl. 10 odst. 1 písm. a) bod iii) se mění tak, že je fondům ELTIF umožněno provádět menšinové společné investice do investičních příležitostí, které by mohly pro investiční projekty přilákat investory s menšími investicemi, a nemusely by mít povinnost investovat prostřednictvím „většinově vlastněné“ dceřiné společnosti nebo do této společnosti. Písmeno d) se mění tak, že fondy ELTIF mohou používat investiční strategie fondu fondů a investovat nejen do fondů ELTIF, EuVECA a EuSEF, ale i do unijních alternativních investičních fondů spravovaných unijními správci za předpokladu, že uvedené fondy ELTIF, EuVECA, EuSEF, SKIPCP a unijní alternativní investiční fondy investují do způsobilých nástrojů. Tento přístup se zohledněním by měl zajistit, aby byly strategie fondu fondů obezřetné, přičemž aktiva příslušného fondu ELTIF a jiných subjektů kolektivního investování se pro účely limitů stanovených v článku 13 a čl. 16 odst. 1 sečtou.

Ustanovení čl. 10 odst. 1 písm. e) nařízení o fondech ELTIF umožňuje investice do reálných aktiv a zajišťuje, aby tyto investice fondu ELTIF nebyly omezeny pouze na formy vlastnictví prostřednictvím přímé účasti nebo nepřímé účasti skrze podniky kvalifikované pro portfolio na jednotlivých reálných aktivech. Podle revidovaných ustanovení mohou fondy ELTIF investovat do reálných aktiv, pokud je minimální investiční hodnota těchto aktiv nejméně 1 000 000 EUR, a již se nepožaduje, aby byla reálná aktiva vlastněna prostřednictvím přímé účasti nebo „nepřímé účasti skrze podniky kvalifikované pro portfolio“. Díky této změně by bylo možné používat celou řadu potenciálních investičních strategií pro reálná aktiva. Snížením limitu by správci fondů ELTIF získali větší flexibilitu, neboť hodnota jednotlivých reálných aktiv velkého portfolia na trhu bývá běžně nižší než 10 000 000 EUR. Jinak by se tento požadavek výrazně dotkl portfolií, která již nějakou dobu fungují, neboť hodnota některých aktiv v oblasti obnovitelné energie (například solárních panelů nebo lopatek větrných turbín) se s přibývajícím dobou životnosti obvykle snižuje. Snížení minimální hodnoty jednotlivých reálných aktiv má také za cíl zajistit, aby měli správci aktiv přístup k velkým portfoliím bez ohledu na hodnoty jednotlivých reálných aktiv, z nichž se tato velká portfolia skládají, a aby bylo portfolio více diverzifikované a díky tomu méně rizikové.

Ustanovení čl. 10 odst. 1 písm. f) se mění tak, že upřesňuje rozsah způsobilých sekuritizací, jež zahrnují sekuritizace čtyř kategorií: úvěry na obytné nemovitosti, které jsou zajištěny

jednou nebo více hypotékami na nemovitosti určené k bydlení (tj. cenný papír krytý hypotečním úvěrem na obytné nemovitosti); obchodní úvěry, které jsou zajištěny jednou nebo více hypotékami na obchodní nemovitosti; podnikové úvěry (zahrnující úvěry poskytnuté malým a středním podnikům) a obchodní pohledávky nebo jiné podkladové expozice, které původce považuje za odlišný typ aktiv, za předpokladu, že výnosy ze sekuritizace těchto obchodních pohledávek nebo jiných podkladových expozic jsou použity k financování nebo refinancování dlouhodobých investic. Tato ustanovení by zvýšila objem a rozsah způsobilých aktiv pro fondy ELTIF, díky čemuž by byl regulační rámec fondů ELTIF pro správce aktiv a investory atraktivnější.

Ustanovení čl. 11 odst. 1 se mění tak, že zjednodušuje pojem „podnik kvalifikovaný pro portfolio“. Ustanovení čl. 11 odst. 1 písm. b) se rovněž mění tak, že zvyšuje limit tržní kapitalizace pro kótované podniky kvalifikované pro portfolio z 500 milionů EUR na 1 miliardu EUR a stanoví, že se tento limit tržní kapitalizace uplatňuje pouze v době původní investice.

Článek 12 se mění ve dvou ohledech. Za prvé, do ustanovení o střetu zájmů v odstavci 1 se doplňují unijní alternativní investiční fondy, které může správce fondu ELTIF spravovat. Odstavec 2 výslovně stanoví, že správci fondu ELTIF a jejich přidružené subjekty, které patří do stejné skupiny, a jejich zaměstnanci mohou investovat do uvedeného fondu ELTIF a do stejného aktiva. Tyto společné investice mohou tvořit nezbytnou součást strategií společného investování používaných správci alternativních investičních fondů a v některých případech mohou představovat v odvětví běžnou praxi. Ustanovení čl. 12 odst. 2 umožňuje společné investice správce a jeho přidružených subjektů, které patří do stejné skupiny jako správce fondu ELTIF, a jejich zaměstnanců pouze v případě, že správce fondu ELTIF přijal organizační a administrativní opatření k rozpoznání, prevenci, řešení a sledování střetů zájmů a že jsou tyto případy střetu zájmů náležitě zveřejněny. Tyto doplňující požadavky mají za cíl zajistit nezbytnou ochranu investorů a záruky integrity trhu.

Článek 13 v současné době stanoví minimální limit pro způsobilá aktiva a investice ve výši 70 %. Článek 13 dále stanoví požadavky na složení portfolia a rozložení rizika. Požadavky na rozložení rizika fondu ELTIF jsou velmi podrobné a v případě investic do úvěrů, jediného reálného aktiva a jiných investičních fondů je stanoven standardní požadavek na investici ve výši 10 %. S cílem zvýšit atraktivitu fondů ELTIF pro správce aktiv snižuje čl. 13 odst. 1 po změně limit pro způsobilá investiční aktiva fondů ELTIF na 60 %. Tento nižší limit zlepšil profil likvidity podkladových portfolií fondů ELTIF a zajistí správcům aktiv větší flexibilitu při provádění jejich investičních strategií.

Ustanovení čl. 13 odst. 2 písm. a) až c) zvyšuje limit maximální expozice retailového fondu ELTIF vůči nástrojům vydaným jedním podnikem kvalifikovaným pro portfolio nebo úvěrům poskytnutým tomuto podniku na 20 %. Dále stanovuje 20% limit pro fondy ELTIF, které mohou být nabízeny neprofesionálním investorům za účelem investic do jednoho fondu ELTIF, EuVECA, EuSEF nebo unijního alternativního investičního fondu spravovaného unijním správcem, který je způsobilý pro investice podle čl. 10 odst. 1 nařízení o fondech ELTIF. V případě aktiv uvedených v čl. 9 odst. 1 písm. b), která byla vydána jedním subjektem, se limit zdvojnásobil na 10 %.

Pro zajištění kalibrace expozic retailových fondů ELTIF vůči jednoduchým, transparentním a standardizovaným sekuritizacím nový odstavec 3a stanoví, že souhrnná hodnota jednoduchých, transparentních a standardizovaných sekuritizací nesmí překročit 20 % hodnoty kapitálu fondu ELTIF. Souhrnné rizikové expozice vůči protistraně fondu ELTIF

v důsledku obchodů s OTC deriváty, repo obchodů nebo reverzních repo obchodů by neměly překročit 10 % hodnoty kapitálu fondu ELTIF. Ustanovení čl. 13 odst. 5 se s ohledem na zvýšení limitů expozic retailových fondů ELTIF zrušuje. Nový odstavec 8 v článku 13 dále upřesňuje, že by se investiční limity stanovené v odstavcích 2 až 4 neměly uplatňovat v případě, že jsou fondy ELTIF nabízeny výhradně profesionálním investorům.

Ustanovení čl. 15 odst. 1 stanoví, že ELTIF může získat maximálně 30 % podílových jednotek nebo akcií jednoho fondu ELTIF, EuVECA, EuSEF nebo unijního alternativního investičního fondu spravovaného unijním správcem, který je způsobilý podle čl. 10 odst. 1 písm. d). Odstavec 2 stanoví, že tyto limity koncentrace se nepoužijí, pokud jsou fondy ELTIF nabízeny pouze neprofesionálním investorům.

Článek 16 má za cíl zvýšit peněžité zápůjčky pro fondy ELTIF, které mohou být nabízeny neprofesionálním investorům, až na 50 % hodnoty fondu ELTIF. Fondy ELTIF nabízené výhradně profesionálním investorům by si však mohly zapůjčit peněžní prostředky až do 100 % hodnoty kapitálu fondu ELTIF. Návrh má dále za cíl zvýšit flexibilitu pravidel týkajících se měny a umožňuje fondu ELTIF smluvně dohodnout zápůjčku v jiné než základní měně, pokud jsou zajištěna měnová rizika nebo pokud lze prokázat, že zápůjčka v jiné měně nevystavuje fond ELTIF významným měnovým rizikům. Požadavek na 30% zatížení uvedený v čl. 16 odst. 1 písm. e) se zrušuje a vyjasňuje se, že zatížení aktiv lze provést v případě, že má být provedena strategie zápůjčky. Nový odstavec 1a v článku 16 upřesňuje, že ujednání o zápůjčce, která jsou plně kryta kapitálovými závazky investorů, se nepovažují za zápůjčku. Díky tomuto ustanovení by správci aktiv mohli zápůjčky využívat pružněji. Revidovaný odstavec 2 v článku 16 za účelem zajištění vyšší ochrany investorů požaduje, aby správci ELTIF předkládali podrobnou prezentaci strategie a limitů zápůjček fondu ELTIF. Na základě tohoto požadavku by správci fondů ELTIF byli dále povinni uvádět, jak přesně by zápůjčka umožnila provést strategii fondu ELTIF a zmírnit rizika spojená se zápůjčkami, měnová rizika a rizika spojená s dobou trvání.

Pravidla pro odkup uvedená v čl. 18 odst. 7 se mění tak, že orgánu ESMA umožňují vypracovat návrhy regulačních technických norem, kterými se podrobněji stanoví podmínky pro odkup za omezených podmínek uvedených v odstavci 2. Tyto odkupy by mohly zahrnovat případy, kdy by minimální informace, jež mají být poskytnuty příslušným orgánům, a kritéria pro odkupy a procentní podíl odkupů umožnily fondům ELTIF omezené odkupy na základě očekávaných peněžních toků a závazků fondu ELTIF. Orgán ESMA by měl dále vypracovat návrhy regulačních technických norem, kterými se stanoví informace, které musí fondy ELTIF poskytovat investorům.

Článek 19 by správcům fondu ELTIF umožnil, nikoli však nařídil, aby do statutu nebo zakládacích dokumentů fondu ELTIF zahrnuli možnost zavést nepovinný mechanismus likvidity. Tento mechanismus likvidity sekundárního trhu má za cíl zajistit před koncem doby trvání fondu ELTIF úplné nebo částečné párování žádostí vystupujících investorů fondu ELTIF o převod podílových jednotek nebo akcií fondu ELTIF s žádostmi nových investorů o upsání. Párování požadavků na převod a upsání lze provést za předpokladu, že je splněno několik kumulativních podmínek. Správce fondu ELTIF by zejména musel pro tento nepovinný mechanismus likvidity přijmout pravidla a v těchto pravidlech upřesnit tyto informace: proces převodu pro vystupující i upisující investory, roli správce fondu nebo administrátora fondu, příslušný harmonogram, cenu provedení transakce, podmínky týkající se poměrného podílu, požadavky na zveřejnění informací a příslušné poplatky, náklady a sazby. Tento nepovinný mechanismus likvidity musí především zajistit spravedlivé

zacházení s investory a umožnit správci fondu ELTIF náležitě monitorovat riziko likvidity fondů ELTIF.

Ustanovení čl. 21 odst. 1 mění ustanovení o prodeji aktiv fondu ELTIF tak, že požaduje, aby správce fondu ELTIF informoval příslušný vnitrostátní orgán o řádném prodeji aktiv s cílem odkoupit od investorů jejich podílové jednotky nebo akcie. Fond ELTIF by musel na zvláštní žádost příslušného orgánu fondu ELTIF předložit příslušnému orgánu podrobný harmonogram pro řádný prodej svých aktiv.

Článek 26 požaduje, aby správce fondu ELTIF, jehož podílové jednotky nebo akcie mají být nabízeny neprofesionálním investorům, musel zajistit v každém členském státě, v němž jsou fondy ELTIF nabízeny, zařízení pro upisování podílových jednotek nebo akcií, provádění plateb podílníkům nebo akcionářům, zpětnou koupi či odkupy podílových jednotek nebo akcií a zpřístupňování informací, které musí ELTIF a jeho správce poskytovat. Tato ustanovení o zařízeních pro investory se zrušují s cílem usnadnit nabízení fondů ELTIF a zejména přeshraniční nabízení způsobem, jenž je v souladu s *acquis* EU. Zrušení článku 26 má rovněž za cíl zajistit, aby mohly být fondy ELTIF nabízeny, aniž by se na správce fondů ELTIF vztahoval požadavek na zajištění „zařízení“, která jsou někdy vykládána tak, že zahrnují fyzická zařízení nebo zvláštní ujednání či požadavky týkající se informačních technologií nebo personálních či administrativních záležitostí.

Ustanovení čl. 28 odst. 1 se snaží odstranit částečné zdvojení pravidel pro posuzování vhodnosti, jež jsou uvedena v nařízení o fondech ELTIF a ve směrnici o trzích finančních nástrojů (směrnice MiFID II). Z tohoto důvodu čl. 28 odst. 1 a čl. 30 odst. 1 křížově odkazují na povinnost správců a distributorů fondu ELTIF provést v případě, že jsou podílové jednotky nebo akcie fondu ELTIF přímo nabízeny neprofesionálnímu investorovi nebo jsou u něj umístěny, posouzení vhodnosti v souladu s ustanoveními směrnice MiFID II. Zajištění souladu mezi testem vhodnosti podle nařízení o fondech ELTIF a posouzením vhodnosti podle směrnice MiFID II je důležité v souvislosti s navrhovaným zrušením čl. 30 odst. 3 prvního pododstavce, jenž obsahuje požadavek na původní investovanou částku ve výši 10 000 EUR a 10% souhrnný limit pro finanční portfolia neprofesionálních investorů. Cílem návrhu je tyto požadavky, tj. minimální investici ve výši 10 000 EUR (tzv. „vstupné“) a 10% limit expozice pro neprofesionální investory, jejichž finanční portfolia nepřesahují 500 000 EUR, odstranit. Důvodem pro zrušení těchto požadavků je skutečnost, že tyto požadavky představují neodůvodněné překážky, jež brání neprofesionálním investorům v přístupu k fondům ELTIF, a že se tyto limity ve většině případů ukázaly jako zatěžující, odrazující a neúčinné.

Ustanovení čl. 30 odst. 4 má za cíl upřesnit uplatňování zásady rovného zacházení v rámci příslušné třídy nebo příslušných tříd fondů ELTIF. Cílem ustanovení čl. 30 odst. 6 je zajistit, aby se dvoutýdenní lhůta pro odstoupení vztahovala pouze na neprofesionální investory a aby tato lhůta pokrývala období dvou týdnů ode dne účinnosti dohody o závazku nebo upsání.

Ustanovení čl. 37 odst. 1 se mění tak, že rozšiřuje podmínky nového přezkumu regulatorního rámce fondů ELTIF. Tento přezkum by mohl být zahájen do pěti let od vstupu nařízení o fondech ELTIF v platnost a měl by se zaměřit na obsáhlejší soubor pravidel fondu a nikoli pouze na pravidla původně stanovená v článku 37. Úplný přezkum uplatňování tohoto nařízení se provede pět let ode dne vstupu nařízení v platnost. Ustanovení o přezkumu se mění tak, že dále zahrnuje fungování a uplatňování hlavních pravidel pro fondy a dopad, jež tato pravidla mají na správce a investory fondů ELTIF. Přezkum právního rámce fondů ELTIF by vyžadoval konzultaci s orgánem ESMA.

Návrh

NAŘÍZENÍ EVROPSKÉHO PARLAMENTU A RADY,

kterým se mění nařízení (EU) 2015/760, pokud jde o rozsah způsobilých aktiv a investic, požadavky na složení portfolia a rozložení rizika, peněžité zápůjčky a další pravidla pro fondy a pokud jde o požadavky na udělování povolení, investiční politiky a podmínky provozování činnosti evropských fondů dlouhodobých investic

(Text s významem pro EHP)

EVROPSKÝ PARLAMENT A RADA EVROPSKÉ UNIE,

s ohledem na Smlouvu o fungování Evropské unie, a zejména na článek 114 této smlouvy,

s ohledem na návrh Evropské komise,

po postoupení návrhu legislativního aktu vnitrostátním parlamentům,

s ohledem na stanovisko Evropského hospodářského a sociálního výboru¹⁰,

v souladu s řádným legislativním postupem,

vzhledem k těmto důvodům:

- (1) Od přijetí nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2015/760¹¹ bylo uděleno povolení jen malému množství evropských fondů dlouhodobých investic (ELTIF). Celkový objem čistých aktiv těchto fondů se v roce 2021 odhadoval na přibližně 2 400 000 000 EUR.
- (2) Z dostupných údajů o trhu vyplývá, že se segment fondů ELTIF nerozvíjí v takovém rozsahu, jak se očekávalo, a to i přes to, že se Unie zaměřuje na podporu dlouhodobého financování v Unii.
- (3) Koncentrovanou povahu trhu jak z geografického hlediska, tak z hlediska typu investic dokládají některé vlastnosti trhu fondů ELTIF, mezi něž patří nízký počet fondů, nízký objem čistých aktiv, nízký počet jurisdikcí, v nichž mají fondy ELTIF sídlo, a složení portfolií zaměřené na určité kategorie způsobilých investic. Je proto zapotřebí přezkoumat fungování právního rámce fondů ELTIF, aby se zajistilo, že do podniků, které potřebují kapitál, a do dlouhodobých investičních projektů bude směřovat více investic.
- (4) Fondy ELTIF mohou usnadnit dlouhodobé investice do reálné ekonomiky. Dlouhodobé investice do projektů, podniků a infrastrukturních projektů ve třetích zemích mohou přivést kapitál do fondů ELTIF, a proto mohou být přínosem pro hospodářství Unie. Tyto přínosy mohou být zajištěny mnoha způsoby, mimo jiné

¹⁰ Úř. věst. C , , s. .

¹¹ Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2015/760 ze dne 29. dubna 2015 o evropských fondech dlouhodobých investic (Úř. věst. L 123, 19.5.2015, s. 98).

prostřednictvím investic, jež podporují rozvoj příhraničních regionů, posilují obchodní, finanční a technologickou spolupráci a usnadňují investice do ekologických a energeticky udržitelných projektů. Z investic do podniků kvalifikovaných pro portfolio a způsobilých aktiv ze třetích zemí mohou mít značný prospěch investoři a správci fondů ELTIF i hospodářství, infrastruktura, udržitelnost klimatu a životního prostředí a občané těchto třetích zemí. Mělo by proto být umožněno, aby se většina těchto aktiv a investic nebo hlavní příjmy či zisk z těchto aktiv a investic nacházely ve třetí zemi.

- (5) Pravidla pro fondy ELTIF, včetně pravidel pro využívání peněžitých zápůjček, rozložení rizika aktiv a složení portfolií, limity koncentrace a limity pro způsobilá aktiva a investice, jsou téměř shodná pro profesionální i neprofesionální investory. Tyto dva typy investorů však mají různé časové horizonty, tolerance rizik a investiční potřeby. Správci aktiv proto z důvodu těchto téměř shodných pravidel, následné vysoké administrativní zátěži a souvisejících nákladů spojených s fondy ELTIF určenými pro profesionální investory nebyli ochotni nabízet těmto investorům produkty šité na míru. Profesionální investoři tolerují vyšší riziko než neprofesionální investoři a mohou mít vzhledem ke své povaze a činnosti jiný časový horizont a cíle v oblasti výnosů. Je tedy vhodné stanovit zvláštní pravidla pro fondy ELTIF, které mají být nabízeny profesionálním investorům, zejména pokud jde o rozložení rizika a složení dotčeného portfolia, minimální limit pro způsobilá aktiva, limity koncentrace a peněžité zápůjčky.
- (6) Je nutné zajistit, aby správci aktiv měli při investování do řady kategorií reálných aktiv větší flexibilitu. Přímá nebo nepřímá účast na reálných aktivech by se proto měla považovat za kategorii způsobilých aktiv za předpokladu, že tato reálná aktiva mají hodnotu díky své podstatě a vlastnostem. Tato reálná aktiva zahrnují nemovitý majetek, komunikační, environmentální, energetickou nebo dopravní infrastrukturu, sociální infrastrukturu, včetně domovů pro seniory nebo nemocnic, jakož i infrastrukturu pro vzdělávání, zdravotnictví a sociální péči nebo průmyslová zařízení a další aktiva, mezi něž patří duševní vlastnictví, plavidla, vybavení, strojní zařízení, letadla nebo železniční park a nemovitosti.
- (7) Za způsobilá aktiva by měly být rovněž považovány investice do obchodních nemovitostí, zařízení v oblasti vzdělávání, výzkumu, sportu či vývoje nebo nemovitostí určených k bydlení, včetně domovů pro seniory nebo sociálního bydlení, neboť tato aktiva mohou přispívat k dosažení unijního cíle inteligentního a udržitelného růstu podporujícího začlenění. Aby bylo možné provádět investiční strategie pro reálná aktiva v případě, že přímé investice do reálných aktiv nejsou možné nebo jsou nevhodné, měly by způsobilé investice do nemovitostí zahrnovat také investice do práv souvisejících s vodou, lesy, výstavbou a nerostnými surovinami.
- (8) Investice do nemovitého majetku by měly být za účelem zvýšení odpovědnosti investic a zajištění zveřejňování příslušných informací o dopadu investiční strategie dokumentovány, včetně rozsahu, v jakém jsou reálná aktiva nedílnou nebo doplňkovou součástí dlouhodobého investičního projektu, který přispívá k unijnímu cíli inteligentního a udržitelného růstu podporujícího začlenění.
- (9) Je nezbytné zajistit, aby byly fondy ELTIF pro správce aktiv atraktivnější, a rozšířit škálu investičních strategií, jež mají správci ELTIF k dispozici, čímž se zamezí nepřiměřenému omezení rozsahu způsobilosti aktiv a investičních činností fondů ELTIF. Způsobilost reálných aktiv by neměla záviset na jejich povaze a cíli nebo na zveřejňovaných informacích a podmínkách souvisejících s životním prostředím,

udržitelství, sociálními a správními faktory, na které se již vztahuje nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2019/2088¹² a nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2020/852¹³.

- (10) Je zapotřebí rozšířit rozsah způsobilých aktiv a podporovat investice fondů ELTIF do sekuritizovaných aktiv. Mělo by se proto upřesnit, že pokud podkladová aktiva tvoří dlouhodobé expozice, měla by způsobilá investiční aktiva zahrnovat také jednoduché, transparentní a standardizované sekuritizace, jak je uvedeno v článku 18 nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2017/2402¹⁴. Tyto dlouhodobé expozice zahrnují sekuritizace úvěry na obytné nemovitosti, které jsou zajištěny jednou nebo více hypotékami na nemovitosti určené k bydlení (cenné papíry kryté hypotečním úvěrem na obytné nemovitosti), obchodní úvěry, které jsou zajištěny jednou nebo více hypotékami na obchodní nemovitosti, podnikové úvěry včetně úvěrů poskytnutých malým a středním podnikům a obchodní pohledávky nebo jiné podkladové expozice, které původce považuje za odlišný typ aktiv, za předpokladu, že výnosy ze sekuritizace těchto obchodních pohledávek nebo jiných podkladových expozic jsou použity k financování nebo refinancování dlouhodobých investic.
- (11) Pro zajištění lepšího přístupu investorů k aktuálnějším a úplnějším informacím o trhu fondů ELTIF je zapotřebí, aby byly údaje obsažené v centrálním veřejném rejstříku uvedeném v čl. 3 odst. 3 druhém pododstavci nařízení (EU) 2015/760 (dále jen „rejstřík fondů ELTIF“) podrobnější a aktuálnější. Rejstřík fondů ELTIF by proto měl vedle stávajících informací obsahovat i další informace, mezi něž patří v příslušných případech identifikační kód právnické osoby (LEI) a vnitrostátní identifikační kód fondu ELTIF, název, adresa a identifikační kód právnické osoby správce fondu ELTIF, mezinárodní identifikační čísla cenných papírů (ISIN) fondu ELTIF a všech jednotlivých tříd akcií nebo podílových jednotek, příslušný orgán fondu ELTIF a domovský členský stát tohoto fondu ELTIF, členské státy, ve kterých je fond ELTIF nabízen, informaci o tom, zda může být fond ELTIF nabízen i neprofesionálním investorům, nebo zda může být nabízen pouze profesionálním investorům, datum udělení povolení fondu ELTIF a datum, od kdy je fond ELTIF nabízen. S cílem umožnit investorům fondů ELTIF analýzu a srovnání stávajících fondů ELTIF by měl navíc rejstřík fondů ELTIF obsahovat aktuální odkazy na dokumentaci fondu ELTIF, včetně statutu nebo zakládacích dokumentů příslušného fondu ELTIF, výročních zpráv, prospektu a případně sdělení klíčových informací vypracovaného v souladu s nařízením Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 1286/2014¹⁵. Pro zajištění aktuálnosti rejstříku fondů ELTIF je vhodné stanovit požadavek, aby příslušné orgány každý měsíc informovaly orgán ESMA o veškerých změnách informací o fondu ELTIF, včetně informací o vydaných a odňatých povoleních.
- (12) Některé investice fondů ELTIF lze provádět prostřednictvím zprostředkujících subjektů, včetně zvláštních účelových jednotek a sekuritizačních nebo agregačních

¹² Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2019/2088 ze dne 27. listopadu 2019 o zveřejňování informací souvisejících s udržitelostí v odvětví finančních služeb (Úř. věst. L 317, 9.12.2019, s. 1).

¹³ Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2020/852 ze dne 18. června 2020 o zřízení rámce pro usnadnění udržitelných investic a o změně nařízení (EU) 2019/2088 (Úř. věst. L 198, 22.6.2020, s. 13).

¹⁴ Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2017/2402 ze dne 12. prosince 2017, kterým se stanoví obecný rámec pro sekuritizaci a vytváří se zvláštní rámec pro jednoduchou, transparentní a standardizovanou sekuritizaci a kterým se mění směrnice 2009/65/ES, 2009/138/ES, 2011/61/EU a nařízení (ES) č. 1060/2009 a (EU) č. 648/2012 (Úř. věst. L 347, 28.12.2017, s. 35).

¹⁵ Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 1286/2014 ze dne 26. listopadu 2014 o sděleních klíčových informací týkajících se strukturovaných retailových investičních produktů a pojistných produktů s investiční složkou (Úř. věst. L 352, 9.12.2014, s. 1).

jednotek nebo holdingových společností. Nařízení (EU) 2015/760 v současnosti vyžaduje, aby byly investice do kapitálových nebo kvazikapitálových nástrojů podniku kvalifikovaného pro portfolio prováděny pouze v případě, že tyto podniky jsou většinou vlastněnými dceřinými společnostmi, což výrazně omezuje potenciální rozsah způsobilých aktiv. Fondům ELTIF by proto mělo být umožněno provádět menšinové společné investice do investičních příležitostí. Díky tomu by fondy ELTIF měly být flexibilnější při provádění svých investičních strategií, a tím i atraktivnější pro více investorů investičních projektů a měly by možnost rozšířit rozsah možných způsobilých cílových aktiv, což je zásadní pro provádění strategií nepřímých investic.

- (13) Jelikož panují obavy, že strategie fondu fondů mohou vést k provádění investic, které by nespádaly do rozsahu způsobilých investičních aktiv, omezuje v současné době nařízení (EU) 2015/760 investice do jiných fondů po celou dobu trvání fondu ELTIF. Strategie fondu fondů jsou však běžným a velmi účinným způsobem, jak rychle získat expozici vůči nelikvidním aktivům, zejména ve vztahu k nemovitostem a s ohledem na plně splacené kapitálové struktury. Je proto nezbytné, aby mohly fondy ELTIF investovat do jiných fondů, díky čemuž by fondy ELTIF mohly rychleji umisťovat kapitál. Díky tomu, že by fondy ELTIF mohly investovat do fondu fondů, by rovněž mohla být přebytečná hotovost opětovně investována do fondů, jelikož různé investice s různými dobami splatnosti mohou snížit podíl držené hotovosti fondu ELTIF. Je proto nezbytné, aby byla pro správce fondů ELTIF rozšířena způsobilost strategií fondu fondů nad rámec investic do evropských fondů rizikového kapitálu (EuVECA) nebo evropských fondů sociálního podnikání (EuSEF). Rozsah subjektů kolektivního investování, do kterých mohou fondy ELTIF investovat, by se tak měl rozšířit o subjekty kolektivního investování do převoditelných cenných papírů (SKIPCP) a o unijní alternativní investiční fondy, které spravují unijní správci. S cílem zajistit účinnou ochranu investorů je však dále nutné stanovit, že pokud fond ELTIF investuje do jiných fondů ELTIF, do evropských fondů rizikového kapitálu (EuVECA), evropských fondů sociálního podnikání (EuSEF), SKIPCP a unijních alternativních investičních fondů, které spravují unijní správci, měly by tyto subjekty kolektivního investování rovněž investovat do způsobilých nástrojů a samy by neměly investovat více než 10 % svého kapitálu do dalšího subjektu kolektivního investování.
- (14) Aby mohly být lépe využity odborné znalosti správců fondů ELTIF a výhody rozložení rizika, může být pro fondy ELTIF v některých případech přínosné investovat veškerá nebo téměř veškerá svá aktiva do diverzifikovaného portfolia řídicího ELTIF. Fondům ELTIF by proto mělo být umožněno seskupovat svá aktiva a využívat struktury „master-feeder“ tím, že budou investovat do řídicích ELTIF.
- (15) Požadavky na rozložení rizika stanovené v současném znění nařízení (EU) 2015/760 byly zavedeny s cílem zajistit, aby byly fondy ELTIF schopné odolat nepříznivým tržním podmínkám. Podle těchto limitů pro rozložení rizika musejí fondy ELTIF provést v průměru deset různých investic. Splnění požadavku na provedení deseti investic pro každý fond ELTIF však může být v případě investic do projektů nebo infrastruktur velkého rozsahu obtížné a nákladné, pokud jde o transakční náklady a rozložení kapitálu. Za účelem snížení transakčních a administrativních nákladů pro fondy ELTIF a v konečném důsledku pro jejich investory by mělo být fondům ELTIF umožněno uplatňovat koncentrovanější investiční strategie, a tudíž mít expozice vůči nižšímu počtu způsobilých aktiv. Je proto zapotřebí upravit požadavky na rozložení rizika pro expozice fondů ELTIF vůči jednomu podniku kvalifikovanému pro portfolio, jedinému reálnému aktivu, subjektům kolektivního investování a některým dalším způsobilým investičním aktivům, smlouvám a finančním nástrojům. Tato

dodatečná flexibilita ohledně složení portfolia fondů ELTIF a omezení požadavků na rozložení rizika by neměly nijak výrazně oslabit schopnost fondů ELTIF odolávat volatilitě trhu, jelikož fondy ELTIF běžně investují do aktiv, která často nemají snadno dostupný tržní kurz, mohou být vysoce nelikvidní a mají často dlouhou dobu splatnosti nebo časový horizont.

- (16) Profesionální investoři mohou mít za určitých okolností na rozdíl od neprofesionálních investorů delší časový horizont, odlišné cíle v oblasti finančních výnosů, hlubší odborné znalosti, větší toleranci rizika vůči nepříznivým tržním podmínkám a lepší schopnost absorbovat ztráty. Vyžadují proto menší ochranu investorů než neprofesionální investoři. Z toho důvodu je vhodné zrušit požadavky na rozložení rizika pro fondy ELTIF, které jsou nabízeny výhradně profesionálním investorům.
- (17) Články 28 a 30 nařízení (EU) 2015/760 v současnosti požadují, aby správci nebo distributoři fondů ELTIF provedli posouzení vhodnosti. Tento požadavek je již stanoven v článku 25 směrnice Evropského parlamentu a Rady 2014/65/EU¹⁶. Tento duplicitní požadavek představuje nadbytečnou administrativní zátěž, jež způsobuje neprofesionálním investorům vyšší náklady, a pro správce ELTIF má při nabízení nových fondů ELTIF neprofesionálním investorům silně odrazující charakter. Proto je třeba tento duplicitní požadavek z nařízení (EU) 2015/760 odstranit.
- (18) Článek 30 nařízení (EU) 2015/760 dále požaduje, aby správci nebo distributoři fondů ELTIF poskytovali neprofesionálním investorům při nabízení fondů ELTIF odpovídající investiční poradenství. Nejasnosti ohledně výkladu pojmu „odpovídající investiční poradenství“ v nařízení (EU) 2015/760 a chybějící křížový odkaz na směrnici 2014/65/EU, jež obsahuje definici investičního poradenství, vedly k nedostatečné právní jistotě a srozumitelnosti pro správce a distributory fondů ELTIF. Povinnost poskytovat investiční poradenství by navíc vyžadovala, aby externí distributoři získali při nabízení fondů ELTIF neprofesionálním investorům povolení podle směrnice 2014/65/EU. To by vytvářelo nadbytečné překážky nabízení fondů ELTIF těmto investorům. Na distribuci a nabízení fondů ELTIF by se neměly vztahovat přísnější požadavky než na distribuci jiných komplexních finančních produktů, včetně požadavků na sekuritizace stanovené v nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2017/2402¹⁷ a na podřízené způsobilé závazky stanovené ve směrnici Evropského parlamentu a Rady 2014/59¹⁸. Povinnost provést test vhodnosti může neprofesionálním investorům poskytnout dostatečnou potřebnou ochranu a je v souladu se stávajícími povinnostmi stanovenými nařízením (EU) 2017/2402 a směrnicí 2014/59. Není tedy nutné vyžadovat, aby distributoři a správci fondů ELTIF poskytovali neprofesionálním investorům toto investiční poradenství.
- (19) Ustanovení čl. 30 odst. 3 nařízení (EU) 2015/760 v současné době požaduje, aby původní minimální částka investovaná potenciálními neprofesionálními investory, jejichž portfolio finančních nástrojů nepřesahuje 500 000 EUR, do jednoho nebo více fondů ELTIF činila 10 000 EUR a aby tito investoři neinvestovali do fondů ELTIF

¹⁶ Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2014/65/EU ze dne 15. května 2014 o trzích finančních nástrojů a o změně směrnic 2002/92/ES a 2011/61/EU (Úř. věst. L 173, 12.6.2014, s. 349).

¹⁷ Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2017/2402 ze dne 12. prosince 2017, kterým se stanoví obecný rámec pro sekuritizaci a vytváří se zvláštní rámec pro jednoduchou, transparentní a standardizovanou sekuritizaci a kterým se mění směrnice 2009/65/ES, 2009/138/ES, 2011/61/EU a nařízení (ES) č. 1060/2009 a (EU) č. 648/2012 (Úř. věst. L 347, 28.12.2017, s. 35).

¹⁸ Směrnice 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 (Úř. věst. L 174, 1.7.2011, s. 1).

celkem více než 10 % svého portfolia finančních nástrojů. Uplatnění obou těchto požadavků zároveň, tj. původní minimální investovaná částka ve výši 10 000 EUR a 10% limit celkové investice, představuje pro neprofesionálního investora při investování do fondů ELTIF významnou překážku, a je tedy v rozporu s cílem fondu ELTIF spočívajícím ve vytvoření produktu alternativního investičního fondu pro neprofesionální investory. Je tudíž nezbytné požadavek na původní minimální investici ve výši 10 000 EUR a 10% limit celkové investice zrušit.

- (20) Ustanovení čl. 10 písm. e) nařízení (EU) 2015/760 v současnosti požaduje, aby měla způsobilá investiční aktiva, jež představují jednotlivá reálná aktiva, hodnotu nejméně 10 000 000 EUR. Portfolia reálných aktiv se však často skládají z řady jednotlivých reálných aktiv, jejichž hodnota je nižší než 10 000 000 EUR. Hodnota jednotlivých reálných aktiv by se proto měla snížit na 1 000 000 EUR. Tato částka je založena na odhadované hodnotě jednotlivých reálných aktiv, jež mohou běžně tvořit velká portfolia reálných aktiv, a může tedy přispět k rozložení rizika investičního portfolia.
- (21) Ustanovení čl. 11 odst. 1 písm. b) bodu ii) nařízení (EU) 2015/760 v současné době požaduje, aby tržní kapitalizace podniků kvalifikovaných pro portfolio, jež byly přijaty k obchodování na regulovaném trhu nebo v mnohostranném obchodním systému, nepřesahovala 500 000 000 EUR. Řada kótovaných společností s nízkou tržní kapitalizací však má omezenou likviditu, jež správcům fondů ELTIF brání v tom, aby si v těchto kótovaných společnostech vybudovali v přiměřené době dostatečnou pozici, čímž se zužuje rozsah dostupných investičních cílů. Aby mohly mít fondy ELTIF lepší profil likvidity, měla by se maximální tržní kapitalizace kótovaných podniků kvalifikovaných pro portfolio, do nichž mohou fondy ELTIF investovat, zvýšit z 500 000 000 EUR na 1 000 000 000 EUR. S cílem zamezit případným změnám způsobilosti těchto investic vlivem kolísání měny nebo jiných faktorů by měl být limit tržní kapitalizace stanoven pouze v okamžiku původní investice.
- (22) Správci fondů ELTIF, kteří vlastní podíl v portfoliovém podniku, mohou upřednostňovat své zájmy nad zájmy investorů fondu ELTIF. Aby se takovému střetu zájmů zamezilo a aby byla zajištěna řádná správa a řízení společnosti, požaduje stávající znění nařízení (EU) 2015/760, aby fond ELTIF investoval pouze do aktiv, která nemají žádnou spojitost se správcem fondu ELTIF, ledaže by ELTIF investoval do podílových jednotek nebo akcií dalších subjektů kolektivního investování, které jsou spravované správcem daného fondu ELTIF. Na trhu se však běžně stává, že jeden nebo několik investičních nástrojů správce aktiv investuje společně s jiným fondem, jenž má podobný cíl a strategii jako fond ELTIF. Tyto společné investice prováděné správcem alternativních investičních fondů a dalšími přidruženými subjekty, které patří do stejné skupiny, umožňují přilákat větší kapitálové zdroje pro investice do velkých projektů. Za tímto účelem správci aktiv obvykle investují souběžně s fondem ELTIF do cílového subjektu a strukturují své investice pomocí nástrojů pro společné investování. V rámci správy aktiv se od správců portfolií a vedoucích pracovníků správců aktiv obvykle požaduje, aby společně investovali do stejného fondu, který spravují, nebo se od nich tyto společné investice očekávají. Je proto vhodné stanovit, že by ustanovení o střetu zájmů neměla bránit správci fondu ELTIF nebo podniku, který patří do této skupiny, ve společném investování do tohoto fondu ELTIF a ve společném investování s tímto fondem ELTIF do stejného aktiva. Aby byly v případě provádění těchto společných investic zajištěny účinné záruky ochrany investorů, měli by správci fondů ELTIF přijmout organizační a administrativní opatření sloužící k rozpoznání, prevenci, řešení a sledování střetů zájmů a zajistit, aby byly tyto případy střetu zájmů náležitě zveřejněny.

- (23) Aby se předešlo střetům zájmů, zamezilo provádění transakcí v rozporu s obchodními podmínkami a aby byla zajištěna řádná správa a řízení společnosti, nedovoluje současné znění nařízení (EU) 2015/760 zaměstnancům správce fondu ELTIF a podnikům, které patří do stejné skupiny jako správce fondu ELTIF, investovat do tohoto fondu ELTIF nebo s tímto fondem ELTIF společně investovat do stejného aktiva. Na trhu je však běžné, že se po zaměstnancích správce fondu ELTIF a dalších přidružených subjektech patřících do stejné skupiny, které investují společně se správcem fondu ELTIF, včetně správců portfolia a vedoucích pracovníků odpovědných za klíčová finanční a provozní rozhodnutí správce ELTIF, často s ohledem na povahu činnosti správy aktiv požaduje, aby společně investovali do stejného fondu nebo stejného aktiva s cílem zajistit soulad finančních pobídek těchto zaměstnanců a investorů, nebo se od nich tyto společné investice očekávají. Je proto vhodné stanovit, že by ustanovení o střetu zájmů neměla bránit zaměstnancům správce fondu ELTIF nebo podnikům, které patří do této skupiny, v tom, aby ve své funkci společně investovali do tohoto fondu ELTIF a aby s tímto fondem ELTIF společně investovali do stejného aktiva. Aby byly v případě, že zaměstnanci provádějí tyto společné investice, zajištěny účinné záruky ochrany investorů, měli by správci fondů ELTIF přijmout organizační a administrativní opatření sloužící k rozpoznání, prevenci, řešení a sledování střetů zájmů a zajistit, aby byly tyto případy střetu zájmů náležitě zveřejněny.
- (24) Ustanovení čl. 13 odst. 1 nařízení (EU) 2015/760 v současnosti požaduje, aby fondy ELTIF investovaly minimálně 70 % svého kapitálu do způsobilých investičních aktiv. Tento vysoký limit pro složení způsobilých investičních aktiv v portfoliích fondů ELTIF byl původně stanoven s ohledem na zaměření fondů ELTIF na dlouhodobé investice a na přínos, jež by tyto investice měly pro financování udržitelného růstu hospodářství Unie. Vzhledem k nelikvidní a specifické povaze některých způsobilých investičních aktiv v portfoliích fondů ELTIF však může být pro správce fondů ELTIF obtížné a nákladné řídit likviditu fondů ELTIF, plnit požadavky na odkup, uzavírat dohody o zápůjčkách a provádět další prvky investičních strategií fondů ELTIF, které se týkají převodu, ocenění a zastavení těchto způsobilých investičních aktiv. Snížení limitu způsobilých investičních aktiv by správci fondů ELTIF umožnilo lepší řízení likvidity fondů ELTIF.
- (25) Zápůjčky se často používají k zajištění každodenního fungování fondů ELTIF a k provádění konkrétní investiční strategie. Přiměřené objemy zapůjčených prostředků mohou zvýšit výnosy, a jsou-li náležitě spravovány, bez vzniku nadměrných rizik nebo jejich prohloubení. Zápůjčky mohou také často využívat různé subjekty kolektivního investování za účelem zvýšení účinnosti nebo zlepšení provozních výsledků. Vzhledem k tomu, že je limit peněžitých zápůjček v současné době stanoven na 30 % hodnoty kapitálu fondu ELTIF, nemusí být správci fondů ELTIF schopni úspěšně provádět některé investiční strategie, a to i v případě investic do reálných aktiv, u kterých je používání vyšších limitů zápůjček odvětvovým standardem nebo je požadováno k dosažení atraktivních výnosů upravených o riziko. Je proto vhodné zajistit správci fondů ELTIF větší flexibilitu při získávání dalšího kapitálu během doby trvání fondu ELTIF. S ohledem na možná rizika, jež mohou zápůjčky představovat, by mělo být fondům ELTIF nabízeným neprofesionálním investorům umožněno zapůjčit si peněžní prostředky až do výše 50 % hodnoty kapitálu fondu ELTIF. Tento 50% limit je vzhledem k obecným limitům peněžitých zápůjček, jež jsou běžné pro fondy investující do reálných aktiv s podobným profilem likvidity a pravidly pro odkup, přiměřený. V případě fondů ELTIF nabízených profesionálním investorům by měl být povolen vyšší limit zápůjček z toho důvodu, že

profesionální investoři tolerují vyšší riziko než neprofesionální investoři. Limit peněžitých zápůjček by proto u fondů ELTIF, které jsou nabízeny pouze profesionálním investorům, měl být zvýšen na 100 % hodnoty kapitálu fondu ELTIF.

- (26) Fondy ELTIF by měly mít za účelem rozšíření investičních příležitostí možnost zapůjčit si peněžní prostředky v měně, ve které má správce fondu ELTIF v úmyslu aktivum získat. Je však nutné zmírnit riziko nesouladu měn a tím snížit měnové riziko u daného investičního portfolia. Fondy ELTIF by proto měly buď zavést přiměřené zajištění měnového rizika, nebo by si měly zapůjčit peněžní prostředky v jiné měně, u níž expozice vůči cizí měně nepředstavuje významné měnové riziko.
- (27) Fondy ELTIF by měly mít možnost zatížit svá aktiva, aby mohly realizovat svou strategii zápůjček. Za účelem řešení problémů souvisejících s činnostmi stínového bankovníctví by však peněžité zápůjčky fondů ELTIF neměly být používány k poskytování úvěrů podnikům kvalifikovaným pro portfolio. Pro zvýšení flexibility fondů ELTIF při provádění své strategie zápůjček by se však neměla ujednání o zápůjčkách považovat za zápůjčky, pokud jsou tyto zápůjčky plně kryty kapitálovými přísliby investorů.
- (28) Díky zvýšení maximálních limitů peněžitých zápůjček fondů ELTIF a odstranění některých omezení vztahujících se na peněžité zápůjčky v cizích měnách by investoři měli mít ucelenější informace o strategii zápůjček a limitech, jež fondy ELTIF používají. Je proto vhodné požadovat, aby správci fondů ELTIF v prospektu dotčeného fondu ELTIF přímo poskytovali informace o strategii a limitech zápůjček a informace o tom, jak zápůjčky přispějí k provádění strategie fondu ELTIF a jakým způsobem budou zmírněna měnová rizika a rizika spojená s dobou trvání.
- (29) Ustanovení čl. 18 odst. 4 nařízení (EU) 2015/760 v současné době požaduje, aby investoři fondu ELTIF mohli požadovat likvidaci tohoto fondu ELTIF, pokud nebudou jejich žádosti podané v souladu s pravidly pro odkup fondu ELTIF uspokojeny do jednoho roku ode dne, kdy byly tyto žádosti předloženy. Vzhledem k tomu, že fondy ELTIF mají dlouhodobý charakter a aktiva portfolií fondů ELTIF mají často specifický a nelikvidní profil, může být toto právo jakéhokoli investora nebo skupiny investorů požadovat likvidaci fondu ELTIF považováno za nepřiměřené a může znesnadňovat úspěšné provedení investiční strategie fondu ELTIF a poškozovat zájmy ostatních investorů nebo skupin investorů. Je proto vhodné toto právo, aby investoři mohli požadovat likvidaci fondu ELTIF, pokud tento fond ELTIF není schopen uspokojit jejich žádosti podané v souladu s pravidly pro odkup, zrušit.
- (30) Stávající znění nařízení (EU) 2015/760 je nejasné, pokud jde o kritéria pro posouzení procentuálního podílu odkupu v rámci určitého časového období a o minimální informace, které je třeba poskytnout příslušným orgánům o možnosti odkupu. Vzhledem k ústřední úloze orgánu ESMA při uplatňování nařízení (EU) 2015/760 a k jeho odborným znalostem v oblasti cenných papírů a trhů s cennými papíry je vhodné pověřit orgán ESMA vypracováním návrhů regulačních technických norem, jež tato kritéria a informace upřesní.
- (31) Ustanovení čl. 19 odst. 1 stávajícího znění nařízení (EU) 2015/760 požaduje, aby statut nebo zakládací dokumenty fondu ELTIF nebránily tomu, aby byly podílové jednotky nebo akcie fondu přijaty k obchodování na regulovaném trhu nebo v mnohostranném obchodním systému. I přes tuto možnost správci, investoři ani účastníci trhu mechanismus sekundárního obchodování pro obchodování s akciemi nebo podílovými jednotkami fondů ELTIF téměř nevyužívali. Aby se podpořilo sekundární obchodování s podílovými jednotkami nebo akciemi fondů ELTIF, mělo

by být správcům fondů ELTIF umožněno stanovit právo investorů fondů ELTIF na předčasné vystoupení před koncem doby trvání fondu ELTIF. S cílem zajistit účinné fungování tohoto mechanismu sekundárního obchodování by mělo být toto předčasné vystoupení možné pouze v případě, že správce fondu ELTIF stanovil pravidla pro párování potenciálních investorů a žádostí o ukončení. Tato pravidla by měla mimo jiné upřesňovat proces převodu, roli správce fondu ELTIF a administrátora fondu ELTIF, dobu trvání nabídky likvidity, během níž by mohly být podílové jednotky nebo akcie fondu ELTIF směněny, cenu provedení transakce, podmínky týkající se poměrného podílu, požadavky na zveřejnění informací, poplatky, náklady a sazby a další podmínky týkající se tohoto mechanismu likvidity.

- (32) Článek 26 stávajícího znění nařízení (EU) 2015/760 požaduje, aby správci fondů ELTIF zajistili v každém členském státě, v němž hodlají fondy ELTIF nabízet, místní zařízení. Požadavek na zajištění místních zařízení však byl zrušen směrnicí Evropského parlamentu a Rady (EU) 2019/1160 ze dne 20. června 2019¹⁹, pokud jde o SKIPCP a alternativní investiční fondy nabízené neprofesionálním investorům, neboť tato místní zařízení zapříčiňují vznik dalších nákladů a potíže při přeshraničním nabízení fondů ELTIF. Upřednostňovaným způsobem kontaktu s investory již nejsou osobní setkání v místních zařízeních, ale přímý kontakt mezi správci fondů nebo distributory a investory probíhající elektronicky. Zrušení této povinnosti v nařízení o fondech ELTIF pro všechny investory fondů ELTIF by tedy bylo v souladu se směrnicí (EU) 2019/1160 a současnými metodami nabízení finančních produktů a fondy ELTIF by se tím mohly stát atraktivnější pro správce aktiv, kteří by již nemuseli hradit náklady na provoz místních zařízení. Článek 26 by tudíž měl být zrušen.
- (33) Stávající znění čl. 21 odst. 1 nařízení (EU) 2015/760 vyžaduje, aby fondy ELTIF přijaly podrobný harmonogram pro řádný prodej svých aktiv s cílem odkoupit od investorů jejich podílové jednotky nebo akcie po konci doby trvání fondů ELTIF. Na základě tohoto ustanovení mají fondy ELTIF rovněž povinnost zpřístupnit tento podrobný harmonogram příslušným orgánům. Tyto požadavky znamenají pro správce fondů ELTIF značnou administrativní zátěž a zátěž spojenou s dodržováním předpisů, aniž by přinesly odpovídající zvýšení ochrany investorů. Fondy ELTIF by měly mít za účelem zmírnění této zátěže, aniž by došlo ke snížení ochrany investorů, povinnost informovat příslušný orgán fondu ELTIF o řádném prodeji svých aktiv s cílem odkoupit od investorů jejich podílové jednotky nebo akcie po konci doby trvání fondů ELTIF a poskytovat příslušnému orgánu fondu ELTIF podrobný harmonogram pouze v případě, že o to příslušný orgán fond ELTIF výslovně požádá.
- (34) Řádné zveřejnění poplatků a nákladů má zásadní význam pro hodnocení fondů ELTIF jako potenciálního investičního cíle ze strany investorů. Jejich zveřejnění je rovněž důležité v případě, kdy je fond ELTIF nabízen neprofesionálním investorům v rámci struktur „master-feeder“. Je proto vhodné stanovit požadavek, aby správce fondu ELTIF zahrnul do výroční zprávy podřízeného fondu ELTIF prohlášení o souhrnných poplatcích podřízeného ELTIF a řídicího ELTIF.
- (35) Nařízení (EU) 2015/760 požaduje, aby správci fondů ELTIF zveřejnili v prospektu fondu ELTIF informace o poplatcích spojených s investováním do tohoto fondu ELTIF. Požadavky na zveřejňování poplatků však obsahuje rovněž nařízení

¹⁹ Směrnice Evropského parlamentu a Rady (EU) 2019/1160 ze dne 20. června 2019, kterou se mění směrnice 2009/65/ES a 2011/61/EU, pokud jde o přeshraniční distribuci fondů kolektivního investování (Úř. věst. L 188, 12.7.2019, s. 106).

Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 1286/2014²⁰. Požadavek stanovený v nařízení (EU) 2015/760 by měl být v zájmu zvýšení transparentnosti struktury poplatků uveden do souladu s požadavkem stanoveným v nařízení (EU) č. 1286/2014.

- (36) Na trhu je běžné, že správce portfolia nebo vedoucí pracovníci správce ELTIF mají povinnost investovat do fondů ELTIF, které tento správce spravuje, nebo se od nich očekává, že tak učiní. U těchto osob se předpokládá, že jsou finančně vysoce gramotné a o dotčeném ELTIF dobře informované. Za těchto okolností je požadavek, aby tyto osoby musely pro účely provádění investic do fondu ELTIF projít testem posouzení vhodnosti, nadbytečný. Je proto vhodné zrušit požadavek, aby správci nebo distributoři ELTIF prováděli v souvislosti s těmito osobami posouzení vhodnosti.
- (37) Prospekt podřízeného ELTIF může obsahovat informace, které jsou pro investory velmi důležité a které investorům umožňují lépe posoudit potenciální rizika a přínosy investice. Je proto vhodné stanovit požadavek, aby v případě struktury „master-feeder“ obsahoval prospekt podřízeného ELTIF informace o struktuře „master-feeder“, podřízeném ELTIF a řídicím ELTIF, popis všech odměn nebo náhrad nákladů, které platí podřízený ELTIF, a popis daňových dopadů investování do řídicího ELTIF pro podřízený ELTIF.
- (38) Ustanovení čl. 30 odst. 7 nařízení (EU) 2015/760 v současné době požaduje, aby bylo zajištěno rovné zacházení se všemi investory, a zakazuje, aby se individuálním investorům či skupinám investorů dostávalo preferenčního zacházení nebo zvláštních ekonomických výhod. Fondy ELTIF však mohou zahrnovat několik tříd akcií nebo podílových jednotek s mírně nebo výrazně odlišnými podmínkami, pokud jde o poplatky, právní strukturu, pravidla nabízení a další požadavky. S cílem zohlednit tyto rozdíly by mělo být stanoveno, že by se tyto požadavky měly vztahovat pouze na individuální investory nebo skupiny investorů, kteří investují do stejné třídy nebo stejných tříd fondů ELTIF.
- (39) Nařízení (EU) 2015/760 by proto mělo být odpovídajícím způsobem změněno.
- (40) Aby měli správci ELTIF dostatek času přizpůsobit se novým požadavkům, včetně požadavků týkajících se nabízení fondů ELTIF investorům, mělo by se toto nařízení začít používat šest měsíců od svého vstupu v platnost,

PŘIJALY TOTO NAŘÍZENÍ:

Článek 1

Nařízení (EU) 2015/760 se mění takto:

- 1) v článku 1 se odstavec 2 nahrazuje tímto:
- „2. Cílem tohoto nařízení je usnadnit v souladu s unijním cílem inteligentního a udržitelného růstu podporujícího začlenění zvýšení objemu kapitálu a nasměrovat jeho tok do dlouhodobých investic do reálné ekonomiky.“;
- 2) článek 2 se mění takto:
- a) bod 6 se nahrazuje tímto:
- „6) „reálným aktivem“ aktivum, které má díky své podstatě a vlastnostem vnitřní hodnotu;“

²⁰ Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 1286/2014 ze dne 26. listopadu 2014 o sděleních klíčových informací týkajících se strukturovaných retailových investičních produktů a pojistných produktů s investiční složkou (Úř. věst. L 352, 9.12.2014, s. 1).

b) vkládá se nový bod 14a, který zní:

„14a) „jednoduchou, transparentní a standardizovanou sekuritizací“ sekuritizace, která splňuje podmínky stanovené v článku 18 nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2017/2402*¹;

*¹ Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2017/2402 ze dne 12. prosince 2017, kterým se stanoví obecný rámec pro sekuritizaci a vytváří se zvláštní rámec pro jednoduchou, transparentní a standardizovanou sekuritizaci a kterým se mění směrnice 2009/65/ES, 2009/138/ES, 2011/61/EU a nařízení (ES) č. 1060/2009 a (EU) č. 648/2012 (Úř. věst. L 347, 28.12.2017, s. 35).“;

c) vkládá se nový bod 14b, který zní:

„6) „skupinou“ se rozumí skupina ve smyslu čl. 2 odst. 11 směrnice Evropského parlamentu a Rady 2013/34/EU*²;

*² Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2013/34/EU ze dne 26. června 2013 o ročních účetních závěrkách, konsolidovaných účetních závěrkách a souvisejících zprávách některých forem podniků (Úř. věst. L 182, 29.6.2013, s. 19).“;

d) doplňují se nové body 20 a 21, které znějí:

„20) „podřízeným ELTIF“ ELTIF nebo jeho podfond, jemuž bylo povoleno investovat nejméně 85 % aktiv do podílových jednotek jiného ELTIF nebo jeho podfondu;

21) „řídícím ELTIF“ ELTIF nebo jeho podfond, do něhož jiný ELTIF investuje nejméně 85 % aktiv do podílových jednotek jiného ELTIF nebo jeho podfondu.“;

3) v článku 3 se odstavec 3 nahrazuje tímto:

„3. Příslušné orgány fondů ELTIF měsíčně informují orgán ESMA o povoleních vydaných či odňatých podle tohoto nařízení a o jakýchkoli změnách informací o fondu ELTIF, jež jsou uvedeny v centrálním veřejném rejstříku uvedeném v druhém pododstavci.

Orgán ESMA vede aktualizovaný centrální veřejný rejstřík, který o každém fondu ELTIF povoleném podle tohoto nařízení uvádí tyto informace:

- a) v příslušných případech identifikační kód právnické osoby (LEI) a vnitrostátní identifikační kód fondu ELTIF;
- b) název, adresu a identifikační kód právnické osoby správce fondu ELTIF;
- c) v příslušných případech mezinárodní identifikační čísla cenných papírů (ISIN) fondu ELTIF a všech jednotlivých tříd akcií nebo podílových jednotek;
- d) v příslušných případech identifikační kód právnické osoby řídicího fondu;
- e) v příslušných případech identifikační kód právnické osoby podřízených fondů;
- f) příslušný orgán fondu ELTIF a domovský členský stát tohoto fondu ELTIF;
- g) členské státy, ve kterých je fond ELTIF nabízen;
- h) informaci o tom, zda může být fond ELTIF nabízen i neprofesionálním investorům, nebo zda může být nabízen pouze profesionálním investorům;

- i) datum udělení povolení fondu ELTIF;
- j) datum, od kterého je fond ELTIF nabízen;
- k) aktuální odkazy na dokumentaci fondu ELTIF, včetně statutu nebo zakládacích dokumentů fondu ELTIF, výročních zpráv, prospektu a v příslušných případech sdělení klíčových informací;
- l) datum poslední aktualizace informací o fondu ELTIF provedené orgánem ESMA.

Tento centrální veřejný rejstřík je zpřístupněn veřejnosti v elektronické podobě.“;

4) článek 5 se mění takto:

a) v odstavci 1 se druhý pododstavec nahrazuje tímto:

„Žádost o udělení povolení ELTIF obsahuje všechny tyto informace:

- a) statut nebo zakládací dokumenty fondu;
- b) název navrhovaného správce fondu ELTIF;
- c) název depozitáře a na žádost příslušného orgánu, pokud jsou fondy ELTIF nabízeny neprofesionálním investorům, písemnou dohodu s depozitářem;
- d) má-li být ELTIF nabízen neprofesionálním investorům, popis informací, které mají být poskytnuty investorům, včetně popisu způsobů, jakými se bude postupovat při řešení stížností podaných neprofesionálními investory;
- e) v příslušných případech následující informace o struktuře „master-feeder“ fondu ELTIF:
 - i) prohlášení, že podřízený ELTIF je podřízeným fondem daného řídicího ELTIF;
 - ii) statut nebo zakládací dokumenty řídicího ELTIF a smlouvu mezi podřízeným ELTIF a řídicím ELTIF nebo vnitřní pravidla pro výkon činnosti podle čl. 29 odst. 6;
 - iii) mají-li řídicí ELTIF a podřízený ELTIF různé depozitáře, smlouvu o výměně informací podle čl. 29 odst. 7;
 - iv) pokud je podřízený ELTIF usazen v jiném členském státě než v domovském členském státě řídicího ELTIF, osvědčení příslušných orgánů domovského členského státu řídicího ELTIF, že tento řídicí ELTIF je fondem ELTIF, předložené podřízeným ELTIF.“;

b) odstavec 3 se nahrazuje tímto:

„3. Žadatelé musí být informováni do dvou měsíců ode dne podání úplné žádosti o tom, zda bylo povolení ELTIF uděleno. Podmínkou povolení nesmí být, ani aby byl ELTIF spravován správcem alternativních investičních fondů se sídlem v domovském členském státě ELTIF, ani aby správce alternativních investičních fondů v domovském členském státě ELTIF vykonával jakékoli činnosti nebo jimi v tomto státě někoho pověřil.“;

c) v odstavci 5 se písmeno b) nahrazuje tímto:

- „b) má-li být ELTIF nabízen neprofesionálním investorům, popis informací, které mají být poskytnuty investorům, včetně popisu způsobů, jakými se bude postupovat při řešení stížností podaných neprofesionálními investory.“;

5) článek 10 se nahrazuje tímto:

„Článek 10

Způsobilá investiční aktiva

1. Do aktiv uvedených v čl. 9 odst. 1 písm. a) může ELTIF investovat, pouze pokud spadají do jedné z těchto kategorií:
- a) kapitálové nebo kvazikapitálové nástroje, které byly:
 - i) vydány podnikem kvalifikovaným pro portfolio uvedeným v čl. 11 odst. 1 a získány fondem ELTIF přímo od tohoto podniku kvalifikovaného pro portfolio nebo od třetí strany přes sekundární trh;
 - ii) vydány podnikem kvalifikovaným pro portfolio uvedeným v čl. 11 odst. 1 výměnou za kapitálový či kvazikapitálový nástroj dříve získaný fondem ELTIF přímo od tohoto podniku kvalifikovaného pro portfolio nebo od třetí strany přes sekundární trh;
 - iii) vydány podnikem, v němž má podnik kvalifikovaný pro portfolio uvedený v čl. 11 odst. 1 účast na kapitálu výměnou za kapitálový či kvazikapitálový nástroj, který ELTIF získal v souladu s body i) nebo ii) tohoto odstavce;
 - b) dluhové nástroje vydané podnikem kvalifikovaným pro portfolio uvedeným v čl. 11 odst. 1;
 - c) úvěry, které ELTIF poskytl podniku kvalifikovanému pro portfolio uvedenému v čl. 11 odst. 1, se splatností nepřesahující dobu trvání fondu ELTIF;
 - d) podílové jednotky nebo akcie jednoho nebo více jiných fondů ELTIF, EuVECA, EuSEF, SKIPCP a unijních alternativních investičních fondů spravovaných unijními správci za předpokladu, že uvedené fondy ELTIF, EuVECA, EuSEF, SKIPCP a unijní alternativní investiční fondy investují do způsobilých nástrojů uvedených v čl. 9 odst. 1 a 2 a samy neinvestovaly do jiných subjektů kolektivního investování více než 10 % svých aktiv;
 - e) reálná aktiva s hodnotou nejméně 1 000 000 EUR nebo ekvivalentu této částky v měně, v níž výdaje vznikly, a to v okamžiku jejich vzniku;
 - f) jednoduché, transparentní a standardizované sekuritizace, pokud podkladové expozice odpovídají některé z těchto kategorií:
 - i) aktiva uvedená v čl. 1 písm. a) bodu i), ii) nebo iv) nařízení Komise v přenesené pravomoci 2019/1851^{*3};
 - ii) aktiva uvedená v čl. 1 písm. a) bodech vii) a viii) nařízení v přenesené pravomoci 2019/1851 za předpokladu, že se výnosy ze sekuritizačních dluhopisů použijí k financování nebo refinancování dlouhodobých investic.

^{*3} Nařízení Komise v přenesené pravomoci (EU) 2019/1851 ze dne 28. května 2019, kterým se doplňuje nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2017/2402, pokud jde o regulační

technické normy týkající se homogenity podkladových expozic v sekuritizaci (Úř. věst. L 285, 6.11.2019, s. 1).

2. Pokud ELTIF investoval do akcií nebo podílových jednotek jiných fondů ELTIF, EuVECA, EuSEF, SKIPCP a unijních alternativních investičních fondů spravovaných unijními správci v souladu s odst. 1 písm. d), aktiva příslušného ELTIF a dalších subjektů kolektivního investování se pro účely zjištění dodržení limitů stanovených v článku 13 a čl. 16 odst. 1 počítají.“;
- 6) v článku 11 se odstavec 1 mění takto:
 - a) uvozující věta se nahrazuje tímto:

„Podnik kvalifikovaný pro portfolio podle článku 10 je podnik, který splňuje následující požadavky:“;
 - b) v písmenu b) se bod ii) nahrazuje tímto:

„ii) byl přijat k obchodování na regulovaném trhu nebo v mnohostranném obchodním systému a jeho tržní kapitalizace v okamžiku původní investice nepřesahuje 1 000 000 000 EUR;“
- 7) článek 12 se nahrazuje tímto:

„Článek 12

Střet zájmů

1. ELTIF nesmí investovat do způsobilých investičních aktiv, v nichž má správce fondu ELTIF přímý nebo nepřímý podíl nebo takový podíl získá, s výjimkou držení podílových jednotek nebo akcií fondů ELTIF, EuSEF, EuVECA, SKIPCP nebo unijních alternativních investičních fondů, které spravuje.
2. Správce alternativních investičních fondů, jenž spravuje ELTIF, a podniky, které patří do stejné skupiny jako správce alternativních investičních fondů, jenž spravuje ELTIF, a jejich zaměstnanci mohou společně investovat do tohoto ELTIF a společně s ELTIF investovat do stejného aktiva za předpokladu, že správce ELTIF zavedl organizační a administrativní opatření k rozpoznání, prevenci, řešení a sledování střetů zájmů a že jsou tyto případy střetu zájmů náležitě zveřejněny.“;
- 8) článek 13 se mění takto:
 - a) odstavce 1, 2 a 3 se nahrazují tímto:
 - „1. ELTIF musí investovat minimálně 60 % svého kapitálu do způsobilých investičních aktiv.
 2. ELTIF nesmí investovat více než:
 - a) 20 % svého kapitálu do nástrojů vydaných jedním podnikem kvalifikovaným pro portfolio nebo úvěrů poskytnutých tomuto podniku;
 - b) 20 % svého kapitálu přímo či nepřímo do jediného reálného aktiva;
 - c) 20 % svého kapitálu do podílových jednotek nebo akcií jednoho fondu ELTIF, EuVECA, EuSEF, SKIPCP nebo unijního alternativního investičního fondu spravovaného unijním správcem;
 - d) 10 % svého kapitálu do aktiv uvedených v čl. 9 odst. 1 písm. b), pokud tato aktiva byla vydána jedním subjektem.

3. Souhrnná hodnota podílových jednotek nebo akcií fondů ELTIF, EuVECA, EuSEF, SKIPCP a unijních alternativních investičních fondů spravovaných unijním správcem v portfoliu fondu ELTIF nesmí překročit 40 % hodnoty kapitálu fondu ELTIF.“;

b) vkládá se nový odstavec 3a, který zní:

„3a. Souhrnná hodnota jednoduchých, transparentních a standardizovaných sekuritizací v portfoliu fondu ELTIF nesmí překročit 20 % hodnoty kapitálu fondu ELTIF.“;

c) odstavec 4 se nahrazuje tímto:

„4. Souhrnné rizikové expozice vůči protistraně fondu ELTIF v důsledku obchodů s OTC deriváty, repo obchodů nebo reverzních repo obchodů nesmí překročit 10 % hodnoty kapitálu fondu ELTIF.“;

d) odstavec 5 se zrušuje;

e) v odstavci 6 se první věta nahrazuje tímto:

„Odchylně od odst. 2 písm. d) může ELTIF zvýšit 10% limit uvedený v tomto písmeni na 25 % v případě dluhopisů emitovaných úvěrovou institucí se sídlem v členském státě, která na základě právních předpisů podléhá zvláštnímu veřejnému dohledu určenému na ochranu držitelů dluhopisů.“;

f) doplňuje se nový odstavec 8, který zní:

„8. Investiční limity stanovené v odstavcích 2 až 4 se neuplatňují v případě, že jsou fondy ELTIF nabízeny výhradně profesionálním investorům.“;

9) článek 15 se mění takto:

a) odstavec 1 se nahrazuje tímto:

„1. ELTIF může získat maximálně 30 % podílových jednotek nebo akcií jednoho fondu ELTIF, EuVECA, EuSEF, SKIPCP nebo unijního alternativního investičního fondu spravovaného unijním správcem. Tento limit se nepoužije, pokud jsou fondy ELTIF nabízeny pouze neprofesionálním investorům.“;

b) v odstavci 2 se doplňuje nový pododstavec, který zní:

„Tyto limity koncentrace se nepoužijí, pokud jsou fondy ELTIF nabízeny pouze neprofesionálním investorům.“;

10) článek 16 se mění takto:

a) odstavec 1 se mění takto:

i) písmena a), b) a c) se nahrazují tímto:

„a) nepředstavuje více než 50 % hodnoty kapitálu fondu ELTIF a více než 100 % hodnoty kapitálu fondu ELTIF v případě fondů ELTIF, které jsou nabízeny pouze neprofesionálním investorům;

b) slouží k investování nebo poskytování likvidity, včetně úhrady nákladů a výdajů, kromě úvěrů uvedených v čl. 10 písm. c), za předpokladu, že držené peněžní prostředky nebo peněžní

ekvivalenty fondu ELTIF nejsou dostatečné k provedení dané investice;

- c) je smluvně dohodnuta ve stejné měně jako aktiva, která mají být za zápůjčené peněžní prostředky pořízena, nebo v jiné měně, pokud jsou zajištěna měnová rizika nebo pokud lze prokázat, že zápůjčka v jiné měně nevystavuje fond ELTIF významným měnovým rizikům;“

ii) písmeno e) se nahrazuje tímto:

„e) zatěžuje aktiva za účelem provádění strategie zápůjček dotčeného fondu ELTIF.“;

b) vkládá se nový odstavec 1a, který zní:

„1a. Ujednání o zápůjčkách, jež jsou plně kryta kapitálovými přísliby investorů, se pro účely odstavce 1 nepovažují za zápůjčky.“;

c) odstavec 2 se nahrazuje tímto:

„2. Správce fondu ELTIF v prospektu fondu ELTIF upřesní, zda má fond ELTIF v rámci své investiční strategie v úmyslu si zapůjčit peněžní prostředky, a podrobně popíše strategii a limity zápůjček fondu ELTIF. Správce fondu ELTIF zejména uvede, jak zápůjčky umožní provést strategii fondu ELTIF a zmírní rizika spojená se zápůjčkami, měnová rizika a rizika spojená s dobou trvání.“;

11) v článku 18 se zrušuje odstavec 4;

12) v článku 18 se odstavec 7 nahrazuje tímto:

„7. ESMA vypracuje návrhy regulačních technických norem, kterými se stanoví podmínky, za nichž je doba trvání fondu ELTIF považována za dostatečně dlouhou, aby pokrývala životní cyklus každého jednotlivého aktiva fondu ELTIF, jak je stanoveno v odstavci 3.

ESMA vypracuje návrhy regulačních technických norem, kterými se stanoví minimální rozsah informací, jež mají být poskytnuty příslušným orgánům podle čl. 18 odst. 2 písm. b), a kritéria pro posouzení procentuálního podílu uvedeného v čl. 18 odst. 2 písm. d), přičemž se zohlední očekávané peněžní toky a závazky fondu ELTIF.“;

13) článek 19 se mění takto:

i) vkládá se nový odstavec 2a, který zní:

„2a. Statut nebo zakládací dokumenty fondu ELTIF mohou umožňovat úplné nebo částečné párování žádostí vystupujících investorů fondu ELTIF o převod podílových jednotek nebo akcií fondu ELTIF s žádostmi potenciálních investorů o převod před koncem doby trvání fondu ELTIF za předpokladu, že jsou splněny všechny tyto podmínky:

a) správce fondu ELTIF stanovil pravidla pro párování žádostí, která jasně stanoví všechny tyto skutečnosti:

i) proces převodu pro vystupující i upisující investory;

ii) roli správce fondu nebo administrátora fondu při provádění transakcí a párování příslušných žádostí;

- iii) období, během kterých mohou vystupující a potenciální investoři žádat o převod akcií nebo podílových jednotek fondu ELTIF;
 - iv) cenu provedení transakce;
 - v) podmínky týkající se poměrného podílu;
 - vi) časový harmonogram a povahu zveřejňovaných informací s ohledem na proces převodu;
 - vii) případné poplatky, náklady a sazby související s procesem převodu;
- b) pravidla a postupy pro párování žádostí vystupujících a potenciálních investorů fondu ELTIF zajišťují, že s investory je zacházeno spravedlivě a že v případě nesouladu mezi stávajícími a potenciálními investory je párování prováděno na poměrném základě;
 - c) párování žádostí umožňuje správci fondu ELTIF sledovat riziko likvidity fondu ELTIF a je v souladu s dlouhodobou investiční strategií fondu ELTIF.“;

ii) doplňuje se nový odstavec 5, který zní:

„5. ESMA vypracuje návrhy regulačních technických norem, kterými se stanoví podmínky, za nichž se použije čl. 19 odst. 2a, včetně informací, jež fondy ELTIF musí zpřístupnit investorům.

ESMA předloží uvedené návrhy regulačních technických norem Komisi do [...].

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

14) v článku 21 se odstavec 1 nahrazuje tímto:

„1. Každý ELTIF informuje svůj příslušný orgán o řádném prodeji svých aktiv s cílem odkoupit od investorů jejich podílové jednotky nebo akcie po konci doby jeho trvání nejpozději ve lhůtě jednoho roku před dnem, ke kterému končí doba trvání fondu ELTIF. Na žádost příslušného orgánu fondu ELTIF předloží fond ELTIF svému příslušnému orgánu podrobný harmonogram pro řádný prodej těchto aktiv.“;

15) článek 23 se mění takto:

a) vkládá se nový odstavec 3a, který zní:

„3a. V prospektu podřízeného ELTIF se uvedou všechny tyto informace:

- a) prohlášení, že podřízený ELTIF je podřízeným fondem určitého řídicího ELTIF a jako takový trvale investuje 85 % či více svých aktiv do podílových jednotek daného řídicího ELTIF;
- b) informace o cíli a politice investování včetně rizikového profilu a toho, zda se výkonnost podřízeného ELTIF a řídicího ELTIF shodují, nebo do jaké míry a z jakých důvodů se liší;
- c) stručný popis řídicího ELTIF, jeho vnitřní organizace, cíle a politiky investování včetně rizikového profilu a informace o tom, kde lze získat prospekt řídicího ELTIF;
- d) shrnutí smlouvy mezi podřízeným ELTIF a řídicím ELTIF nebo vnitřních pravidel pro výkon činnosti podle čl. 29 odst. 6;

- e) způsob, jakým podílníci mohou obdržet další informace o řídicím ELTIF a smlouvě mezi podřízeným ELTIF a řídicím ELTIF podle čl. 29 odst. 6;
 - f) popis všech odměn nebo náhrad nákladů, které platí podřízený ELTIF v souvislosti s investicí do podílových jednotek řídicího ELTIF, a souhrnných poplatků podřízeného ELTIF a řídicího ELTIF;
 - g) popis daňových dopadů investování do řídicího ELTIF pro podřízený ELTIF.“;
- b) v odstavci 5 se doplňuje nový pododstavec, který zní:
- „Pokud je fond ELTIF nabízen neprofesionálním investorům, správce fondu ELTIF zahrne do výroční zprávy podřízeného ELTIF prohlášení o celkových nákladech podřízeného ELTIF a řídicího ELTIF. Ve výroční zprávě podřízeného ELTIF se uvede, kde lze získat výroční zprávu nebo výroční zprávy řídicího ELTIF.“;
- 16) v článku 25 se odstavec 2 nahrazuje tímto:
- „2. V prospektu se zpřístupní celkový poměr nákladů fondu ELTIF.“;
- 17) článek 26 se zrušuje;
- 18) článek 28 se zrušuje;
- 19) v článku 29 se doplňují nové odstavce 6 a 7, které znějí:

„6. V případě struktury „master-feeder“ poskytne řídicí ELTIF podřízenému ELTIF veškeré dokumenty a informace nezbytné k tomu, aby mohl podřízený ELTIF splnit požadavky stanovené tímto nařízením. Za tímto účelem uzavřou podřízený ELTIF a řídicí ELTIF smlouvu.

K této smlouvě musí mít na žádost a bezplatně přístup všichni podílníci. Pokud jsou řídicí ELTIF i podřízený ELTIF spravovány stejnou správcovskou společností, může být smlouva nahrazena vnitřními pravidly pro výkon činnosti zajišťujícími plnění požadavků uvedených v tomto odstavci.

7. V případě, že řídicí ELTIF a podřízený ELTIF mají různé depozitáře, uzavřou tito depozitáři smlouvu o sdílení informací, aby bylo zajištěno plnění povinností obou depozitářů. Podřízený ELTIF nesmí investovat do podílových jednotek řídicího ELTIF, dokud tato smlouva nenabude účinnosti.

Plněním požadavků stanovených v tomto odstavci neporušuje depozitář řídicího ELTIF ani depozitář podřízeného ELTIF pravidla omezující zveřejňování informací nebo pravidla o ochraně osobních údajů stanovená ve smlouvě nebo v právním nebo správním předpise. Plnění těchto požadavků nemůže ani založit žádnou formu odpovědnosti těchto depozitářů nebo osob jednajících jejich jménem.

Podřízený ELTIF nebo případně správcovská společnost podřízeného ELTIF odpovídají za to, že sdělí depozitáři podřízeného ELTIF všechny informace o řídicím ELTIF, jež jsou požadovány pro splnění povinností depozitáře podřízeného ELTIF. Depozitář řídicího ELTIF neprodleně informuje příslušné orgány domovského členského státu řídicího ELTIF, podřízený ELTIF nebo v příslušných případech správcovskou společnost a depozitáře podřízeného ELTIF

o nesrovnalostech zjištěných ve vztahu k řídicímu ELTIF, o nichž se domnívá, že by mohly mít negativní dopad na podřízený ELTIF.“;

20) článek 30 se nahrazuje tímto:

„Článek 30

Zvláštní požadavky v oblasti distribuce a nabízení fondů ELTIF neprofesionálním investorům

1. Podílové jednotky nebo akcie fondu ELTIF mohou být neprofesionálním investorům nabízeny pouze v případě, že bylo ve vztahu k danému investorovi provedeno posouzení vhodnosti v souladu s čl. 25 odst. 1, 2 a 5, čl. 25 odst. 6 druhým a třetím pododstavcem a čl. 25 odst. 7 směrnice 2014/65/EU.
2. Jestliže je doba trvání fondu ELTIF, který je nabízen neprofesionálním investorům nebo je u nich umístován, delší než deset let, správce fondu ELTIF nebo distributor vydají jasné písemné varování, že produkt ELTIF nemusí být vhodný pro ty neprofesionální investory, kteří takový dlouhodobý a nelikvidní závazek nejsou schopni zvládnout.
3. Odstavce 1 a 2 se nepoužijí, pokud je neprofesionální investor vedoucím pracovníkem, správcem portfolia, ředitelem, referentem, zástupcem nebo zaměstnancem správce nebo přidruženého subjektu správce a má dostatečné znalosti o dotčeném fondu ELTIF.
4. V případě struktury „master-feeder“ se v prospektu podřízeného ELTIF uvedou všechny tyto informace:
 - a) prohlášení, že podřízený ELTIF je podřízeným fondem daného řídicího ELTIF;
 - b) informace o cíli a politice investování včetně rizikového profilu a toho, zda se výkonnost podřízeného ELTIF a řídicího ELTIF shodují, nebo do jaké míry a z jakých důvodů se liší;
 - c) stručný popis řídicího ELTIF, jeho vnitřní organizace, cíle a politiky investování včetně rizikového profilu a informace o tom, kde lze získat prospekt řídicího ELTIF;
 - d) popis všech odměn nebo náhrad nákladů, které platí podřízený ELTIF v souvislosti s investicí do podílových jednotek řídicího ELTIF, a souhrnných poplatků podřízeného ELTIF a řídicího ELTIF;
 - e) popis daňových dopadů investování do řídicího ELTIF pro podřízený ELTIF.
5. Podřízený ELTIF uvádí ve všech propagačních sděleních, že trvale investuje 85 % či více svých aktiv do podílových jednotek daného řídicího ELTIF.
6. Ve statutu nebo zakládacích dokumentech fondu ELTIF nabízeného neprofesionálním investorům investujícím do příslušné třídy podílových jednotek nebo akcií se stanoví, že všem investorům je zajištěno rovné zacházení a že žádným individuálním investorům ani skupinám investorů investujícím do příslušné třídy či tříd podílových jednotek nebo akcií se nedostává preferenčního zacházení ani zvláštních ekonomických výhod.
7. Právní forma fondu ELTIF nabízeného neprofesionálním investorům nesmí vést k další odpovědnosti neprofesionálních investorů nebo vyžadovat dodatečné závazky jménem takového investora nad rámec původního kapitálového závazku.

8. Neprofesionální investoři musí mít možnost během období upisování a alespoň po dobu dvou týdnů ode dne účinnosti dohody o závazku nebo upsání podílových jednotek nebo akcií fondu ELTIF toto upsání bez sankce zrušit a získat peníze zpět.
9. Správce fondu ELTIF nabízeného neprofesionálním investorům stanoví vhodné postupy a opatření pro řešení stížností neprofesionálních investorů, které neprofesionálním investorům umožní podávat stížnosti v úředním jazyce nebo v jednom z úředních jazyků jejich členského státu.“;
- 21) v článku 37 se odstavec 1 nahrazuje tímto:

„1. Komise zahájí přezkum uplatňování tohoto nařízení nejpozději dne [datum vstupu v platnost plus pět let]. Přezkum se zaměří zejména na:

- a) uplatňování článku 18 a dopad tohoto uplatňování na pravidla pro odkup a dobu trvání fondů ELTIF;
- b) uplatňování ustanovení o udělování povolení fondů ELTIF uvedených v člancích 3 až 6;
- c) to, zda by měla být aktualizována ustanovení o centrálním veřejném rejstříku fondů ELTIF uvedená v článku 3;
- d) to, jaký má uplatňování minimálních limitů způsobilých investičních aktiv stanovených v čl. 13 odst. 1 dopad na rozložení rizika aktiv;
- e) rozsah, v jakém jsou fondy ELTIF v Unii nabízeny, mimo jiné na to, zda by správci alternativních investičních fondů uvedení v čl. 3 odst. 2 směrnice 2011/61/EU měli zájem fondy ELTIF nabízet;
- f) to, zda by měl být aktualizován seznam způsobilých aktiv a investic, pravidla rozložení rizika, pravidla složení portfolia, pravidla koncentrace a limity týkající se peněžitých zápůjček;
- g) to, zda by měla být aktualizována ustanovení o střetu zájmů uvedená v článku 12;
- h) to, zda jsou požadavky na transparentnost stanovené v kapitole IV přiměřené;
- i) to, zda jsou ustanovení týkající se nabízení podílových jednotek nebo akcií fondů ELTIF stanovená v kapitole V přiměřená a zajišťují účinnou ochranu investorů, včetně neprofesionálních investorů.“

Článek 2

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

Použije se ode dne [datum vstupu v platnost plus šest měsíců].

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*