

Βρυξέλλες, 25.11.2021  
COM(2021) 722 final

2021/0377 (COD)

Πρόταση

## **ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΣ ΤΟΥ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟΥ ΚΟΙΝΟΒΟΥΛΙΟΥ ΚΑΙ ΤΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ**

**για την τροποποίηση του κανονισμού (ΕΕ) 2015/760 όσον αφορά το πεδίο εφαρμογής των επιλέξιμων περιουσιακών στοιχείων και επενδύσεων, τη σύνθεση του χαρτοφυλακίου και τις απαιτήσεις διαφοροποίησης, τον δανεισμό ρευστών διαθεσίμων και άλλους κανόνες για τα κεφάλαια και όσον αφορά τις απαιτήσεις σχετικά με τη χορήγηση αδειών, τις επενδυτικές πολιτικές και τους όρους λειτουργίας των ευρωπαϊκών μακροπρόθεσμων επενδυτικών κεφαλαίων**

(Κείμενο που παρουσιάζει ενδιαφέρον για τον ΕΟΧ)

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

## ΑΙΤΙΟΛΟΓΙΚΗ ΕΚΘΕΣΗ

### 1. ΠΛΑΙΣΙΟ ΤΗΣ ΠΡΟΤΑΣΗΣ

#### • Αιτιολόγηση και στόχοι της πρότασης

Ο κανονισμός (ΕΕ) 2015/760 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 29ης Απριλίου 2015, σχετικά με τα ευρωπαϊκά μακροπρόθεσμα επενδυτικά κεφάλαια (στο εξής: κανονισμός ΕΜΕΚ) αποτελεί ένα ευρωπαϊκό πλαίσιο για τους οργανισμούς εναλλακτικών επενδύσεων (ΟΕΕ) που επενδύουν σε μακροπρόθεσμες επενδύσεις, όπως έργα κοινωνικών υποδομών και υποδομών μεταφορών, ακίνητα και ΜΜΕ. Ο κανονισμός ΕΜΕΚ θεσπίζει ενιαίους κανόνες για την αδειοδότηση, τις επενδυτικές πολιτικές και τους όρους λειτουργίας και εμπορικής προώθησης των ΕΜΕΚ.

Σκοπός του κανονιστικού πλαισίου για τα ΕΜΕΚ είναι να διευκολύνει τις μακροπρόθεσμες επενδύσεις θεσμικών και ιδιωτών επενδυτών σε αυτά τα είδη περιουσιακών στοιχείων και να παρέχει μια εναλλακτική, μη τραπεζική πηγή χρηματοδότησης στην πραγματική οικονομία. Αυτή η μακροπρόθεσμη χρηματοδότηση μπορεί να στηρίξει την ανάπτυξη της οικονομίας της Ευρωπαϊκής Ένωσης στην πορεία προς την έξυπνη, βιώσιμη και χωρίς αποκλεισμούς ανάπτυξη.

Από τη δημοσίευση του πρώτου σχεδίου δράσης για την Ένωση Κεφαλαιαγορών (CMU) το 2015, έχει αναληφθεί πλήθος δράσεων για την ανάπτυξη πιο μακροπρόθεσμων πηγών χρηματοδότησης στην ΕΕ<sup>1</sup>. Ωστόσο, έχει καταστεί προφανές ότι απαιτούνται περαιτέρω παρεμβάσεις πολιτικής για να διασφαλιστεί ότι διοχετεύονται περισσότερες επενδύσεις σε επιχειρήσεις που χρειάζονται κεφάλαια και σε μακροπρόθεσμα επενδυτικά έργα, ιδίως κατά την περίοδο της ανάκαμψης από την πανδημία COVID-19.

Η παρούσα επανεξέταση έχει ως στόχο την αύξηση της υιοθέτησης των ΕΜΕΚ σε ολόκληρη την ΕΕ προς όφελος της ευρωπαϊκής οικονομίας και των επενδυτών. Αυτή, με τη σειρά της, θα στηρίξει τη συνεχή ανάπτυξη της Ένωσης Κεφαλαιαγορών, η οποία έχει επίσης ως στόχο να διευκολύνει την πρόσβαση των εταιρειών της ΕΕ σε πιο σταθερή, βιώσιμη και διαφοροποιημένη μακροπρόθεσμη χρηματοδότηση.

Η Ευρώπη θα πρέπει να προωθήσει μια πιο έξυπνη, βιώσιμη και χωρίς αποκλεισμούς ανάπτυξη που δημιουργεί θέσεις εργασίας και ενισχύει την παγκόσμια ανταγωνιστικότητά της. Η προτεραιότητα αυτή υποστηρίχθηκε περαιτέρω από την ενδιάμεση επανεξέταση του σχεδίου δράσης για την Ένωση Κεφαλαιαγορών<sup>2</sup>, με βάση την οποία η Επιτροπή διαπίστωσε ότι η ΕΕ πάσχει από χρόνια έλλειψη μακροπρόθεσμης χρηματοδότησης για τις ΜΜΕ σε σύγκριση με άλλες μεγάλες οικονομίες. Επιπλέον, στο αναθεωρημένο σχέδιο δράσης της Επιτροπής για την Ένωση Κεφαλαιαγορών<sup>3</sup> αναγνωρίστηκε ρητά η ανάγκη περαιτέρω στήριξης των επενδυτικών φορέων που διοχετεύουν τη χρηματοδότηση σε μακροπρόθεσμα

<sup>1</sup> Ευρωπαϊκή Επιτροπή. Σχέδιο Δράσης για την Οικοδόμηση Ένωσης Κεφαλαιαγορών. Πηγή: [https://ec.europa.eu/info/publications/2015-action-plan-building-capital-markets-union\\_en](https://ec.europa.eu/info/publications/2015-action-plan-building-capital-markets-union_en) (Διαθέσιμο: 8 Φεβρουαρίου 2021). Στο πλαίσιο αυτό, θα πρέπει να σημειωθεί ότι η αντιμετώπιση της κλιματικής κρίσης και η διαχείριση της ενεργειακής μετάβασης σε μια οικονομία χαμηλών εκπομπών διοξειδίου του άνθρακα, καθώς και άλλες περιβαλλοντικές και κοινωνικές προκλήσεις, απαιτούν μακροπρόθεσμο ορίζοντα και συναφείς μακροπρόθεσμες επενδύσεις. Η επιτυχία αυτών των επενδύσεων σε νέες τεχνολογίες και υποδομές προϋποθέτει αποτελεσματικά κανονιστικά πλαίσια και εύρωστες και οικονομικά αποδοτικές χρηματοοικονομικές δομές.

<sup>2</sup> Ευρωπαϊκή Επιτροπή. COM(2017) 292 final. Πηγή: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EL/TXT/PDF/?uri=CELEX:52017DC0292&from=EN> (2 Μαΐου 2021).

<sup>3</sup> Ανακοίνωση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής. Ένωση Κεφαλαιαγορών για τα άτομα και τις επιχειρήσεις - νέο σχέδιο δράσης. COM(2020) 590 final. 24 Σεπτεμβρίου 2020. Πηγή: <https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/12498-A-Capital-Markets-Union-for-people-and-businesses-new-action-plan> (8 Φεβρουαρίου 2021).

επενδυτικά έργα<sup>4</sup>. Στο σχέδιο δράσης, η Επιτροπή ανέλαβε τη δέσμευση να επανεξετάσει το νομοθετικό πλαίσιο για τα EMEK<sup>5</sup>.

Η εν λόγω δράση για την ανάπτυξη των EMEK συνάδει επίσης με τη φιλοδοξία που ορίζεται στην Ευρωπαϊκή Πράσινη Συμφωνία και ειδικότερα στη στρατηγική για τα βιώσιμα χρηματοοικονομικά<sup>6</sup>, για την επίτευξη των στόχων βιωσιμότητας και των στόχων της κλιματικής ουδετερότητας μέσω της συμβολής όλων των οικονομικών φορέων, και ειδικότερα εκείνων που διαδραματίζουν κάποιον ρόλο στις μακροπρόθεσμες χρηματοδοτικές στρατηγικές. Η παρούσα πρωτοβουλία αποτελεί επίσης ευκαιρία να διασφαλιστεί ότι οι επενδυτικές στρατηγικές και οι δραστηριότητες υποβολής εκθέσεων των EMEK εναρμονίζονται με τους κλιματικούς και περιβαλλοντικούς στόχους της ΕΕ<sup>7</sup>.

Από την έγκριση του αρχικού νομικού πλαισίου για τα EMEK τον Απρίλιο 2015, έχουν δρομολογηθεί μόνο 57 EMEK (σύμφωνα με στοιχεία του Οκτωβρίου 2021) με σχετικά μικρό αριθμό καθαρών υπό διαχείριση στοιχείων ενεργητικού (το σύνολο των υπό διαχείριση στοιχείων ενεργητικού το 2021 εκτιμάται σε 2,4 δισ. EUR περίπου). Τα εν λόγω EMEK που έχουν λάβει άδεια, έχουν την έδρα τους μόνο σε τέσσερα κράτη μέλη (Ισπανία, Γαλλία, Ιταλία και Λουξεμβούργο), και κανένα από τα άλλα κράτη μέλη δεν διέθετε εγχώρια EMEK.

Ενώ το EMEK εξακολουθεί να είναι ένα σχετικά νέο πλαίσιο, τα διαθέσιμα δεδομένα της αγοράς καταδεικνύουν ότι η ανάπτυξη της αγοράς δεν έχει κλιμακωθεί όπως αναμενόταν, λαμβανομένου ειδικότερα υπόψη του στόχου της Επιτροπής για την προώθηση της μακροπρόθεσμης χρηματοδότησης στην Ένωση.

Ορισμένα χαρακτηριστικά της ανωτέρω περιγραφής της αγοράς EMEK (δηλαδή μικρός αριθμός κεφαλαίων, μικρό καθαρό μέγεθος στοιχείων ενεργητικού, λίγες δικαιοδοσίες στις οποίες έχουν έδρα τα EMEK, σύνθεση χαρτοφυλακίου σε μεγάλο βαθμό προσανατολισμένη προς μια συγκεκριμένη επιλέξιμη κατηγορία επενδύσεων) καταδεικνύουν τον συγκεντρωτικό χαρακτήρα της αγοράς σε γεωγραφικό επίπεδο και από πλευράς είδους επένδυσης.

Σε σύγκριση με τους οργανισμούς εναλλακτικών επενδύσεων (ΟΕΕ), το πλαίσιο για τα EMEK έχει ορισμένα πλεονεκτήματα. Πρώτον, πρόκειται για ένα πλήρως εναρμονισμένο ευρωπαϊκό σήμα για τα χρηματοπιστωτικά προϊόντα, το οποίο επιτρέπει την πανευρωπαϊκή διανομή με βάση τα διαβατήρια σε επαγγελματίες και σε ιδιώτες επενδυτές. Συγκριτικά, οι ΟΕΕ, δυνάμει της οδηγίας 2011/61/ΕΕ σχετικά με τους διαχειριστές οργανισμών εναλλακτικών επενδύσεων (στο εξής: ΟΔΟΕΕ), μπορούν να προωθούνται εμπορικά μόνο σε

<sup>4</sup> Το σχέδιο δράσης εξετάζει τον τρόπο με τον οποίο οι «αλλαγές στο νομοθετικό πλαίσιο και τα αυξημένα κίνητρα για τη χρήση της δομής των κεφαλαίων EMEK θα μπορούσαν να προωθήσουν τη δημιουργία πανευρωπαϊκών μακροπρόθεσμων επενδυτικών κεφαλαίων και να διοχετεύσουν εντέλει περισσότερους χρηματοδοτικούς πόρους, μεταξύ άλλων από μικροεπενδυτές, στην πραγματική οικονομία της ΕΕ». Ο.π., σ. 8.

<sup>5</sup> Ο.π., σ 8 (Δράση 3).

<sup>6</sup> Ανακοίνωση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής σχετικά με μια στρατηγική χρηματοδότησης της μετάβασης προς τη βιώσιμη οικονομία. COM(2021) 390 final.

<sup>7</sup> Σύμφωνα με τους κανόνες της ΕΕ για την ταξινόμηση των βιώσιμων δραστηριοτήτων [κανονισμός 2020/852 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 18ης Ιουνίου 2020, σχετικά με τη θέσπιση πλαισίου για τη διευκόλυνση των βιώσιμων επενδύσεων και για την τροποποίηση του κανονισμού (ΕΕ) 2019/2088 (ΕΕ L 198 της 22.6.2020)], και το πλαίσιο δημοσιοποίησης της ΕΕ για τις μη χρηματοοικονομικές και χρηματοοικονομικές εταιρείες [πρόταση οδηγίας για την τροποποίηση της οδηγίας 2013/34/ΕΕ, της οδηγίας 2004/109/ΕΚ, της οδηγίας 2006/43/ΕΚ και του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 537/2014, όσον αφορά την υποβολή εκθέσεων βιωσιμότητας από τις εταιρείες, COM(2021) 189 final της 21ης Απριλίου 2021]: Κανονισμός (ΕΕ) 2019/2088 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 27ης Νοεμβρίου 2019, περί γνωστοποιήσεων αειφορίας στον τομέα των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών (ΕΕ L 317 της 9.12.2019, σ. 1).

επαγγελματίες επενδυτές, ενώ η εμπορική προώθηση των ΟΕΕ σε ιδιώτες επενδυτές υπόκειται σε εθνικούς κανόνες. Οι κανόνες για τα ΕΜΕΚ μπορούν επίσης, σε ορισμένες περιπτώσεις, να παρέχουν τη δυνατότητα αντιμετώπισης της αστάθειας της αγοράς λόγω του κλειστού τύπου τους και του μακροπρόθεσμου προσανατολισμού τους, και σε συγκεκριμένες περιπτώσεις ενδέχεται να συνεπάγονται για τους επενδυτές ΕΜΕΚ προνομιακή εθνική φορολογική μεταχείριση, ανάλογα με την ισχύουσα εθνική φορολογική νομοθεσία. Τα ΕΜΕΚ μπορεί επίσης να αποτελούν ασφαλέστερη οδό για τους επενδυτές που ενδιαφέρονται για επενδύσεις ιδιωτικών κεφαλαίων, αλλά να παρουσιάζουν χαμηλότερο προφίλ κινδύνου από τα καθαρά ιδιωτικά επενδυτικά κεφάλαια.

Με βάση την αξιολόγηση της λειτουργίας του νομικού πλαισίου για τα ΕΜΕΚ και τα σχόλια που υπέβαλαν τα ενδιαφερόμενα μέρη, τα πλεονεκτήματα των ΕΜΕΚ μειώνονται από τους περιοριστικούς κανόνες για τα επενδυτικά κεφάλαια και τους φραγμούς εισόδου για τους ιδιώτες επενδυτές, των οποίων το συνδυασμένο αποτέλεσμα μειώνει τη χρησιμότητα, την αποτελεσματικότητα και την ελκυστικότητα του νομικού πλαισίου των ΕΜΕΚ για τους διαχειριστές και τους επενδυτές. Οι περιορισμοί αυτοί είναι οι βασικοί παράγοντες στους οποίους οφείλεται η αδυναμία των ΕΜΕΚ να αναβαθμιστούν σημαντικά και να αξιοποιήσουν πλήρως τις δυνατότητές τους να διοχετεύσουν επενδύσεις στην πραγματική οικονομία.

Στο πλαίσιο αυτό, η επανεξέταση του κανονιστικού πλαισίου για τα ΕΜΕΚ επιδιώκει να επιταχύνει την αποδοχή και να βελτιώσει την ελκυστικότητα των ΕΜΕΚ ως δομής κεφαλαίων επιλογής για μακροπρόθεσμες επενδύσεις. Για να καταστεί το πλαίσιο αυτό πιο ελκυστικό, η επικείμενη πρόταση αναμένεται να επιφέρει στοχευμένες αλλαγές στους κανόνες των κεφαλαίων. Αυτό σημαίνει ιδίως διεύρυνση του πεδίου εφαρμογής των επιλέξιμων περιουσιακών στοιχείων και επενδύσεων, επιτρέποντας πιο ευέλικτους κανόνες για τα κεφάλαια που περιλαμβάνουν τη διευκόλυνση των στρατηγικών αμοιβαίων κεφαλαίων που επενδύουν σε άλλα αμοιβαία κεφάλαια, και μειώνοντας τους αδικαιολόγητους φραγμούς που εμποδίζουν τους ιδιώτες επενδυτές να έχουν πρόσβαση σε ΕΜΕΚ, και ειδικότερα όσον αφορά την απαίτηση αρχικής επένδυσης ύψους 10 000 EUR και τη μέγιστη απαίτηση συνολικού ορίου 10 % για τους ιδιώτες επενδυτές των οποίων τα χρηματοοικονομικά χαρτοφυλάκια είναι κάτω από 500 000 EUR.

Επιπλέον, η πρόταση αποσκοπεί να καταστήσει ελκυστικότερη τη δομή των ΕΜΕΚ με τη χαλάρωση επιλεγμένων κανόνων για τα ΕΜΕΚ που διανέμονται αποκλειστικά σε επαγγελματίες επενδυτές. Η επανεξέταση του νομικού πλαισίου για τα ΕΜΕΚ θεσπίζει επίσης έναν προαιρετικό μηχανισμό για το παράθυρο ρευστότητας με σκοπό την παροχή πρόσθετης ρευστότητας σε επενδυτές ΕΜΕΚ και σε νεοεισερχόμενους επενδυτές, χωρίς να απαιτείται ανάληψη από το κεφάλαιο των ΕΜΕΚ. Η πρόταση επιδιώκει επίσης να εξασφαλίσει την ύπαρξη κατάλληλων διασφαλίσεων για την προστασία των επενδυτών.

- **Συνέπεια με τις ισχύουσες διατάξεις στον τομέα πολιτικής**

Στο αναθεωρημένο σχέδιο δράσης της Επιτροπής για την Ένωση Κεφαλαιαγορών αναγνωρίστηκε ρητά η ανάγκη στήριξης των επενδυτικών φορέων που διοχετεύουν τη χρηματοδότηση σε μακροπρόθεσμα επενδυτικά έργα. Στο σχέδιο δράσης, η Επιτροπή ανέλαβε τη δέσμευση να επανεξετάσει το νομικό πλαίσιο για τα ΕΜΕΚ.

Το νομικό πλαίσιο για τα ΕΜΕΚ συνδέεται επίσης στενά με την ΟΔΟΕΕ, δεδομένου ότι η ΟΔΟΕΕ αποτελεί το νομικό πλαίσιο που διέπει τη διαχείριση και την εμπορική προώθηση των οργανισμών εναλλακτικών επενδύσεων (ΟΕΕ) στην Ένωση. Εξ ορισμού, τα ΕΜΕΚ είναι ΟΕΕ της ΕΕ των οποίων η διαχείριση πραγματοποιείται από διαχειριστές οργανισμών εναλλακτικών επενδύσεων (ΔΟΕΕ) που έχουν λάβει άδεια λειτουργίας σύμφωνα με την

ΟΔΟΕΕ. Ως εκ τούτου, οι κανόνες που ισχύουν για τους διαχειριστές ΕΜΕΚ καθορίζονται και διέπονται από την ΟΔΟΕΕ. Δεδομένων των διασυνδέσεων του κανονισμού ΕΜΕΚ με το πλαίσιο της ΟΔΟΕΕ, είναι επίσης σημαντικό να σημειωθεί ότι, εκτός από την παρούσα επανεξέταση των ΕΜΕΚ, η Επιτροπή επανεξετάζει επίσης την ΟΔΟΕΕ. Και οι δύο προτάσεις εγκρίθηκαν την ίδια ημερομηνία.

- **Συνέπεια με άλλες πολιτικές της Ένωσης**

Η επανεξέταση του πλαισίου για τα ΕΜΕΚ συνδέεται στενά με την Ένωση Κεφαλαιαγορών, την Ευρωπαϊκή Πράσινη Συμφωνία, την Ευρωπαϊκή Ενεργειακή Ένωση, την ψηφιακή ενιαία αγορά και άλλες πρωτοβουλίες πολιτικής της Ένωσης.

## **2. ΝΟΜΙΚΗ ΒΑΣΗ, ΕΠΙΚΟΥΡΙΚΟΤΗΤΑ ΚΑΙ ΑΝΑΛΟΓΙΚΟΤΗΤΑ**

- **Νομική βάση**

Το άρθρο 114 παράγραφος 1 της ΣΛΕΕ χρησιμεύει ως νομική βάση για έναν κανονισμό ο οποίος ορίζει ενιαίες διατάξεις με στόχο τη λειτουργία της εσωτερικής αγοράς. Οι προληπτικοί κανόνες για τα προϊόντα θέτουν τα όρια των κινδύνων που συνδέονται με επενδυτικά κεφάλαια που στοχεύουν σε μακροπρόθεσμα στοιχεία ενεργητικού. Λόγω του προληπτικού χαρακτήρα τους, δεν ρυθμίζουν την πρόσβαση σε δραστηριότητες διαχείρισης στοιχείων ενεργητικού, διέπουν όμως τον τρόπο διεξαγωγής των εν λόγω δραστηριοτήτων προκειμένου να διασφαλιστεί η προστασία των επενδυτών και της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας. Στηρίζουν επίσης την ορθή λειτουργία της εσωτερικής αγοράς.

Για την επίτευξη του στόχου της ακεραιότητας της εσωτερικής αγοράς, το προτεινόμενο νομοθετικό μέτρο αναμένεται να δημιουργήσει ένα κανονιστικό πλαίσιο για τα ΕΜΕΚ, ώστε να διασφαλιστεί ότι τα εν λόγω κεφάλαια υπόκεινται σε συνεπείς κανόνες σε ολόκληρη την ΕΕ και ότι αναγνωρίζονται ως τέτοια από επενδυτές σε ολόκληρη την ΕΕ. Ο στόχος του προτεινόμενου κανονισμού είναι να δημιουργηθεί μια ισχυρή, αλλά ευέλικτη δέσμη κανόνων που θα ανταποκρίνεται ειδικά στον μακροπρόθεσμο χαρακτήρα των εν λόγω επενδύσεων. Οι προτεινόμενοι κανόνες θα πρέπει επίσης να διασφαλίζουν ίσους όρους ανταγωνισμού μεταξύ των διαφόρων διαχειριστών μακροπρόθεσμων επενδυτικών κεφαλαίων. Η παρούσα νομοθετική πρόταση εναρμονίζει, ως εκ τούτου, τους όρους λειτουργίας για όλους τους σχετικούς παράγοντες της αγοράς επενδυτικών κεφαλαίων, προς όφελος όλων των επενδυτών και για την ομαλή λειτουργία της ενιαίας αγοράς χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών.

Η νομική βάση για την επανεξέταση του κανονισμού (ΕΕ) 2015/760 καθορίζεται στο άρθρο 37. Ορίζει ότι μόλις ολοκληρωθεί η επανεξέταση που αναφέρεται στο άρθρο 37 παράγραφος 1 για την αξιολόγηση της λειτουργίας του κανονιστικού πλαισίου για τα ΕΜΕΚ και αφού ζητηθεί η γνώμη της ΕΑΚΑΑ, η Επιτροπή πρέπει να υποβάλλει στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και στο Συμβούλιο έκθεση αξιολόγησης της συμβολής του παρόντος κανονισμού και των ΕΜΕΚ στην ολοκλήρωση της ένωσης των κεφαλαιαγορών και στην επίτευξη των στόχων που καθορίζονται στον κανονισμό ΕΜΕΚ. Η έκθεση θα πρέπει να συνοδεύεται, κατά περίπτωση, από νομοθετική πρόταση.

- **Επικουρικότητα**

Σύμφωνα με τον κανονισμό ΕΜΕΚ, τα ΕΜΕΚ αναγνωρίζονται ρητά ως διάυλος στήριξης και ολοκλήρωσης της Ένωσης Κεφαλαιαγορών, παρέχοντας μια πηγή μακροπρόθεσμης χρηματοδότησης για την πραγματική οικονομία, η οποία είναι προσβάσιμη στους ιδιώτες επενδυτές. Οι στόχοι του κανονισμού ΕΜΕΚ, δηλαδή η διασφάλιση ενιαίων απαιτήσεων όσον αφορά τις επενδύσεις και τους όρους λειτουργίας για τα ΕΜΕΚ, λαμβανομένης πλήρως υπόψη της ανάγκης εξισορρόπησης της ασφάλειας και της αξιοπιστίας των ΕΜΕΚ για τους

διαχειριστές ΕΜΕΚ, τους επενδυτές και τα διάφορα ενδιαφερόμενα μέρη, δεν μπορούν να επιτευχθούν επαρκώς από τα κράτη μέλη μεμονωμένα.

Ως εκ τούτου, οι στόχοι του κανονισμού ΕΜΕΚ μπορούν, λόγω της κλίμακας και των αποτελεσμάτων τους, να επιτευχθούν καλύτερα σε επίπεδο Ένωσης. Η Ένωση έχει το δικαίωμα να θεσπίσει μέτρα σύμφωνα με την αρχή της επικουρικότητας. Σύμφωνα με την αρχή της αναλογικότητας του άρθρου 5 της Συνθήκης για την Ευρωπαϊκή Ένωση, ο κανονισμός ΕΜΕΚ δεν υπερβαίνει τα αναγκαία όρια για την επίτευξη των στόχων αυτών.

- **Αναλογικότητα**

Ως προς την αναλογικότητα, με την πρόταση επιτυγχάνεται η κατάλληλη ισορροπία μεταξύ του δημόσιου συμφέροντος που διακυβεύεται και της οικονομικής αποδοτικότητας του μέτρου. Οι προτεινόμενοι κανόνες επιδιώκουν τη δημιουργία ενός κοινού σήματος προϊόντων για το οποίο υπάρχει έντονο δημόσιο συμφέρον και το οποίο θα θέσει τις βάσεις για μια κοινή, ανταγωνιστική και οικονομικά αποδοτική αγορά για τα ΕΜΕΚ σε ολόκληρη την Ένωση. Οι απαιτήσεις που επιβάλλονται στα διάφορα ενδιαφερόμενα μέρη έχουν σταθμιστεί επιμελώς. Στο μέτρο του δυνατού, οι απαιτήσεις καταρτίστηκαν ως ελάχιστα πρότυπα και οι κανονιστικές απαιτήσεις έχουν προσαρμοστεί ώστε να μη διαταράσσουν αδικαιολόγητα τα υφιστάμενα επιχειρηματικά μοντέλα. Ειδικότερα, ο προτεινόμενος κανονισμός συνδυάζει παραμέτρους που είναι κατάλληλες για μακροπρόθεσμες επενδύσεις και συγκεκριμένες ομάδες επενδυτών, λαμβάνοντας πλήρως υπόψη τα ζητήματα ασφάλειας και εμπιστοσύνης που σχετίζονται με κάθε ονομασία ΕΜΕΚ.

Ως εκ τούτου, η πρόταση δεν υπερβαίνει τα αναγκαία όρια για την επίτευξη κοινού νομικού πλαισίου για τα ΕΜΕΚ. Ταυτόχρονα όμως εξετάζει τα κανονιστικά ζητήματα που θα μπορούσαν να επηρεάσουν την αξιοπιστία του σήματος.

- **Επιλογή της νομικής πράξης**

Η παρούσα πρόταση αποτελεί τροποποίηση του ισχύοντος κανονισμού της ΕΕ. Ένας κανονισμός θεωρείται το καταλληλότερο νομικό μέσο για τη θέσπιση ενιαίων απαιτήσεων που θα αφορούν, μεταξύ άλλων, το πεδίο εφαρμογής των επιλέξιμων περιουσιακών στοιχείων, τη σύνθεση του χαρτοφυλακίου, τους κανόνες διαφοροποίησης, την πολιτική εξαγορών, καθώς και κανόνες για τη χορήγηση άδειας σε κεφάλαια που αποσκοπούν να δραστηριοποιηθούν σε μακροπρόθεσμες επενδύσεις. Ο στόχος των εν λόγω κανόνων προϊόντων είναι η διασφάλιση ενός αποδοτικότερου τρόπου λειτουργίας των ΕΜΕΚ.

### **3. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΤΩΝ ΕΚ ΤΩΝ ΥΣΤΕΡΩΝ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΕΩΝ, ΤΩΝ ΔΙΑΒΟΥΛΕΥΣΕΩΝ ΜΕ ΤΑ ΕΝΔΙΑΦΕΡΟΜΕΝΑ ΜΕΡΗ ΚΑΙ ΤΩΝ ΕΚΤΙΜΗΣΕΩΝ ΕΠΙΠΤΩΣΕΩΝ**

- **Εκ των υστέρων αξιολογήσεις / έλεγχοι καταλληλότητας της ισχύουσας νομοθεσίας**

Σύμφωνα με στοιχεία του Οκτωβρίου 2021, μόνο 57 ΕΜΕΚ έλαβαν άδεια. Για τον λόγο αυτόν, η επανεξέταση των ΕΜΕΚ είναι σημαντικό να καλύπτει το φάσμα των ζητημάτων που εντοπίστηκαν από τα ενδιαφερόμενα μέρη, με σκοπό να ενθαρρυνθεί η μεγαλύτερη απορρόφηση των εν λόγω κεφαλαίων από την αγορά.

Ο τρέχων χαρακτήρας της αγοράς ΕΜΕΚ ως υποενοότητα παρουσιάζει επίσης την απελευθέρωση σημαντικού δυναμικού στο νομικό πλαίσιο με σκοπό την αποτελεσματική συμβολή στην πραγματική οικονομία και την ανάπτυξη της Ένωσης Κεφαλαιαγορών.

Περισσότερες πληροφορίες σχετικά με τα προβλήματα που εντοπίζονται στην πρόταση παρέχονται στην εκτίμηση επιπτώσεων σχετικά με τη λειτουργία του πλαισίου για τα ΕΜΕΚ που επισυνάπτεται στην παρούσα πρόταση.

- **Διαβουλεύσεις με τα ενδιαφερόμενα μέρη**

Τον Ιούνιο του 2020 το φόρουμ υψηλού επιπέδου για την Ένωση Κεφαλαιαγορών δημοσίευσε την τελική του έκθεση<sup>8</sup> με 17 συστάσεις για την άρση των φραγμών στις κεφαλαιαγορές της ΕΕ, συμπεριλαμβανομένης μιας σύστασης για την επανεξέταση του κανονισμού ΕΜΕΚ. Σύμφωνα με την έκθεση, η επανεξέταση του κανονιστικού πλαισίου για τα ΕΜΕΚ με στοχευμένες τροποποιήσεις θα μπορούσε να επιταχύνει την υιοθέτηση από τους επενδυτές με μακροπρόθεσμο επενδυτικό ορίζοντα και να αυξήσει τη ροή μακροπρόθεσμης χρηματοδότησης προς την πραγματική οικονομία<sup>9</sup>.

Η Επιτροπή, για να κατανοήσει τους βασικούς λόγους της βραδείας υιοθέτησης των ΕΜΕΚ σε ολόκληρη την Ένωση και να συγκεντρώσει τις προτάσεις των ενδιαφερόμενων μερών για τη βελτίωση της λειτουργίας του κανονιστικού πλαισίου για τα ΕΜΕΚ, συγκέντρωσε και ανέλυσε τα διαθέσιμα στοιχεία από μια δημόσια διαβούλευση, τη διμερή συνεργασία με ευρύ φάσμα ενδιαφερόμενων μερών και έλαβε παρατηρήσεις και επανεξέταση των ερευνητικών εγγράφων του κλάδου. Συνολικά, η δημόσια διαβούλευση για τα ΕΜΕΚ συγκέντρωσε 54 επίσημες απαντήσεις.

Επιπλέον, η εκτίμηση των επιπτώσεων ενσωμάτωσε και έλαβε υπόψη τα σχόλια που υπέβαλαν διάφορες ομάδες ενδιαφερομένων, συμπεριλαμβανομένων των διαχειριστών κεφαλαίων, των εκπροσώπων των επενδυτών, των εθνικών αρμόδιων αρχών και του ευρύτερου κοινού (συμπεριλαμβανομένων των πολιτών).

Με βάση τις διαβουλεύσεις με τον κλάδο, οι διαχειριστές κεφαλαίων φαίνεται γενικά να συμφωνούν (υπάρχουν μικρές διαφορές ανάλογα με την εξειδίκευση, τη δικαιοδοσία της έδρας και την ειδική επιδιωκόμενη επενδυτική στρατηγική) ότι οι βασικές ανεπάρκειες των ΕΜΕΚ αφορούν το περιορισμένο πεδίο των επιλέξιμων περιουσιακών στοιχείων και των επενδύσεων, καθώς και τα απτά εμπόδια που αντιμετωπίζουν οι επενδυτές όσον αφορά την πρόσβαση στα ΕΜΕΚ.

Υπάρχει ευρεία συναίνεση μεταξύ των εθνικών αρμόδιων αρχών (ΕΑΑ) όσον αφορά τα βασικά θέματα που θα πρέπει να επανεξεταστούν (δηλαδή επιλέξιμα περιουσιακά στοιχεία, αριθμητικά όρια, διατάξεις περί σύγκρουσης συμφερόντων κ.λπ.). Η συναίνεση αυτή αντικατοπτρίζεται στις τεχνικές συμβουλές της Ευρωπαϊκής Αρχής Κινητών Αξιών και Αγορών (ΕΑΚΑΑ), οι οποίες συμπίπτουν σε μεγάλο βαθμό με τις προτάσεις πολιτικής που διατυπώνονται στην εκτίμηση των επιπτώσεων. Μέχρι στιγμής, οι ΕΑΑ έχουν υποστηρίξει ευρέως τον στόχο της διασφάλισης συνοχής μεταξύ των πλαισίων μέσω της εξάλειψης των κενών, των επικαλύψεων και των ασυνεπειών.

Επιλεγμένοι εκπρόσωποι επενδυτών (π.χ. εκπρόσωποι ιδιωτών επενδυτών, εκπρόσωποι θεσμικών επενδυτών που δραστηριοποιούνται στον τομέα των πραγματικών περιουσιακών στοιχείων και εκπρόσωποι ενώσεων ασφαλιστικών και συνταξιοδοτικών ταμείων) υποστήριξαν παρόμοιες στοχευμένες βελτιώσεις του πλαισίου για τα ΕΜΕΚ.

Στην ανοικτή δημόσια διαβούλευση δόθηκαν διάφορες απαντήσεις εκτός των επίσημων διαύλων υποβολής, ενώ ορισμένες παρατηρήσεις υποβλήθηκαν μετά τη λήξη της προθεσμίας.

<sup>8</sup> Final report of the High Level Forum on the Capital Markets Union - A new vision for Europe's capital markets. [Τελική έκθεση του φόρουμ υψηλού επιπέδου για την Ένωση Κεφαλαιαγορών — Ένα νέο όραμα για τις ευρωπαϊκές κεφαλαιαγορές.] 10 Ιουνίου 2020. Πηγή: [https://ec.europa.eu/info/files/200610-cmu-high-level-forum-final-report\\_en](https://ec.europa.eu/info/files/200610-cmu-high-level-forum-final-report_en) (8 Φεβρουαρίου 2021).

<sup>9</sup> Ο.π., σ. 12.

Αρκετές από τις παρατηρήσεις αυτές (ή εκ των υστέρων διαβουλεύσεις) υποβλήθηκαν από εκπροσώπους των διαχειριστών ΕΜΕΚ.

Περισσότερες πληροφορίες σχετικά με τη διαβούλευση με τα ενδιαφερόμενα μέρη παρέχονται στο παράρτημα 2 της εκτίμησης επιπτώσεων σχετικά με τη λειτουργία του πλαισίου για τα ΕΜΕΚ, η οποία επισυνάπτεται στην παρούσα πρόταση.

- **Συλλογή και χρήση εμπειρογνωσίας**

Η ανοικτή δημόσια διαβούλευση σχετικά με την επανεξέταση των ΕΜΕΚ αποτέλεσε ευκαιρία για όλα τα ενδιαφερόμενα μέρη (το ευρύ κοινό, τα κράτη μέλη, την ΕΑΚΑΑ, τις ΕΑΑ, τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, τους διαχειριστές περιουσιακών στοιχείων, τους επενδυτές κ.λπ.) να εκφράσουν τις απόψεις τους σχετικά με τους κινδύνους και τις ευκαιρίες που συνδέονται με την επανεξέταση του πλαισίου για τα ΕΜΕΚ και την ανάγκη ανάληψης δράσης. Παρουσίασε επίσης μια σειρά πιθανών λύσεων για την αντιμετώπιση των ζητημάτων που έθιξαν τα ενδιαφερόμενα μέρη.

Η παρούσα εκτίμηση επιπτώσεων βασίζεται κυρίως σε διαβουλεύσεις με τα ενδιαφερόμενα μέρη και σε πρόσθετη έρευνα τεκμηρίωσης της Επιτροπής. Σύμφωνα με τις γενικές αρχές των κατευθυντήριων γραμμών για τη βελτίωση της νομοθεσίας σχετικά με την ανάγκη διεξαγωγής τεκμηριωμένων εκτιμήσεων των επιπτώσεων, η Επιτροπή συγκέντρωσε στοιχεία από διάφορες πηγές.

Εκτός από τις πηγές που προαναφέρθηκαν, η Επιτροπή δρομολόγησε μια σειρά διαβουλεύσεων με: i) την ομάδα εμπειρογνομόνων της ευρωπαϊκής επιτροπής κινητών αξιών (EGESC) στις 27 Νοεμβρίου 2020 και στις 19 Ιουλίου 2021· ii) τη μόνιμη επιτροπή για τις υπηρεσίες διαχείρισης επενδύσεων της ΕΑΚΑΑ, σε συνδυασμό με τη συνέχιση των επαφών με τις ΕΑΑ· iii) το συνέδριο ενδιαφερόμενων μερών σχετικά με τα ευρωπαϊκά μακροπρόθεσμα επενδυτικά κεφάλαια (ΕΜΕΚ) με τίτλο «ΕΜΕΚ — Προκλήσεις και ευκαιρίες το 2020», που πραγματοποιήθηκε στις 4 Φεβρουαρίου 2020· iv) ένα εργαστήριο για τα ΕΜΕΚ που διοργάνωσε η Γαλλική Ένωση Διαχείρισης Περιουσιακών Στοιχείων στις 7 Δεκεμβρίου 2020· v) ένα εργαστήριο για τα ΕΜΕΚ που διοργάνωσε η Ένωση Διαχείρισης Εναλλακτικών Επενδύσεων στις 2 Φεβρουαρίου 2021 σχετικά με την κανονιστική πείρα που αποκτήθηκε από τη λειτουργία των αμερικανικών εταιρειών επιχειρηματικής ανάπτυξης (BDC) και τις ομοιότητές τους με τα ΕΜΕΚ· και vi) ένα εργαστήριο για τα ΕΜΕΚ που διοργάνωσε η EuropeInvest με εκπροσώπους του κλάδου των ιδιωτικών επενδυτικών κεφαλαίων στις 27 Μαΐου 2021.

- **Εκτίμηση επιπτώσεων**

Το σχέδιο έκθεσης της εκτίμησης των επιπτώσεων υποβλήθηκε στην επιτροπή ρυθμιστικού ελέγχου στις 11 Ιουνίου 2021. Η ακρόαση της επιτροπής ρυθμιστικού ελέγχου έλαβε χώρα στις 7 Ιουλίου 2021. Με βάση τις πρόσθετες πληροφορίες που παρασχέθηκαν πριν από την ακρόαση, η επιτροπή ρυθμιστικού ελέγχου εξέδωσε θετική γνώμη, με την επιφύλαξη συστάσεων για τον καλύτερο προσδιορισμό και την ανάλυση των επιλογών, καθώς και τη διενέργεια πρόσθετης ανάλυσης των δεδομένων και στενότερης παρακολούθησης. Προκειμένου να ανταποκριθεί στις παρατηρήσεις της επιτροπής ρυθμιστικού ελέγχου, η Επιτροπή ενσωμάτωσε στην εκτίμηση των επιπτώσεων πρόσθετες πληροφορίες και αναλύσεις, συμπεριλαμβανομένης της πρόσφατης υιοθέτησης των ΕΜΕΚ.

Η συνοπτική παρουσίαση της εκτίμησης των επιπτώσεων και η θετική γνώμη της επιτροπής ρυθμιστικού ελέγχου επισυνάπτονται στην παρούσα πρόταση.

- **Καταλληλότητα και απλούστευση του κανονιστικού πλαισίου**

Η πρωτοβουλία αποσκοπεί, εν μέρει, στη μείωση του κανονιστικού κόστους για τους διαχειριστές ΕΜΕΚ και τα ΕΜΕΚ που συνδέονται με περιοριστικούς κανόνες για τα επενδυτικά κεφάλαια και στην άρση των εμποδίων που αντιμετωπίζουν οι επενδυτές όσον αφορά την πρόσβαση στα ΕΜΕΚ.

Συνολικά, οι προτεινόμενες τροποποιήσεις του κανονισμού ΕΜΕΚ αναμένεται να εισαγάγουν πρόσθετη ευελιξία και να ελαφρύνουν την επιβάρυνση των διαχειριστών κεφαλαίων που παρέχουν προϊόντα προσαρμοσμένα στις ανάγκες των επαγγελματιών πελατών. Ταυτόχρονα, η άρση των εμποδίων που αντιμετωπίζουν οι επενδυτές όσον αφορά την πρόσβαση στα ΕΜΕΚ (ενώ παράλληλα διατηρείται η υφιστάμενη προστασία των επενδυτών) θα μειώσει τη διοικητική επιβάρυνση και θα καταστήσει τα ΕΜΕΚ ελκυστικότερα για τους διαχειριστές περιουσιακών στοιχείων και για τους επενδυτές.

Ωστόσο, ο ακριβής ποσοτικός προσδιορισμός του βαθμού στον οποίο οι προτιμώμενες επιλογές θα μειώσουν το κανονιστικό κόστος αποτελεί πρόκληση εξαιτίας διαφόρων παραγόντων. Δεδομένου του περιορισμένου μεγέθους του περιβάλλοντος των ΕΜΕΚ και του εμπιστευτικού χαρακτήρα των δεδομένων για τις δαπάνες που σχετίζονται με τα κεφάλαια, η Επιτροπή θα πρέπει να προβεί σε μια σειρά παραδοχών και σε παρέκταση των πιθανών επιπτώσεων που θα έχουν τα προτεινόμενα μέτρα στη μείωση του κόστους, βασιζόμενη σε μια σειρά ποσοτικών και ποιοτικών αξιολογήσεων των προτεινόμενων μέτρων.

Επίσης, τα ΕΜΕΚ αποτελούν προαιρετικό πλαίσιο. Οι διαχειριστές περιουσιακών στοιχείων δεν υποχρεούνται να επιλέγουν τα ΕΜΕΚ ως δομή κεφαλαίων. Αντιθέτως, οι διαχειριστές περιουσιακών στοιχείων μπορούν να επιλέξουν να συμμετάσχουν στη σύσταση ενός ΕΜΕΚ. Έχουν την ελευθερία να συστήσουν τον οργανισμό ως πρότυπο ΟΕΕ στο πλαίσιο της ΟΔΟΕΕ ή οποιαδήποτε εναλλακτική εθνική δομή κεφαλαίων, ή μπορούν να διαρθρώσουν τις μακροπρόθεσμες επενδύσεις τους με άλλα μέσα (όπως επενδύσεις σε κεφάλαια ιδιωτικών συμμετοχών). Δεδομένων αυτών των επιπτώσεων υποκατάστασης και διανομής, θα ήταν δύσκολο να τεκμηριωθεί με έγκυρο τρόπο κάθε δυνητική ή σιωπηρή εξοικονόμηση κόστους των προτιμώμενων επιλογών πολιτικής με επαρκές επίπεδο ευρωστίας.

Τέλος, κατά την ανοικτή δημόσια διαβούλευση, η Επιτροπή ρώτησε ρητά τα ενδιαφερόμενα μέρη σχετικά με το κόστος και τις επιβαρύνσεις ορισμένων διατάξεων και απαιτήσεων του νομικού πλαισίου για τα ΕΜΕΚ. Ωστόσο, παρά τις διάφορες προσπάθειες συγκέντρωσης αριθμητικών πληροφοριών σχετικά με το κόστος και την εξοικονόμηση κόστους ορισμένων επιλογών πολιτικής, παρασχέθηκαν ελάχιστες πληροφορίες. Αυτό θα μπορούσε να εξηγηθεί εν μέρει από τους εγγενείς περιορισμούς του νομικού πλαισίου για τα ΕΜΕΚ που αναφέρονται ανωτέρω (περιορισμένο δείγμα κεφαλαίων, αδιαφάνεια του τομέα, περιορισμοί ως προς την εμπιστευτικότητα και προαιρετικός χαρακτήρας του πλαισίου για τα ΕΜΕΚ). Αυτό, ωστόσο, υποδηλώνει εμμέσως ότι το κόστος συμμόρφωσης με τους κανόνες ΕΜΕΚ δεν αποτελεί τόσο προβληματικό σημείο για τους σχετικούς ενδιαφερόμενους φορείς όσο ο περιοριστικός χαρακτήρας τους.

- **Θεμελιώδη δικαιώματα**

Ο κανονισμός ΕΜΕΚ σέβεται τα θεμελιώδη δικαιώματα και τις αρχές που αναγνωρίζονται από τον Χάρτη Θεμελιωδών Δικαιωμάτων της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Το πλαίσιο για τα ΕΜΕΚ θα εφαρμόζεται σύμφωνα με τα εν λόγω δικαιώματα και αρχές, και οι στοχευμένες τροποποιήσεις του κανονισμού ΕΜΕΚ δεν θα έχουν συνέπειες ή αρνητικές επιπτώσεις στην άσκηση των θεμελιωδών δικαιωμάτων.

#### 4. ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ

Η πρόταση δεν έχει δημοσιονομικές επιπτώσεις για την Επιτροπή.

#### 5. ΛΟΙΠΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

- **Αναλυτική επεξήγηση των επιμέρους διατάξεων της πρότασης**

Το άρθρο 1 παράγραφος 2 επαναλαμβάνει τον στόχο του νομικού πλαισίου για τα ΕΜΕΚ όσον αφορά τη συγκέντρωση και διοχέτευση κεφαλαίων σε μακροπρόθεσμα έργα. Η προσήλωση του πλαισίου αυτού στον στόχο της Ένωσης για έξυπνη, διατηρήσιμη και χωρίς αποκλεισμούς ανάπτυξη παραμένει άθικτη. Ωστόσο, η νέα προτεινόμενη διατύπωση του άρθρου 1 παράγραφος 2 δεν περιλαμβάνει πλέον την αναφορά σε ευρωπαϊκά μακροπρόθεσμα έργα με σκοπό να ενισχυθεί το ευρύτερο πεδίο εφαρμογής των επιλέξιμων περιουσιακών στοιχείων, τα οποία δεν χρειάζεται απαραίτητα να βρίσκονται στην Ένωση. Δεδομένου ότι το πλαίσιο για τα ΕΜΕΚ επιτρέπει ρητά την εγκατάσταση επιλέξιμων περιουσιακών στοιχείων και επενδύσεων σε τρίτες χώρες, υπό τις προϋποθέσεις που ορίζονται στον κανονισμό ΕΜΕΚ, είναι σημαντικό να διασφαλιστεί ότι οι επενδυτικές στρατηγικές των ΕΜΕΚ μπορούν να επιδιώκουν μια παγκόσμια επενδυτική εντολή. Η διευκρίνιση αυτή θα εξασφαλίσει επίσης μεγαλύτερη σαφήνεια και ασφάλεια δικαίου όσον αφορά την ευελιξία των ΕΜΕΚ στη γεωγραφική κατανομή των επενδύσεων. Αυτές οι «θεματικές» στρατηγικές κατανομής μπορούν να περιλαμβάνουν επενδύσεις σε έργα διατήρησης του περιβάλλοντος ή βιωσιμότητας σε τρίτες χώρες, σε εγκαταστάσεις έρευνας και ανάπτυξης ή σε ενεργειακές υποδομές, οι οποίες έχουν τη δυνατότητα να ωφελήσουν τους επενδυτές ΕΜΕΚ και τη μακροπρόθεσμη ανάπτυξη της ΕΕ και συμβάλλουν στους στόχους των ΕΜΕΚ.

Το άρθρο 2 σημείο 6 περιλαμβάνει ορισμό για το «πραγματικό περιουσιακό στοιχείο» ο οποίος έχει αναθεωρηθεί ώστε να περιλαμβάνει όλα τα περιουσιακά στοιχεία που έχουν εσωτερική αξία λόγω της υπόστασης και των χαρακτηριστικών τους. Σκοπός της παρούσας αναθεώρησης είναι η διεύρυνση του πεδίου εφαρμογής των στρατηγικών επενδύσεων σε πραγματικά περιουσιακά στοιχεία που μπορούν να επιδιώκουν οι διαχειριστές ΕΜΕΚ. Τα εν λόγω πραγματικά περιουσιακά στοιχεία μπορούν, αλλά δεν χρειάζεται απαραίτητα, να παρέχουν ταμειακές ροές ή αποδόσεις επενδύσεων, όπως κοινωνικές υποδομές, υποδομές επικοινωνίας, περιβάλλοντος, ενέργειας ή μεταφορών, καθώς και εκπαίδευση, υγεία, κοινωνική πρόνοια ή βιομηχανικές εγκαταστάσεις ή μονάδες. Αυτός ο απλουστευμένος ορισμός για τα «πραγματικά περιουσιακά στοιχεία» διασφαλίζει επίσης ότι το ευρύτερο πεδίο εφαρμογής των περιουσιακών στοιχείων μπορεί να περιλαμβάνει τα περιουσιακά στοιχεία που δεν μπορούν να ποσοτικοποιηθούν εύκολα, για παράδειγμα, εκείνα που βασίζονται σε μέθοδο αποτίμησης προεξοφλημένων ταμειακών ροών ή σε συγκριτική μέθοδο αποτίμησης. Επιπλέον, ο διευρυμένος ορισμός για τα «πραγματικά περιουσιακά στοιχεία» συνεπάγεται ότι τα εν λόγω περιουσιακά στοιχεία περιλαμβάνουν υποδομές, διανοητική ιδιοκτησία, σκάφη, εξοπλισμό, μηχανήματα, αεροσκάφη ή τροχαίο υλικό, καθώς και ακίνητα, συμπεριλαμβανομένων των δικαιωμάτων που συσχετίζονται ή συνδέονται με πραγματικά περιουσιακά στοιχεία, όπως τα δικαιώματα για τα ύδατα, τα δάση και τα ορυκτά. Το διευρυμένο πεδίο εφαρμογής του ορισμού για τα «πραγματικά περιουσιακά στοιχεία» περιλαμβάνει επίσης επενδύσεις σε εμπορικά ακίνητα, στην εκπαίδευση, στην παροχή συμβουλών, στην έρευνα, σε αθλητικές εγκαταστάσεις ή σε εγκαταστάσεις ανάπτυξης ή στη στέγαση, όπως η στέγαση ηλικιωμένων ή η κοινωνική στέγαση. Η κλίμακα των έργων υποδομής μπορεί να απαιτεί να παραμένουν επενδυμένα μεγάλα ποσά κεφαλαίων για μεγάλες χρονικές περιόδους. Αυτά τα έργα υποδομής ενδέχεται να περιλαμβάνουν υποδομές δημόσιων κτιρίων, όπως σχολεία, νοσοκομεία ή φυλακές, κοινωνικές υποδομές, όπως κοινωνική στέγαση, υποδομές μεταφορών, όπως δρόμοι, συστήματα μαζικής μεταφοράς και

αεροδρόμια, υποδομές ενέργειας, όπως δίκτυα ενέργειας, σχέδια για την προσαρμογή στην κλιματική αλλαγή και τον περιορισμό των επιπτώσεών της, σταθμοί παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας ή αγωγοί ηλεκτροπαραγωγής, υποδομές διαχείρισης υδάτων, όπως συστήματα ύδρευσης, αποχέτευσης ή συστήματα άρδευσης, υποδομές επικοινωνίας, όπως δίκτυα, και υποδομές διαχείρισης αποβλήτων, όπως συστήματα ανακύκλωσης ή συλλογής.

Το άρθρο 2 σημείο 14α παρέχει ορισμό της απλής, διαφανούς και τυποποιημένης τιτλοποίησης με παραπομπή στο άρθρο 2 σημείο 1 του κανονισμού (ΕΕ) 2017/2402 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 12ης Δεκεμβρίου 2017, σχετικά με τη θέσπιση γενικού πλαισίου για την τιτλοποίηση και σχετικά με τη δημιουργία ειδικού πλαισίου για απλή, διαφανή και τυποποιημένη τιτλοποίηση.

Το άρθρο 3 παράγραφος 3 του κανονισμού ΕΜΕΚ αναθεωρείται ώστε να διασφαλίζεται ότι οι πληροφορίες σχετικά με τις άδειες που χορηγούνται ή ανακαλούνται και τυχόν μεταβολές των πληροφοριών σχετικά με τα ΕΜΕΚ κοινοποιούνται από τις αρμόδιες αρχές στην ΕΑΚΑΑ σε μηνιαία βάση και όχι σε τριμηνιαία βάση. Επιπλέον, το άρθρο 3 παράγραφος 3 εδάφιο 2 καθορίζει μια πιο αναλυτική σύνθεση του δημόσιου μητρώου ΕΜΕΚ και θα πρέπει να περιλαμβάνει πρόσθετα πεδία δεδομένων πέραν των ονομασιών των ΕΜΕΚ που έχουν λάβει άδεια, των διαχειριστών ΕΜΕΚ και των αρμόδιων αρχών των ΕΜΕΚ. Σκοπός του εν λόγω ηλεκτρονικού κεντρικού μητρώου ΕΜΕΚ είναι να διασφαλίζει καλύτερη προβολή ολόκληρου του φάσματος επενδύσεων του ΕΜΕΚ και να επιτρέπει στους επενδυτές, ιδίως στους ιδιώτες επενδυτές, να λαμβάνουν και να αξιολογούν σχετικές πληροφορίες για τις επενδυτικές ευκαιρίες που είναι διαθέσιμες στο κράτος μέλος των εν λόγω επενδυτών.

Το άρθρο 5 παράγραφοι 1 και 3 του κανονισμού ΕΜΕΚ προβλέπει ορισμένες αλλαγές που διευκολύνουν τη χορήγηση άδειας ΕΜΕΚ και εξορθολογίζουν τον διαχωρισμό των διατάξεων εκείνων που αφορούν τη χορήγηση άδειας ΕΜΕΚ και εκείνων που αφορούν άδεια του διαχειριστή ΟΕΕ (ΔΟΕΕ). Ειδικότερα, τροποποιείται το άρθρο 5 παράγραφος 3 του κανονισμού ΕΜΕΚ προκειμένου να διευκρινιστεί ότι η εθνική αρμόδια αρχή που είναι υπεύθυνη για τη χορήγηση άδειας ΕΜΕΚ είναι αποκλειστικά υπεύθυνη για τη χορήγηση άδειας ενός ΕΜΕΚ και δεν συμμετέχει στην πρόσθετη άδεια ή την «έγκριση» του ΔΟΕΕ της ΕΕ. Επιπλέον, έχει διευκρινιστεί ότι η χορήγηση άδειας ΕΜΕΚ δεν θα πρέπει να υπόκειται στην απαίτηση διαχείρισης του ΕΜΕΚ από ΔΟΕΕ που έχει την καταστατική του έδρα στο κράτος μέλος καταγωγής του ΕΜΕΚ ή στην απαίτηση ο ΔΟΕΕ να ασκεί ή να αναθέτει οποιαδήποτε δραστηριότητα στο κράτος μέλος καταγωγής του ΕΜΕΚ.

Το άρθρο 10 παράγραφος 1 του κανονισμού ΕΜΕΚ τροποποιείται από αρκετές απόψεις. Πρώτον, το σημείο iii) του άρθρου 10 παράγραφος 1 στοιχείο α) τροποποιείται προκειμένου να διασφαλιστεί ότι τα ΕΜΕΚ μπορούν να πραγματοποιούν μειοψηφικές συνεπενδύσεις σε επενδυτικές ευκαιρίες, οι οποίες θα μπορούσαν να προσελκύσουν πιο μετριοπαθείς φορείς προώθησης επενδυτικών έργων, αντί να υποχρεούνται να επενδύουν μέσω ή σε «κατά πλειοψηφία» θυγατρικές. Το στοιχείο δ) τροποποιείται για να διευκολυνθεί η δυνατότητα των ΕΜΕΚ να εφαρμόζουν στρατηγικές αμοιβαίων κεφαλαίων που επενδύουν σε άλλα αμοιβαία κεφάλαια και να επενδύουν σε ΟΕΕ της ΕΕ —επιπλέον των ΕΜΕΚ, των EuVECA και των EuSEF— που τελούν υπό τη διαχείριση ΔΟΕΕ της ΕΕ, υπό τον όρο ότι τα εν λόγω ΕΜΕΚ, EuVECA, EuSEF, ΟΣΕΚΑ και ΟΕΕ της ΕΕ επενδύουν σε επιλέξιμες επενδύσεις. Η εν λόγω μέθοδος εξέτασης θα πρέπει να διασφαλίζει σύνεση στις στρατηγικές αμοιβαίων κεφαλαίων που επενδύουν σε άλλα αμοιβαία κεφάλαια, ενώ τα περιουσιακά στοιχεία του αντίστοιχου ΕΜΕΚ και άλλων οργανισμών συλλογικών επενδύσεων θα πρέπει να συνδυάζονται για τους σκοπούς των ορίων που καθορίζονται στο άρθρο 13 και στο άρθρο 16 παράγραφος 1.

Το άρθρο 10 παράγραφος 1 στοιχείο ε) του κανονισμού EMEK επιτρέπει επενδύσεις σε πραγματικά περιουσιακά στοιχεία και διασφαλίζει ότι οι επενδύσεις του εν λόγω EMEK δεν περιορίζονται αποκλειστικά στις μορφές ιδιοκτησίας μέσω άμεσων ή έμμεσων συμμετοχών μέσω εταιρειών χαρτοφυλακίου που πληρούν τις προϋποθέσεις σε επιμέρους πραγματικά περιουσιακά στοιχεία. Σύμφωνα με τις αναθεωρημένες διατάξεις, τα EMEK μπορούν να επενδύουν σε πραγματικά περιουσιακά στοιχεία εάν η ελάχιστη επενδυτική αξία των εν λόγω περιουσιακών στοιχείων ανέρχεται τουλάχιστον σε 1 000 000 EUR, και δεν απαιτείται πλέον τα πραγματικά περιουσιακά στοιχεία να κατέχονται άμεσα ή με «έμμεσες συμμετοχές μέσω εταιρειών χαρτοφυλακίου που πληρούν τις προϋποθέσεις». Η αλλαγή αυτή θα παρέχει τη δυνατότητα να αποτυπωθεί ένα ευρύ φάσμα πιθανών επενδυτικών στρατηγικών σε πραγματικά περιουσιακά στοιχεία. Η μείωση του ορίου θα συμβάλει επίσης στην ευελιξία των διαχειριστών EMEK, δεδομένου ότι αποτελεί συνήθη πρακτική της αγοράς τα επιμέρους πραγματικά περιουσιακά στοιχεία ενός μεγάλου χαρτοφυλακίου να έχουν αξία πολύ μικρότερη των 10 000 000 EUR. Σε διαφορετική περίπτωση, τα χαρτοφυλάκια που λειτουργούν εδώ και αρκετό καιρό θα επηρεάζονταν ιδιαίτερα, δεδομένου ότι η αξία ορισμένων περιουσιακών στοιχείων στον χώρο των ανανεώσιμων πηγών ενέργειας (όπως τα ηλιακά πάνελ ή τα πτερύγια ανεμογεννητριών) μειώνεται συνήθως κατά τη διάρκεια της ζωής τους. Η μείωση της ελάχιστης αξίας των επιμέρους πραγματικών περιουσιακών στοιχείων επιδιώκει επίσης να διασφαλίσει ότι παρέχεται στους διαχειριστές περιουσιακών στοιχείων πρόσβαση σε μεγάλα χαρτοφυλάκια, ανεξάρτητα από την αξία των επιμέρους πραγματικών περιουσιακών στοιχείων που συνθέτουν αυτά τα μεγάλα χαρτοφυλάκια, και ότι ένα χαρτοφυλάκιο είναι πιο διαφοροποιημένο και, κατά συνέπεια, ενέχει λιγότερους κινδύνους.

Το άρθρο 10 παράγραφος 1 στοιχείο στ) τροποποιήθηκε προκειμένου να προσδιοριστεί το πεδίο εφαρμογής των επιλέξιμων τιλοποιήσεων, οι οποίες περιλαμβάνουν τιλοποιήσεις τεσσάρων κατηγοριών: στεγαστικά δάνεια τα οποία είτε εξασφαλίζονται με μία ή περισσότερες εξασφαλίσεις επί ακινήτων που προορίζονται για κατοικία (δηλαδή χρεόγραφο εξασφαλισμένο με περιουσιακά στοιχεία)· εμπορικά δάνεια που εξασφαλίζονται με μία ή περισσότερες εξασφαλίσεις επί εμπορικών ακινήτων· επιχειρηματικά δάνεια (συμπεριλαμβανομένων των δανείων που χορηγούνται σε μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις)· και εμπορικές απαιτήσεις ή άλλα υποκείμενα ανοίγματα που η μεταβιβάζουσα οντότητα θεωρεί ότι αποτελούν διακριτό είδος περιουσιακού στοιχείου, υπό την προϋπόθεση ότι τα έσοδα από την τιλοποίηση αυτών των εμπορικών απαιτήσεων ή άλλων υποκείμενων ανοιγμάτων χρησιμοποιούνται για τη χρηματοδότηση ή την αναχρηματοδότηση μακροπρόθεσμων επενδύσεων. Οι εν λόγω διατάξεις θα επιτρέψουν τη διεύρυνση του μεγέθους και του πεδίου εφαρμογής των επιλέξιμων περιουσιακών στοιχείων για EMEK και, με τη σειρά τους, θα καταστήσουν το κανονιστικό πλαίσιο για τα EMEK ελκυστικότερο για τους διαχειριστές περιουσιακών στοιχείων και τους επενδυτές.

Το άρθρο 11 παράγραφος 1 τροποποιείται με σκοπό να εξορθολογιστεί η έννοια της «εταιρείας χαρτοφυλακίου που πληροί τις προϋποθέσεις». Το άρθρο 11 παράγραφος 1 στοιχείο β) τροποποιείται επίσης για να αυξηθεί το όριο κεφαλαιοποίησης της αγοράς για εισηγμένες εταιρείες χαρτοφυλακίου που πληρούν τις προϋποθέσεις από 500 εκατ. EUR σε 1 δισ. EUR και να διασφαλιστεί ότι το όριο κεφαλαιοποίησης της αγοράς εφαρμόζεται αποκλειστικά κατά τον χρόνο της αρχικής επένδυσης.

Το άρθρο 12 τροποποιείται από δύο απόψεις. Πρώτον, το πεδίο εφαρμογής των διατάξεων για τη σύγκρουση συμφερόντων της παραγράφου 1 περιλαμβάνει αναφορές σε ΟΕΕ της ΕΕ τους οποίους μπορεί να διαχειρίζεται ο διαχειριστής EMEK. Η παράγραφος 2, με τη σειρά της, επιδιώκει ρητά να διασφαλίσει ότι οι διαχειριστές EMEK και οι συνδεδεμένες με αυτούς οντότητες που ανήκουν στον ίδιο όμιλο, καθώς και το προσωπικό τους μπορούν να

επενδύουν στο εν λόγω ΕΜΕΚ και στο ίδιο περιουσιακό στοιχείο. Οι εν λόγω συνεπενδύσεις μπορεί να αποτελούν απαραίτητο μέρος των στρατηγικών συνεπένδυσης που εφαρμόζουν οι διαχειριστές ΟΕΕ και, σε ορισμένες περιπτώσεις, μπορούν να αντιπροσωπεύουν μια συνήθη πρακτική του κλάδου. Το άρθρο 12 παράγραφος 2 επιτρέπει τις συνεπενδύσεις από τον διαχειριστή και τις συνδεδεμένες με αυτόν οντότητες που ανήκουν στον ίδιο όμιλο με τον εν λόγω διαχειριστή ΕΜΕΚ, και το προσωπικό τους μόνον εφόσον ο διαχειριστής ΕΜΕΚ έχει θεσπίσει οργανωτικές και διοικητικές ρυθμίσεις για τον εντοπισμό, την πρόληψη, τη διαχείριση και την παρακολούθηση συγκρούσεων συμφερόντων και υπό την προϋπόθεση ότι οι εν λόγω συγκρούσεις συμφερόντων γνωστοποιούνται επαρκώς. Οι εν λόγω πρόσθετες απαιτήσεις επιδιώκουν να επιτύχουν την παροχή απαραίτητων διασφαλίσεων για την προστασία των επενδυτών και την ακεραιότητα της αγοράς.

Επί του παρόντος, το άρθρο 13 ορίζει ότι ένα ελάχιστο όριο για τα επιλέξιμα περιουσιακά στοιχεία και τις επενδύσεις θα πρέπει να είναι το 70 %. Επιπλέον, το άρθρο 13 ορίζει τη σύνθεση του χαρτοφυλακίου και τις απαιτήσεις διαφοροποίησης. Οι απαιτήσεις διαφοροποίησης των ΕΜΕΚ είναι πολύ αναλυτικές και προβλέπεται απαίτηση επένδυσης 10 % σε αθέτηση για επενδύσεις σε δάνεια, για κάθε επιμέρους πραγματικό περιουσιακό στοιχείο, για άλλα επενδυτικά κεφάλαια. Για την προώθηση της ελκυστικότητας των ΕΜΕΚ στους διαχειριστές περιουσιακών στοιχείων, η τροποποίηση του άρθρου 13 παράγραφος 1 μειώνει το όριο επιλεξιμότητας για τα επενδυτικά περιουσιακά στοιχεία των ΕΜΕΚ στο 60 %. Η μείωση αυτού του ορίου θα βελτιώσει το προφίλ ρευστότητας των υποκείμενων χαρτοφυλακίων των ΕΜΕΚ και θα προαγάγει την ευελιξία των διαχειριστών περιουσιακών στοιχείων κατά την εκτέλεση των επενδυτικών στρατηγικών τους.

Το άρθρο 13 παράγραφος 2 στοιχεία α) έως γ) αυξάνει στο 20 % τα μέγιστα ανοίγματα ΕΜΕΚ λιανικής σε τίτλους εκδιδόμενους από ή δάνεια χορηγούμενα σε οποιαδήποτε μεμονωμένη εταιρεία χαρτοφυλακίου που πληροί τις προϋποθέσεις. Επιπλέον, έχει θεσπιστεί το όριο του 20 % για τα ΕΜΕΚ που μπορούν να προωθηθούν εμπορικά σε ιδιώτες επενδυτές για επενδύσεις σε οποιοδήποτε μεμονωμένο ΕΜΕΚ, EuVECA, EuSEF ή ΟΕΕ της ΕΕ που τελεί υπό τη διαχείριση ΔΟΕΕ της ΕΕ και είναι επιλέξιμα για επενδύσεις σύμφωνα με το άρθρο 10 παράγραφος 1 του κανονισμού ΕΜΕΚ. Για τα περιουσιακά στοιχεία που αναφέρονται στο άρθρο 9 παράγραφος 1 στοιχείο β) τα οποία έχουν εκδοθεί από οποιονδήποτε μεμονωμένο φορέα, το όριο διπλασιάστηκε σε 10 %.

Για να ληφθεί υπόψη η βαθμονόμηση των ανοιγμάτων των ΕΜΕΚ λιανικής σε απλές, διαφανείς και τυποποιημένες τιτλοποιήσεις, η νέα παράγραφος 3α ορίζει ότι η συνολική αξία των απλών, διαφανών και τυποποιημένων τιτλοποιήσεων δεν μπορεί να υπερβαίνει το 20 % της αξίας του κεφαλαίου του ΕΜΕΚ. Η συνολική έκθεση σε κίνδυνο σε αντισυμβαλλόμενο του ΕΜΕΚ που προκύπτει από συναλλαγές σε εξωχρηματιστηριακά παράγωγα, συμφωνίες επαναγοράς ή συμφωνίες αγοράς και επαναπώλησης δεν θα πρέπει να υπερβαίνει το 10 % της αξίας του κεφαλαίου του ΕΜΕΚ. Το άρθρο 13 παράγραφος 5 απαλείφεται λόγω των αυξημένων ορίων έκθεσης των ΕΜΕΚ λιανικής. Είναι σημαντικό ότι η νέα παράγραφος 8 του άρθρου 13 ορίζει ότι τα όρια επενδύσεων που ορίζονται στις παραγράφους 2 έως 4 δεν θα πρέπει να εφαρμόζονται όταν τα ΕΜΕΚ προωθούνται εμπορικά αποκλειστικά σε επαγγελματίες επενδυτές.

Το άρθρο 15 παράγραφος 1 ορίζει ότι ένα ΕΜΕΚ δεν μπορεί να αποκτήσει πάνω από το 30 % των μετοχών ή μεριδίων ενός ΕΜΕΚ, EuVECA, EuSEF ή ΟΕΕ της ΕΕ τη διαχείριση του οποίου έχει ΔΟΕΕ της ΕΕ και είναι επιλέξιμα σύμφωνα με το άρθρο 10 παράγραφος 1 στοιχείο δ). Η παράγραφος 2 ορίζει ότι τα όρια συγκέντρωσης μπορούν να μην εφαρμόζονται όταν τα ΕΜΕΚ προωθούνται εμπορικά μόνο σε επαγγελματίες επενδυτές.

Το άρθρο 16 επιδιώκει να παρέχει στα ΕΜΕΚ που μπορούν να προωθούνται εμπορικά σε ιδιώτες επενδυτές τη δυνατότητα να αυξάνουν τον δανεισμό ρευστών διαθεσίμων τους έως το 50 % του ορίου ΕΜΕΚ. Αντιθέτως, τα ΕΜΕΚ που προωθούνται εμπορικά αποκλειστικά σε επαγγελματίες επενδυτές θα επιτρέπεται να μοχλεύουν έως και το 100 % της αξίας του κεφαλαίου του ΕΜΕΚ. Η πρόταση επιδιώκει επίσης να παρέχει πρόσθετη ευελιξία στους κανόνες που αφορούν το νόμισμα και επεκτείνει τη δυνατότητα των ΕΜΕΚ να συνάπτουν συμβάσεις σε νόμισμα διαφορετικό από το βασικό νόμισμα στο οποίο έχουν αντισταθμιστεί τα εν λόγω συναλλαγματικά ανοίγματα ή όταν μπορεί να αποδειχθεί με άλλον τρόπο ότι ο δανεισμός σε άλλο νόμισμα δεν εκθέτει το ΕΜΕΚ σε σημαντικούς συναλλαγματικούς κινδύνους. Η απαίτηση να επιβαρύνεται το 30 % που ορίζεται στο άρθρο 16 παράγραφος 1 στοιχείο ε) απαλείφεται και διευκρινίζεται ότι η επιβάρυνση περιουσιακών στοιχείων επιτρέπεται όταν επιδιώκεται η εφαρμογή της στρατηγικής δανεισμού. Η νέα παράγραφος 1α του άρθρου 16 εισάγει τη διευκρίνιση ότι οι συμφωνίες δανεισμού που καλύπτονται πλήρως από κεφαλαιακές δεσμεύσεις των επενδυτών δεν θα θεωρείται ότι συνιστούν δανεισμό. Η διάταξη αυτή θα παρέχει πρόσθετη ευελιξία στους διαχειριστές περιουσιακών στοιχείων όσον αφορά τη χρήση μόχλευσης. Για την εξασφάλιση υψηλότερων διασφαλίσεων προστασίας των επενδυτών, η αναθεωρημένη παράγραφος 2 του άρθρου 16 απαιτεί από τους διαχειριστές ΕΜΕΚ να παρέχουν λεπτομερή παρουσίαση της στρατηγικής και των ορίων δανεισμού του ΕΜΕΚ. Η εν λόγω απαίτηση επιδιώκει επίσης να υποχρεώσει τους διαχειριστές ΕΜΕΚ να περιγράφουν τον ακριβή τρόπο με τον οποίο ο δανεισμός θα συμβάλει στην εφαρμογή της στρατηγικής ΕΜΕΚ και στον μετριασμό των κινδύνων δανεισμού, συναλλάγματος και διάρκειας.

Οι κανόνες σχετικά με τις εξαγορές στο άρθρο 18 παράγραφος 7 τροποποιούνται, ώστε να επιτραπεί στην ΕΑΚΑΑ να καταρτίζει σχέδια ρυθμιστικών τεχνικών προτύπων που θα διευκρινίζουν περαιτέρω τις περιπτώσεις για εξαγορές σε περιορισμένες περιπτώσεις της παραγράφου 2. Οι εξαγορές αυτές θα μπορούσαν να περιλαμβάνουν περιπτώσεις στις οποίες οι ελάχιστες πληροφορίες που θα πρέπει να παρέχονται στις αρμόδιες αρχές και τα κριτήρια και το ποσοστό εξαγορών θα επιτρέπουν στα ΕΜΕΚ να παρέχουν περιορισμένες εξαγορές με βάση τις αναμενόμενες ταμειακές ροές και υποχρεώσεις του ΕΜΕΚ. Επιπλέον, η ΕΑΚΑΑ θα πρέπει να καταρτίζει σχέδια ρυθμιστικών τεχνικών προτύπων τα οποία θα διευκρινίζουν τις πληροφορίες που θα πρέπει να γνωστοποιούν τα ΕΜΕΚ στους επενδυτές.

Το άρθρο 19 θα επιτρέπει στους διαχειριστές του ΕΜΕΚ, χωρίς να το απαιτεί, να συμπεριλάβουν στους κανονισμούς ή τα καταστατικά έγγραφα του ΕΜΕΚ τη δυνατότητα προαιρετικού μηχανισμού του παραθύρου χορήγησης ρευστότητας. Ο εν λόγω μηχανισμός χορήγησης ρευστότητας στη δευτερογενή αγορά αποσκοπεί στην παροχή, πριν από τη λήξη του ΕΜΕΚ, πλήρους ή μερικής αντιστοίχισης των αιτημάτων μεταβίβασης μεριδίων ή μετοχών του ΕΜΕΚ από αποχωρούντες επενδυτές του ΕΜΕΚ με αιτήματα εγγραφής νέων επενδυτών. Η αντιστοίχιση των αιτημάτων μεταβίβασης και εγγραφής μπορεί να πραγματοποιείται, υπό την προϋπόθεση ότι πληρούνται ορισμένες σωρευτικές προϋποθέσεις. Ειδικότερα, ο διαχειριστής του ΕΜΕΚ θα πρέπει να διαθέτει καθορισμένη πολιτική για έναν τέτοιο προαιρετικό μηχανισμό χορήγησης ρευστότητας και να προσδιορίζει στην εν λόγω πολιτική τις ακόλουθες πληροφορίες: τη διαδικασία μεταβίβασης για τους αποχωρούντες και τους εγγραφόμενους επενδυτές, τους ρόλους του διαχειριστή του κεφαλαίου ή του φορέα διοίκησης του κεφαλαίου, το ισχύον χρονικό πλαίσιο, την τιμή εκτέλεσης, τους όρους της ποσόστωσης, τις απαιτήσεις γνωστοποίησης και τις ισχύουσες προμήθειες, δαπάνες και επιβαρύνσεις. Είναι ζωτικής σημασίας ένας τέτοιος προαιρετικός μηχανισμός χορήγησης ρευστότητας να διασφαλίζει τη δίκαιη μεταχείριση των επενδυτών και να παρέχει στον διαχειριστή ΕΜΕΚ επαρκή δυνατότητα να παρακολουθεί τον κίνδυνο ρευστότητας των ΕΜΕΚ.

Το άρθρο 21 παράγραφος 1 τροποποιεί τις διατάξεις σχετικά με τη διάθεση των περιουσιακών στοιχείων του ΕΜΕΚ υποχρεώνοντας τον διαχειριστή του ΕΜΕΚ να ενημερώνει την αρμόδια εθνική αρχή σχετικά με την ορθή διάθεση των περιουσιακών στοιχείων για την εξαγορά των επενδυτών. Ένα χωριστό αίτημα από την αρμόδια αρχή του ΕΜΕΚ θα ενεργοποιεί την υποχρέωση του ΕΜΕΚ να υποβάλει στην αρμόδια αρχή αναλυτικό χρονοδιάγραμμα για την ορθή διάθεση των περιουσιακών στοιχείων.

Το άρθρο 26 ορίζει ότι ο διαχειριστής ενός ΕΜΕΚ του οποίου μερίδια ή μετοχές πρόκειται να προωθηθούν εμπορικά στην αγορά για ιδιώτες επενδυτές, εξασφαλίζει, σε κάθε κράτος μέλος στο οποίο προωθούνται εμπορικά τα ΕΜΕΚ, τα μέσα για την πραγματοποίηση εγγραφών, τη διενέργεια πληρωμών σε μεριδιούχους ή μετόχους, την επαναγορά ή εξόφληση των μεριδίων ή των μετοχών, καθώς και τη δημοσίευση των πληροφοριών που πρέπει να παρέχουν το ΕΜΕΚ και ο διαχειριστής του ΕΜΕΚ. Οι εν λόγω διατάξεις σχετικά με τα μέσα των επενδυτών απαλείφονται με σκοπό να διευκολυνθεί η εμπορική προώθηση των ΕΜΕΚ, και ειδικότερα η διασυννοριακή εμπορική προώθηση, κατά τρόπο σύμφωνο με το κεκτημένο της ΕΕ. Η κατάργηση του άρθρου 26 επιδιώκει επίσης να διασφαλίσει ότι η εμπορική προώθηση των ΕΜΕΚ μπορεί να πραγματοποιηθεί χωρίς οι διαχειριστές ΕΜΕΚ να υπόκεινται στην απαίτηση να εξασφαλίσουν «μέσα», τα οποία ενίοτε ερμηνεύονται ως υλικά μέσα ή χωριστές ρυθμίσεις ή απαιτήσεις ΤΠ, σχετικές με το προσωπικό ή διοικητικές ρυθμίσεις ή απαιτήσεις.

Το άρθρο 28 παράγραφος 1 αποσκοπεί στην εξάλειψη της μερικής επικάλυψης της αξιολόγησης καταλληλότητας που αναφέρεται στον κανονισμό ΕΜΕΚ και στην οδηγία για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων (MiFID II). Για τον σκοπό αυτόν, το άρθρο 28 παράγραφος 1 και το άρθρο 30 παράγραφος 1 παραπέμπουν στην υποχρέωση των διαχειριστών και των διανομέων ΕΜΕΚ, όταν προσφέρουν ή διαθέτουν άμεσα ΕΜΕΚ, να διενεργούν την αξιολόγηση καταλληλότητας σύμφωνα με τις διατάξεις της MiFID II. Η εν λόγω εναρμόνιση του ελέγχου καταλληλότητας του ΕΜΕΚ με τον έλεγχο της MiFID II είναι σημαντική στο πλαίσιο της προτεινόμενης κατάργησης του πρώτου εδαφίου του άρθρου 30 παράγραφος 3, το οποίο περιλαμβάνει την απαίτηση αρχικής ελάχιστης επένδυσης ύψους 10 000 EUR και το συνολικό όριο του 10 % του χαρτοφυλακίου χρηματοπιστωτικών μέσων των ιδιωτών επενδυτών. Η πρόταση επιδιώκει να καταργήσει τις απαιτήσεις αυτές, δηλαδή την ελάχιστη επένδυση των 10 000 EUR (το «εισιτήριο εισόδου») και το όριο του 10 % για τους ιδιώτες επενδυτές των οποίων τα χαρτοφυλάκια χρηματοπιστωτικών μέσων είναι κάτω από 500 000 EUR. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι οι εν λόγω απαιτήσεις συνιστούν αδικαιολόγητους φραγμούς που αποτρέπουν την πρόσβαση των ιδιωτών επενδυτών σε ΕΜΕΚ και ότι τα εν λόγω όρια έχουν αποδειχθεί, στις περισσότερες περιπτώσεις, επαχθή, αποτρεπτικά και αναποτελεσματικά.

Το άρθρο 30 παράγραφος 4 επιδιώκει να αποσαφηνίσει την εφαρμογή της αρχής της ισότιμης μεταχείρισης, όπως εφαρμόζεται στη σχετική κατηγορία ή κατηγορίες ΕΜΕΚ. Το άρθρο 30 παράγραφος 6 επιδιώκει να διασφαλίσει ότι η προθεσμία υπαναχώρησης των δύο εβδομάδων ισχύει μόνο για ιδιώτες επενδυτές και μπορεί να ισχύει μόνο κατά τη διάρκεια των 2 εβδομάδων που έπονται της ημερομηνίας έναρξης ισχύος της συμφωνίας δέσμευσης ή εγγραφής.

Το άρθρο 37 παράγραφος 1 τροποποιείται με σκοπό να διευρυνθούν οι όροι της νέας επανεξέτασης του κανονιστικού πλαισίου για τα ΕΜΕΚ. Η επανεξέταση αυτή θα μπορεί να ξεκινήσει εντός 5 ετών από την έναρξη ισχύος του κανονισμού ΕΜΕΚ και θα πρέπει να καλύπτει ένα πληρέστερο σύνολο κανόνων για τα κεφάλαια από εκείνους που προβλέπονταν αρχικά στο άρθρο 37. Η συνολική αξιολόγηση της λειτουργίας του παρόντος κανονισμού θα διενεργηθεί 5 έτη μετά την έναρξη της εφαρμογής του. Το πεδίο εφαρμογής της

αναθεωρημένης ρήτρας επανεξέτασης επεκτείνεται ώστε να καλύπτει τη λειτουργία και την εφαρμογή των βασικών κανόνων για τα κεφάλαια και τον αντίκτυπο που έχουν οι κανόνες αυτοί στους διαχειριστές ΕΜΕΚ και στους επενδυτές. Η επανεξέταση του νομικού πλαισίου για τα ΕΜΕΚ θα απαιτεί διαβούλευση με την ΕΑΚΑΑ.

Πρόταση

**ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΣ ΤΟΥ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟΥ ΚΟΙΝΟΒΟΥΛΙΟΥ ΚΑΙ ΤΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ**

**για την τροποποίηση του κανονισμού (ΕΕ) 2015/760 όσον αφορά το πεδίο εφαρμογής των επιλέξιμων περιουσιακών στοιχείων και επενδύσεων, τη σύνθεση του χαρτοφυλακίου και τις απαιτήσεις διαφοροποίησης, τον δανεισμό ρευστών διαθεσίμων και άλλους κανόνες για τα κεφάλαια και όσον αφορά τις απαιτήσεις σχετικά με τη χορήγηση αδειών, τις επενδυτικές πολιτικές και τους όρους λειτουργίας των ευρωπαϊκών μακροπρόθεσμων επενδυτικών κεφαλαίων**

(Κείμενο που παρουσιάζει ενδιαφέρον για τον ΕΟΧ)

ΤΟ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ ΚΟΙΝΟΒΟΥΛΙΟ ΚΑΙ ΤΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ ΤΗΣ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗΣ ΕΝΩΣΗΣ,

Έχοντας υπόψη τη Συνθήκη για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης, και ιδίως το άρθρο 114,

Έχοντας υπόψη την πρόταση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής,

Κατόπιν διαβίβασης του σχεδίου νομοθετικής πράξης στα εθνικά κοινοβούλια,

Έχοντας υπόψη τη γνώμη της Ευρωπαϊκής Οικονομικής και Κοινωνικής Επιτροπής<sup>10</sup>,

Αποφασίζοντας σύμφωνα με τη συνήθη νομοθετική διαδικασία,

Εκτιμώντας τα ακόλουθα:

- (1) Μετά την έκδοση του κανονισμού (ΕΕ) 2015/760 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου<sup>11</sup>, έχουν εγκριθεί λίγα μόνον ευρωπαϊκά μακροπρόθεσμα επενδυτικά κεφάλαια (ΕΜΕΚ). Το συνολικό μέγεθος του καθαρού ενεργητικού των εν λόγω κεφαλαίων εκτιμήθηκε το 2021 σε 2 400 000 000 EUR περίπου.
- (2) Τα διαθέσιμα δεδομένα της αγοράς καταδεικνύουν ότι η ανάπτυξη του τμήματος των ΕΜΕΚ δεν έχει εξελιχθεί όπως αναμενόταν, παρά την εστίαση της Ένωσης στην προώθηση της μακροπρόθεσμης χρηματοδότησης στην Ένωση.
- (3) Ορισμένα χαρακτηριστικά της αγοράς ΕΜΕΚ, συμπεριλαμβανομένου του μικρού αριθμού κεφαλαίων, του μικρού μεγέθους του καθαρού ενεργητικού, του περιορισμένου αριθμού δικαιοδοσιών στις οποίες έχουν έδρα τα ΕΜΕΚ και της σύνθεσης του χαρτοφυλακίου που είναι προσανατολισμένη προς συγκεκριμένες επιλέξιμες κατηγορίες επενδύσεων, καταδεικνύουν τον συγκεντρωτικό χαρακτήρα της εν λόγω αγοράς σε γεωγραφικό επίπεδο και από πλευράς είδους επένδυσης. Ως εκ τούτου, είναι αναγκαίο να επανεξεταστεί η λειτουργία του νομικού πλαισίου για τα

<sup>10</sup> ΕΕ C της , σ. .

<sup>11</sup> Κανονισμός (ΕΕ) 2015/760 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 29ης Απριλίου 2015, σχετικά με τα ευρωπαϊκά μακροπρόθεσμα επενδυτικά κεφάλαια (ΕΕ L 123 της 19.5.2015, σ. 98).

ΕΜΕΚ, με σκοπό να διασφαλιστεί ότι διοχετεύονται περισσότερες επενδύσεις σε επιχειρήσεις που χρειάζονται κεφάλαια και σε μακροπρόθεσμα επενδυτικά έργα.

- (4) Τα ΕΜΕΚ διαθέτουν τη δυνατότητα να διευκολύνουν τις μακροπρόθεσμες επενδύσεις στην πραγματική οικονομία. Οι μακροπρόθεσμες επενδύσεις σε έργα, επιχειρήσεις και υποδομές σε τρίτες χώρες μπορούν να προσελκύσουν κεφάλαια στα ΕΜΕΚ και με τον τρόπο αυτόν να ωφελήσουν την οικονομία της Ένωσης. Τα οφέλη αυτά μπορούν να προκύψουν με πολλαπλούς τρόπους, μεταξύ άλλων, μέσω επενδύσεων που προωθούν την ανάπτυξη παραμεθόριων περιοχών, ενισχύουν την εμπορική, χρηματοοικονομική και τεχνολογική συνεργασία και διευκολύνουν τις επενδύσεις σε περιβαλλοντικά και βιώσιμα ενεργειακά έργα. Οι επενδύσεις σε επιχειρήσεις τρίτων χωρών που πληρούν τις προϋποθέσεις και σε επιλέξιμα περιουσιακά στοιχεία μπορεί να αποφέρουν σημαντικά οφέλη στους επενδυτές και τους διαχειριστές ΕΜΕΚ, καθώς και στις οικονομίες, τις υποδομές, την κλιματική και περιβαλλοντική βιωσιμότητα και τους πολίτες των εν λόγω τρίτων χωρών. Ως εκ τούτου, θα πρέπει να επιτρέπεται η πλειονότητα των εν λόγω περιουσιακών στοιχείων και επενδύσεων ή τα βασικά έσοδα ή κέρδη των εν λόγω περιουσιακών στοιχείων και επενδύσεων να βρίσκονται σε τρίτη χώρα.
- (5) Οι κανόνες για τα ΕΜΕΚ είναι σχεδόν πανομοιότυποι για τους επαγγελματίες και τους ιδιώτες επενδυτές, συμπεριλαμβανομένων των κανόνων σχετικά με τη χρήση της μόχλευσης, τη διαφοροποίηση των περιουσιακών στοιχείων και τη σύνθεση των χαρτοφυλακίων, τα όρια συγκέντρωσης και τα όρια για τα επιλέξιμα περιουσιακά στοιχεία και τις επενδύσεις. Ωστόσο, και τα δύο είδη επενδυτών έχουν διαφορετικούς χρονικούς ορίζοντες, ανοχή κινδύνου και επενδυτικές ανάγκες. Λόγω αυτών των σχεδόν πανομοιότυπων κανόνων και της συνακόλουθης υψηλής διοικητικής επιβάρυνσης και του συναφούς κόστους για τα ΕΜΕΚ που προορίζονται για επαγγελματίες επενδυτές, οι διαχειριστές περιουσιακών στοιχείων έχουν επιδείξει απροθυμία να προσφέρουν εξατομικευμένα προϊόντα στους εν λόγω επενδυτές. Οι επαγγελματίες επενδυτές διαθέτουν μεγαλύτερη ανοχή κινδύνου σε σχέση με τους ιδιώτες επενδυτές και μπορεί να έχουν, λόγω της φύσης και των δραστηριοτήτων τους, διαφορετικούς χρονικούς ορίζοντες και στόχους απόδοσης. Ως εκ τούτου, είναι σκόπιμο να προβλεφθούν ειδικοί κανόνες για τα ΕΜΕΚ που προορίζονται για εμπορική προώθηση σε επαγγελματίες επενδυτές, ειδικότερα όσον αφορά τη διαφοροποίηση και τη σύνθεση του σχετικού χαρτοφυλακίου, το ελάχιστο όριο για τα επιλέξιμα περιουσιακά στοιχεία, τα όρια συγκέντρωσης και τον δανεισμό ρευστών διαθεσίμων.
- (6) Είναι αναγκαίο να ενισχυθεί η ευελιξία των διαχειριστών περιουσιακών στοιχείων όσον αφορά τις επενδύσεις σε ευρείες κατηγορίες πραγματικών περιουσιακών στοιχείων. Ως εκ τούτου, οι άμεσες ή έμμεσες συμμετοχές σε πραγματικά περιουσιακά στοιχεία θα πρέπει να θεωρούνται ότι αποτελούν κατηγορία επιλέξιμων περιουσιακών στοιχείων, υπό την προϋπόθεση ότι τα εν λόγω πραγματικά περιουσιακά στοιχεία έχουν αξία λόγω της φύσης ή της υπόστασής τους. Τα εν λόγω πραγματικά περιουσιακά στοιχεία περιλαμβάνουν ακίνητα, υποδομές επικοινωνιών, περιβάλλοντος, ενέργειας ή μεταφορών, κοινωνικές υποδομές, συμπεριλαμβανομένων των οίκων ευγηρίας ή των νοσοκομείων, καθώς και υποδομές για την εκπαίδευση, την υγεία και την κοινωνική πρόνοια ή βιομηχανικές εγκαταστάσεις, μονάδες και άλλα περιουσιακά στοιχεία, συμπεριλαμβανομένων της διανοητικής ιδιοκτησίας, σκαφών, εξοπλισμού, μηχανημάτων, αεροσκαφών ή τροχαίου υλικού, καθώς και ακίνητα.
- (7) Οι επενδύσεις σε εμπορικά ακίνητα, σε εγκαταστάσεις ή μονάδες για την εκπαίδευση, την έρευνα, τον αθλητισμό ή την ανάπτυξη ή σε κατοικίες, μεταξύ άλλων, σε

ηλικιωμένους ή σε κοινωνικές κατοικίες, θα πρέπει επίσης να θεωρούνται επιλέξιμα περιουσιακά στοιχεία λόγω της ικανότητας των εν λόγω περιουσιακών στοιχείων να συμβάλλουν στους στόχους της έξυπνης, διατηρήσιμης και χωρίς αποκλεισμούς ανάπτυξης. Για να καταστεί δυνατή η εφαρμογή πραγματικών επενδυτικών στρατηγικών σε τομείς στους οποίους οι άμεσες επενδύσεις σε πραγματικά περιουσιακά στοιχεία δεν είναι δυνατές ή οικονομικά αποδοτικές, οι επιλέξιμες επενδύσεις σε πραγματικά περιουσιακά στοιχεία θα πρέπει επίσης να περιλαμβάνουν επενδύσεις σε δικαιώματα για τα ύδατα, τα δάση, τα κτίρια και τα ορυκτά.

- (8) Για την προώθηση της λογοδοσίας των επενδύσεων και την επαρκή δημοσιοποίηση του αντικτύπου της επενδυτικής στρατηγικής, οι επενδύσεις σε ακίνητα θα πρέπει να τεκμηριώνονται, συμπεριλαμβανομένου του βαθμού στον οποίο τα πραγματικά περιουσιακά στοιχεία αποτελούν αναπόσπαστο μέρος ή παρεπόμενο στοιχείο ενός μακροπρόθεσμου επενδυτικού έργου που συμβάλλει στην επίτευξη του στόχου της Ένωσης για έξυπνη, διατηρήσιμη και χωρίς αποκλεισμούς ανάπτυξη.
- (9) Είναι αναγκαίο να αυξηθεί η ελκυστικότητα των ΕΜΕΚ για τους διαχειριστές περιουσιακών στοιχείων και να διευρυνθεί το φάσμα των επενδυτικών στρατηγικών που διατίθενται σε διαχειριστές ΕΜΕΚ, ώστε να αποφευχθεί ο αδικαιολόγητος περιορισμός του πεδίου εφαρμογής της επιλεξιμότητας των περιουσιακών στοιχείων και των επενδυτικών δραστηριοτήτων των ΕΜΕΚ. Η επιλεξιμότητα των πραγματικών περιουσιακών στοιχείων δεν θα πρέπει να εξαρτάται από τη φύση και τον στόχο τους ή από τις δημοσιοποιήσεις και τις προϋποθέσεις που σχετίζονται με το περιβάλλον, τη βιωσιμότητα ή την κοινωνία και τη διακυβέρνηση, οι οποίες καλύπτονται ήδη από τον κανονισμό (ΕΕ) 2019/2088 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου<sup>12</sup> και από τον κανονισμό (ΕΕ) 2020/852 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου<sup>13</sup>.
- (10) Είναι αναγκαίο να διευρυνθεί το πεδίο εφαρμογής των επιλέξιμων περιουσιακών στοιχείων και να προωθηθούν οι επενδύσεις των ΕΜΕΚ σε τιτλοποιημένα περιουσιακά στοιχεία. Ως εκ τούτου, θα πρέπει να διευκρινιστεί ότι, όταν τα υποκείμενα περιουσιακά στοιχεία αποτελούνται από μακροπρόθεσμα ανοίγματα, τα επιλέξιμα επενδυτικά στοιχεία θα πρέπει επίσης να περιλαμβάνουν απλές, διαφανείς και τυποποιημένες τιτλοποιήσεις (STS), όπως αναφέρεται στο άρθρο 18 του κανονισμού (ΕΕ) 2017/2402 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου<sup>14</sup>. Τα εν λόγω μακροπρόθεσμα ανοίγματα περιλαμβάνουν τιτλοποιήσεις στεγαστικών δανείων που εξασφαλίζονται με μία ή περισσότερες υποθήκες επί ακινήτων που προορίζονται για κατοικία [χρεόγραφα εξασφαλισμένα με περιουσιακά στοιχεία (RMBS)], εμπορικά δάνεια που εξασφαλίζονται με μία ή περισσότερες υποθήκες επί εμπορικών ακινήτων, εταιρικά δάνεια, συμπεριλαμβανομένων των δανείων που χορηγούνται σε μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις (ΜΜΕ), και εμπορικές απαιτήσεις ή άλλα υποκείμενα ανοίγματα που η μεταβιβάζουσα οντότητα θεωρεί ότι αποτελούν

<sup>12</sup> Κανονισμός (ΕΕ) 2019/2088 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 27ης Νοεμβρίου 2019, περί γνωστοποιήσεων αειφορίας στον τομέα των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών (ΕΕ L 317 της 9.12.2019, σ. 1).

<sup>13</sup> Κανονισμός (ΕΕ) 2020/852 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 18ης Ιουνίου 2020, σχετικά με τη θέσπιση πλαισίου για τη διευκόλυνση των βιώσιμων επενδύσεων και για την τροποποίηση του κανονισμού (ΕΕ) 2019/2088 (ΕΕ L 198 της 22.6.2020, σ. 13).

<sup>14</sup> Κανονισμός (ΕΕ) 2017/2402 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 12ης Δεκεμβρίου 2017, σχετικά με τη θέσπιση γενικού πλαισίου για την τιτλοποίηση και σχετικά με τη δημιουργία ειδικού πλαισίου για απλή, διαφανή και τυποποιημένη τιτλοποίηση και σχετικά με την τροποποίηση των οδηγιών 2009/65/ΕΚ, 2009/138/ΕΚ και 2011/61/ΕΕ και των κανονισμών (ΕΚ) αριθ. 1060/2009 και (ΕΕ) αριθ. 648/2012 (ΕΕ L 347 της 28.12.2017, σ. 35).

διακριτό είδος περιουσιακού στοιχείου, υπό την προϋπόθεση ότι τα έσοδα από την τιτλοποίηση αυτών των εμπορικών απαιτήσεων ή άλλων υποκείμενων ανοιγμάτων χρησιμοποιούνται για τη χρηματοδότηση ή την αναχρηματοδότηση μακροπρόθεσμων επενδύσεων.

- (11) Προκειμένου να βελτιωθεί η πρόσβαση των επενδυτών σε πιο επικαιροποιημένες και πλήρεις πληροφορίες σχετικά με την αγορά ΕΜΕΚ, είναι απαραίτητο να αυξηθεί ο βαθμός λεπτομέρειας και η επικαιρότητα του κεντρικού δημόσιου μητρώου που αναφέρεται στο άρθρο 3 παράγραφος 3 δεύτερο εδάφιο του κανονισμού (ΕΕ) 2015/760 (στο εξής: μητρώο ΕΜΕΚ). Ως εκ τούτου, το μητρώο ΕΜΕΚ θα πρέπει να περιλαμβάνει πρόσθετες πληροφορίες πέραν των πληροφοριών που περιλαμβάνει ήδη, μεταξύ άλλων, κατά περίπτωση, του ταυτοποιητή νομικής οντότητας (LEI) και του εθνικού κωδικού αναγνώρισης του ΕΜΕΚ, του ονόματος, της διεύθυνσης και του κωδικού LEI του διαχειριστή του ΕΜΕΚ, των διεθνών αριθμών αναγνώρισης τίτλων (ISIN) του ΕΜΕΚ και κάθε χωριστής κατηγορίας μετοχών ή μονάδων, της αρμόδιας αρχής του ΕΜΕΚ και του κράτους μέλους καταγωγής του ΕΜΕΚ, του κράτους μέλους στο οποίο προωθείται εμπορικά το ΕΜΕΚ, αν το ΕΜΕΚ μπορεί να προωθεί εμπορικά σε ιδιώτες επενδυτές ή αν μπορεί να προωθείται εμπορικά μόνο σε επαγγελματίες επενδυτές, της ημερομηνίας χορήγησης της άδειας του ΕΜΕΚ και της ημερομηνίας έναρξης της εμπορικής προώθησης του ΕΜΕΚ. Επιπλέον, για να μπορούν οι επενδυτές των ΕΜΕΚ να αναλύουν και να συγκρίνουν υφιστάμενα ΕΜΕΚ, το μητρώο ΕΜΕΚ θα πρέπει να περιλαμβάνει επικαιροποιημένους συνδέσμους στα έγγραφα του ΕΜΕΚ, συμπεριλαμβανομένων των κανονισμών ή των καταστατικών εγγράφων του οικείου ΕΜΕΚ, των ετήσιων εκθέσεων, του ενημερωτικού δελτίου και, κατά περίπτωση, του εγγράφου βασικών πληροφοριών που καταρτίζεται σύμφωνα με τον κανονισμό (ΕΕ) αριθ. 1286/2014 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου<sup>15</sup>. Προκειμένου να διασφαλιστεί η ενημερωμένη κατάσταση του μητρώου ΕΜΕΚ, είναι σκόπιμο να απαιτείται από τις αρμόδιες αρχές να κοινοποιούν στην ΕΑΚΑΑ τυχόν μεταβολές των πληροφοριών σχετικά με ένα ΕΜΕΚ, συμπεριλαμβανομένων των αδειών και των ανακλήσεων των εν λόγω αδειών, σε μηνιαία βάση.
- (12) Ορισμένες επενδύσεις από ΕΜΕΚ μπορούν να πραγματοποιούνται μέσω της συμμετοχής ενδιάμεσων οντοτήτων, συμπεριλαμβανομένων των φορέων ειδικού σκοπού και των φορέων τιτλοποίησης ή συγκέντρωσης ή των εταιρειών συμμετοχών. Ο κανονισμός (ΕΕ) 2015/760 απαιτεί επί του παρόντος να πραγματοποιούνται επενδύσεις σε μετοχικούς τίτλους ή οιονεί μετοχικούς τίτλους της εταιρείας χαρτοφυλακίου που πληροί τις προϋποθέσεις μόνον όταν οι εν λόγω εταιρείες είναι κατά πλειοψηφία θυγατρικές, γεγονός που περιορίζει σημαντικά το εύρος του δυνητικού πεδίου εφαρμογής της βάσης επιλέξιμων περιουσιακών στοιχείων. Ως εκ τούτου, τα ΕΜΕΚ θα πρέπει να έχουν τη δυνατότητα να πραγματοποιούν μειοψηφικές συνεπενδύσεις σε επενδυτικές ευκαιρίες. Η δυνατότητα αυτή θα πρέπει να επιτρέπει στα ΕΜΕΚ να αποκτούν πρόσθετη ευελιξία κατά την εφαρμογή των επενδυτικών στρατηγικών τους, να προσελκύουν περισσότερους φορείς προώθησης επενδυτικών έργων και να αυξάνουν το φάσμα των πιθανών επιλέξιμων περιουσιακών στοιχείων-στόχων, τα οποία είναι όλα απαραίτητα για την εφαρμογή των στρατηγικών έμμεσων επενδύσεων.

<sup>15</sup> Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 1286/2014 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 26ης Νοεμβρίου 2014, σχετικά με τα έγγραφα βασικών πληροφοριών που αφορούν συσκευασμένα επενδυτικά προϊόντα για ιδιώτες επενδυτές και επενδυτικά προϊόντα βασισόμενα σε ασφάλιση (PRIIP) (ΕΕ L 352 της 9.12.2014, σ. 1).

- (13) Λόγω των προβληματισμών ότι οι στρατηγικές αμοιβαίων κεφαλαίων που επενδύουν σε άλλα αμοιβαία κεφάλαια ενδέχεται να οδηγήσουν σε επενδύσεις που δεν θα εμπίπτουν στο πεδίο εφαρμογής των επιλέξιμων επενδυτικών περιουσιακών στοιχείων, ο κανονισμός (ΕΕ) 2015/760 περιλαμβάνει επί του παρόντος περιορισμούς στις επενδύσεις σε άλλα κεφάλαια κατά τη διάρκεια ζωής του ΕΜΕΚ. Ωστόσο, οι στρατηγικές αμοιβαίων κεφαλαίων που επενδύουν σε άλλα αμοιβαία κεφάλαια αποτελούν έναν κοινό και πολύ αποτελεσματικό τρόπο για την ταχεία έκθεση σε μη ρευστοποιήσιμα περιουσιακά στοιχεία, ιδίως όσον αφορά τα ακίνητα και στο πλαίσιο πλήρως καταβεβλημένων κεφαλαιακών δομών. Ως εκ τούτου, είναι αναγκαίο να παρέχεται στα ΕΜΕΚ η δυνατότητα να επενδύουν σε άλλα κεφάλαια, καθώς έτσι θα επιτραπεί στα ΕΜΕΚ να εξασφαλίσουν ταχύτερη ανάπτυξη κεφαλαίου. Η διευκόλυνση των επενδύσεων σε άλλα αμοιβαία κεφάλαια από ΕΜΕΚ θα επιτρέπει επίσης την επανεπένδυση του πλεονάσματος ρευστών διαθέσιμων σε κεφάλαια, δεδομένου ότι διαφορετικές επενδύσεις με διακριτές ληκτότητες ενδέχεται να μειώσουν την ταμειακή επιβάρυνση του ΕΜΕΚ. Ως εκ τούτου, είναι αναγκαίο να διευρυνθεί η επιλεξιμότητα των στρατηγικών επενδύσεων σε άλλα αμοιβαία κεφάλαια για τους διαχειριστές ΕΜΕΚ πέραν των επενδύσεων σε ευρωπαϊκές εταιρείες επιχειρηματικού κεφαλαίου (EuVECA) ή σε ευρωπαϊκά ταμεία κοινωνικής επιχειρηματικότητας (EuSEF). Το πεδίο εφαρμογής των οργανισμών συλλογικών επενδύσεων στους οποίους μπορούν να επενδύουν τα ΕΜΕΚ θα πρέπει, ως εκ τούτου, να επεκταθεί στους οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων σε κινητές αξίες (ΟΣΕΚΑ) και στους οργανισμούς εναλλακτικών επενδύσεων της ΕΕ (ΟΕΕ της ΕΕ) τους οποίους διαχειρίζονται διαχειριστές ΟΕΕ της ΕΕ. Ωστόσο, προκειμένου να διασφαλιστεί η αποτελεσματική προστασία των επενδυτών, είναι επίσης αναγκαίο να οριστεί ότι, όταν ένα ΕΜΕΚ επενδύει σε άλλα ΕΜΕΚ, σε ευρωπαϊκές εταιρείες επιχειρηματικού κεφαλαίου (EuVECA), σε ευρωπαϊκά ταμεία κοινωνικής επιχειρηματικότητας (EuSEF), σε ΟΣΕΚΑ και ΟΕΕ της ΕΕ των οποίων η διαχείριση πραγματοποιείται από ΔΟΕΕ της ΕΕ, οι εν λόγω οργανισμοί συλλογικών επενδύσεων θα πρέπει επίσης να επενδύουν σε επιλέξιμες επενδύσεις και να μην έχουν επενδύσει οι ίδιοι πάνω από το 10 % του κεφαλαίου τους σε κανένα άλλο οργανισμό συλλογικών επενδύσεων.
- (14) Προκειμένου να αξιοποιηθεί καλύτερα η εμπειρογνώσια των διαχειριστών ΕΜΕΚ και λόγω των οφελών διαφοροποίησης, σε ορισμένες περιπτώσεις μπορεί να είναι επωφελές για τα ΕΜΕΚ να επενδύουν όλα ή σχεδόν όλα τα περιουσιακά τους στοιχεία στο διαφοροποιημένο χαρτοφυλάκιο του κύριου ΕΜΕΚ. Συνεπώς, τα ΕΜΕΚ θα πρέπει να έχουν τη δυνατότητα να συγκεντρώνουν τα περιουσιακά τους στοιχεία και να χρησιμοποιούν δομές κύριου-τροφοδοτικού επενδύοντας σε κύρια ΕΜΕΚ.
- (15) Οι απαιτήσεις διαφοροποίησης που προβλέπονται στην τρέχουσα έκδοση του κανονισμού (ΕΕ) 2015/760 θεσπίστηκαν με σκοπό να διασφαλιστεί ότι τα ΕΜΕΚ μπορούν να αντεπεξέλθουν σε αντίξοες συνθήκες της αγοράς. Τα εν λόγω όρια διαφοροποίησης συνεπάγονται, ωστόσο, ότι τα ΕΜΕΚ είναι, κατά μέσο όρο, υποχρεωμένα να πραγματοποιούν δέκα χωριστές επενδύσεις. Όσον αφορά τις επενδύσεις σε έργα ή υποδομές μεγάλης κλίμακας, η απαίτηση για την πραγματοποίηση δέκα επενδύσεων ανά ΕΜΕΚ μπορεί να είναι δύσκολο να επιτευχθεί και να είναι δαπανηρή όσον αφορά το κόστος συναλλαγής και την κατανομή κεφαλαίων. Για να μειωθεί το κόστος συναλλαγής και οι διοικητικές δαπάνες των ΕΜΕΚ και, τελικά, των επενδυτών τους, τα ΕΜΕΚ θα πρέπει, συνεπώς, να είναι σε θέση να ακολουθούν πιο συγκεντρωμένες επενδυτικές στρατηγικές και, ως εκ τούτου, να εκτίθενται σε λιγότερα επιλέξιμα περιουσιακά στοιχεία. Κατά συνέπεια, είναι αναγκαίο να προσαρμοστούν οι απαιτήσεις διαφοροποίησης για τα ανοίγματα των ΕΜΕΚ σε μεμονωμένες εταιρείες χαρτοφυλακίου που πληρούν τις προϋποθέσεις, σε

μεμονωμένα πραγματικά περιουσιακά στοιχεία, σε οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων και σε ορισμένα άλλα επιλέξιμα επενδυτικά περιουσιακά στοιχεία, συμβάσεις και χρηματοπιστωτικά μέσα. Αυτή η πρόσθετη ευελιξία στη σύνθεση του χαρτοφυλακίου των ΕΜΕΚ και η μείωση των απαιτήσεων διαφοροποίησης δεν θα πρέπει να επηρεάζουν σημαντικά την ικανότητα των ΕΜΕΚ να αντεπεξέρχονται στη μεταβλητότητα της αγοράς, δεδομένου ότι τα ΕΜΕΚ επενδύουν κατά κανόνα σε περιουσιακά στοιχεία τα οποία συχνά δεν έχουν άμεσα διαθέσιμη τιμή στην αγορά, ενδέχεται να είναι σε μεγάλο βαθμό μη ρευστοποιήσιμα και συχνά έχουν μακροπρόθεσμη ληκτότητα ή χρονικό ορίζοντα.

- (16) Σε αντίθεση με τους ιδιώτες επενδυτές, οι επαγγελματίες επενδυτές ενδέχεται, σε ορισμένες περιπτώσεις, να έχουν μεγαλύτερο χρονικό ορίζοντα, διακριτούς στόχους οικονομικών αποδόσεων, μεγαλύτερη εμπειρογνώσια, να διαθέτουν μεγαλύτερη ανοχή κινδύνου σε δυσμενείς συνθήκες της αγοράς και μεγαλύτερη ικανότητα απορρόφησης ζημιών. Συνεπώς, οι εν λόγω επαγγελματίες απαιτούν λιγότερα μέτρα προστασίας των επενδυτών σε σύγκριση με τους ιδιώτες επενδυτές. Ως εκ τούτου, είναι σκόπιμο να καταργηθούν οι απαιτήσεις διαφοροποίησης για τα ΕΜΕΚ που προωθούνται εμπορικά αποκλειστικά σε επαγγελματίες επενδυτές.
- (17) Τα άρθρα 28 και 30 του κανονισμού (ΕΕ) 2015/760 απαιτούν επί του παρόντος από τους διαχειριστές ΕΜΕΚ ή τους διανομείς να διενεργούν αξιολόγηση καταλληλότητας. Η εν λόγω απαίτηση ορίζεται ήδη στο άρθρο 25 της οδηγίας 2014/65/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου<sup>16</sup>. Αυτή η επικάλυψη της απαίτησης συνιστά πρόσθετο επίπεδο διοικητικής επιβάρυνσης που οδηγεί σε υψηλότερο κόστος για τους ιδιώτες επενδυτές και αποτελεί ισχυρό αντικίνητρο για τους διαχειριστές ΕΜΕΚ να προσφέρουν νέα ΕΜΕΚ σε ιδιώτες επενδυτές. Ως εκ τούτου, είναι αναγκαίο να καταργηθεί η εν λόγω επικάλυψη της απαίτησης από τον κανονισμό (ΕΕ) 2015/760.
- (18) Το άρθρο 30 του κανονισμού (ΕΕ) 2015/760 απαιτεί επίσης από τους διαχειριστές ΕΜΕΚ ή τους διανομείς να παρέχουν κατάλληλες επενδυτικές συμβουλές κατά την εμπορική προώθηση των ΕΜΕΚ σε ιδιώτες επενδυτές. Η έλλειψη ακρίβειας όσον αφορά το τι συνιστά κατάλληλες επενδυτικές συμβουλές στον κανονισμό (ΕΕ) 2015/760 και η έλλειψη παραπομπής στην οδηγία 2014/65/ΕΕ, η οποία περιλαμβάνει ορισμό των επενδυτικών συμβουλών, έχουν οδηγήσει σε έλλειψη ασφάλειας δικαίου και σύγχυση μεταξύ των διαχειριστών και των διανομέων ΕΜΕΚ. Επιπλέον, η υποχρέωση παροχής επενδυτικών συμβουλών θα υποχρεώνει τους εξωτερικούς διανομείς να έχουν λάβει άδεια βάσει της οδηγίας 2014/65/ΕΕ κατά την εμπορική προώθηση των ΕΜΕΚ σε ιδιώτες επενδυτές. Κάτι τέτοιο θα δημιουργούσε περιττά εμπόδια στην εμπορική προώθηση των ΕΜΕΚ στους εν λόγω επενδυτές. Η διανομή και η εμπορική προώθηση των ΕΜΕΚ δεν θα πρέπει να υπόκειται σε αυστηρότερες απαιτήσεις από τη διανομή άλλων πολύπλοκων χρηματοπιστωτικών προϊόντων, συμπεριλαμβανομένων των απαιτήσεων για τις τιτλοποιήσεις που ορίζονται στον κανονισμό (ΕΕ) 2017/2402 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου<sup>17</sup> και για επιλέξιμες υποχρεώσεις μειωμένης εξασφάλισης που ορίζονται

<sup>16</sup> Οδηγία 2014/65/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 15ης Μαΐου 2014, για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων και την τροποποίηση της οδηγίας 2002/92/ΕΚ και της οδηγίας 2011/61/ΕΕ (ΕΕ L 173 της 12.6.2014, σ. 349).

<sup>17</sup> Κανονισμός (ΕΕ) 2017/2402 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 12ης Δεκεμβρίου 2017, σχετικά με τη θέσπιση γενικού πλαισίου για την τιτλοποίηση και σχετικά με τη δημιουργία ειδικού πλαισίου για απλή, διαφανή και τυποποιημένη τιτλοποίηση και σχετικά με την τροποποίηση των οδηγιών 2009/65/ΕΚ, 2009/138/ΕΚ και 2011/61/ΕΕ και των κανονισμών (ΕΚ) αριθ. 1060/2009 και (ΕΕ) αριθ. 648/2012 (ΕΕ L 347 της 28.12.2017, σ. 35).

στην οδηγία 2014/59 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου<sup>18</sup>. Η υποχρέωση διεξαγωγής ελέγχου καταλληλότητας επαρκεί για την παροχή της απαραίτητης προστασίας στους ιδιώτες επενδυτές και συνάδει με τις υφιστάμενες υποχρεώσεις που προβλέπονται στον κανονισμό (ΕΕ) 2017/2402 και στην οδηγία 2014/59. Ως εκ τούτου, δεν είναι αναγκαίο να απαιτείται από τους διανομείς και τους διαχειριστές των ΕΜΕΚ να παρέχουν στους ιδιώτες επενδυτές τις εν λόγω επενδυτικές συμβουλές.

- (19) Το άρθρο 30 παράγραφος 3 του κανονισμού (ΕΕ) 2015/760 απαιτεί επί του παρόντος, όσον αφορά υποψήφιους ιδιώτες επενδυτές των οποίων το χαρτοφυλάκιο χρηματοπιστωτικών μέσων δεν υπερβαίνει τις 500 000 EUR, αρχική ελάχιστη επένδυση σε ένα ή περισσότερα ΕΜΕΚ ύψους 10 000 EUR, και ορίζει ότι οι εν λόγω επενδυτές δεν επενδύουν συνολικά σε ΕΜΕΚ ποσό που υπερβαίνει το 10 % του χαρτοφυλακίου χρηματοπιστωτικών μέσων τους. Όταν εφαρμόζεται από κοινού, η ελάχιστη αρχική συμμετοχή σε επενδύσεις ύψους 10 000 EUR και ο περιορισμός του 10 % στις συνολικές επενδύσεις δημιουργούν σημαντικό εμπόδιο για τον ιδιώτη επενδυτή να επενδύσει σε ΕΜΕΚ, γεγονός που έρχεται σε σύγκρουση με τον στόχο ενός ΕΜΕΚ να δημιουργήσει ένα προϊόν εναλλακτικών επενδυτικών κεφαλαίων για ιδιώτες επενδυτές. Ως εκ τούτου, είναι αναγκαίο να καταργηθεί η εν λόγω απαίτηση αρχικής ελάχιστης επένδυσης ύψους 10 000 EUR και ο περιορισμός του 10 % για τις συνολικές επενδύσεις.
- (20) Το άρθρο 10 στοιχείο ε) του κανονισμού (ΕΕ) 2015/760 απαιτεί επί του παρόντος τα επιλέξιμα επενδυτικά περιουσιακά στοιχεία να έχουν αξία τουλάχιστον 10 000 000 EUR, όταν τα εν λόγω περιουσιακά στοιχεία είναι επιμέρους πραγματικά περιουσιακά στοιχεία. Ωστόσο, τα χαρτοφυλάκια πραγματικών περιουσιακών στοιχείων αποτελούνται συχνά από πλήθος επιμέρους πραγματικών περιουσιακών στοιχείων αξίας μικρότερης των 10 000 000 EUR. Ως εκ τούτου, η αξία των επιμέρους πραγματικών περιουσιακών στοιχείων θα πρέπει να μειωθεί σε 1 000 000 EUR. Το ποσό αυτό βασίζεται στην εκτιμώμενη αξία των επιμέρους πραγματικών περιουσιακών στοιχείων τα οποία κατά κανόνα μπορούν να συγκροτούν μεγάλα χαρτοφυλάκια πραγματικών περιουσιακών στοιχείων και, ως εκ τούτου, μπορεί να συμβάλει στη διαφοροποίηση ενός χαρτοφυλακίου επενδύσεων.
- (21) Το άρθρο 11 παράγραφος 1 στοιχείο β) σημείο ii) του κανονισμού (ΕΕ) 2015/760 απαιτεί επί του παρόντος από τις εταιρείες χαρτοφυλακίου που πληρούν τις προϋποθέσεις, όταν οι εν λόγω εταιρείες που πληρούν τις προϋποθέσεις έχουν εισαχθεί προς διαπραγμάτευση σε ρυθμιζόμενη αγορά ή σε πολυμερή μηχανισμό διαπραγμάτευσης, να έχουν χρηματιστηριακή κεφαλαιοποίηση έως 500 000 000 EUR κατ' ανώτατο όριο. Ωστόσο, πολλές εισηγμένες εταιρείες με χαμηλή χρηματιστηριακή κεφαλαιοποίηση έχουν περιορισμένη ρευστότητα, γεγονός που εμποδίζει τους διαχειριστές ΕΜΕΚ να δημιουργήσουν, εντός εύλογου χρονικού διαστήματος, επαρκή θέση στις εν λόγω εισηγμένες εταιρείες, και έτσι περιορίζεται το φάσμα των διαθέσιμων επενδυτικών στόχων. Προκειμένου τα ΕΜΕΚ να διαθέτουν καλύτερο προφίλ ρευστότητας, η χρηματιστηριακή κεφαλαιοποίηση των εισηγμένων εταιρειών που πληρούν τις προϋποθέσεις στις οποίες μπορούν να επενδύουν τα ΕΜΕΚ θα πρέπει, συνεπώς, να αυξηθεί από 500 000 000 EUR κατ' ανώτατο όριο σε 1 000 000 000 EUR κατ' ανώτατο όριο. Για να αποφευχθούν πιθανές αλλαγές στην

<sup>18</sup> Οδηγία 2011/61/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 8ης Ιουνίου 2011, σχετικά με τους διαχειριστές οργανισμών εναλλακτικών επενδύσεων και για την τροποποίηση των οδηγιών 2003/41/ΕΚ και 2009/65/ΕΚ και των κανονισμών (ΕΚ) αριθ. 1060/2009 και (ΕΕ) αριθ. 1095/2010 (ΕΕ L 174 της 1.7.2011, σ. 1).

επιλεξιμότητα των εν λόγω επενδύσεων λόγω συναλλαγματικών διακυμάνσεων ή άλλων παραγόντων, το όριο χρηματιστηριακής κεφαλαιοποίησης θα πρέπει να προσδιορίζεται μόνο κατά τον χρόνο της αρχικής επένδυσης.

- (22) Διαχειριστές ΕΜΕΚ που κατέχουν μετοχές σε εταιρεία χαρτοφυλακίου, μπορούν να θέτουν τα συμφέροντά τους πάνω από τα συμφέροντα των επενδυτών του ΕΜΕΚ. Για να αποφευχθεί μια τέτοια σύγκρουση συμφερόντων και για να εξασφαλίζεται υγιής εταιρική διακυβέρνηση, η τρέχουσα έκδοση του κανονισμού (ΕΕ) 2015/760 ορίζει ότι το ΕΜΕΚ επενδύει μόνο σε περιουσιακά στοιχεία που δεν σχετίζονται με τον διαχειριστή του ΕΜΕΚ, εκτός αν το ΕΜΕΚ επενδύει σε μερίδια ή μετοχές που ανήκουν σε άλλους οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων που διαχειρίζεται ο διαχειριστής του ΕΜΕΚ. Αποτελεί, ωστόσο, καθιερωμένη πρακτική της αγοράς ένας ή περισσότεροι επενδυτικοί φορείς του διαχειριστή περιουσιακών στοιχείων να συνεπενδύουν παράλληλα σε άλλο κεφάλαιο που έχει παρόμοιο στόχο και στρατηγική με το ΕΜΕΚ. Οι εν λόγω συνεπενδύσεις από τον διαχειριστή ΟΒΕ και άλλες συνδεδεμένες οντότητες που ανήκουν στον ίδιο όμιλο καθιστούν εφικτή την προσέλκυση μεγαλύτερων συγκεντρώσεων κεφαλαίων για επενδύσεις σε έργα μεγάλης κλίμακας. Για τον σκοπό αυτόν, οι διαχειριστές περιουσιακών στοιχείων επενδύουν, κατά κανόνα, παράλληλα με το ΕΜΕΚ σε οντότητα-στόχο και διαρθρώνουν τις επενδύσεις τους μέσω μηχανισμών συνεπένδυσης. Στο πλαίσιο της εντολής διαχείρισης περιουσιακών στοιχείων, οι διαχειριστές χαρτοφυλακίων και τα ανώτερα στελέχη των διαχειριστών περιουσιακών στοιχείων συνήθως απαιτείται ή αναμένεται να συνεπενδύουν στο ίδιο κεφάλαιο που διαχειρίζονται. Ως εκ τούτου, είναι σκόπιμο να διευκρινιστεί ότι οι διατάξεις σχετικά με τη σύγκρουση συμφερόντων δεν θα πρέπει να εμποδίζουν έναν διαχειριστή ΕΜΕΚ ή μια εταιρεία που ανήκει στον εν λόγω όμιλο να συνεπενδύει στο εν λόγω ΕΜΕΚ και να επενδύει από κοινού με το εν λόγω ΕΜΕΚ στο ίδιο περιουσιακό στοιχείο. Προκειμένου να εξασφαλιστεί η ύπαρξη αποτελεσματικών διασφαλίσεων για την προστασία των επενδυτών, όταν πραγματοποιούνται τέτοιες συνεπενδύσεις, οι διαχειριστές ΕΜΕΚ θα πρέπει να θεσπίζουν οργανωτικές και διοικητικές ρυθμίσεις σχεδιασμένες για τον εντοπισμό, την πρόληψη, τη διαχείριση και την παρακολούθηση συγκρούσεων συμφερόντων και να διασφαλίζουν ότι οι εν λόγω συγκρούσεις συμφερόντων δημοσιοποιούνται επαρκώς.
- (23) Για την πρόληψη συγκρούσεων συμφερόντων, την αποφυγή συναλλαγών που δεν πραγματοποιούνται με εμπορικούς όρους και τη διασφάλιση χρηστής εταιρικής διακυβέρνησης, η τρέχουσα έκδοση του κανονισμού (ΕΕ) 2015/760 δεν επιτρέπει στο προσωπικό του διαχειριστή ΕΜΕΚ και των εταιρειών που ανήκουν στον ίδιο όμιλο με τον διαχειριστή ΕΜΕΚ να επενδύει στο εν λόγω ΕΜΕΚ ή να συνεπενδύει από κοινού με το ΕΜΕΚ στο ίδιο περιουσιακό στοιχείο. Ωστόσο, αποτελεί καθιερωμένη πρακτική της αγοράς το προσωπικό του διαχειριστή ΕΜΕΚ και άλλων συνδεδεμένων οντοτήτων που ανήκουν στον ίδιο όμιλο, το οποίο συνεπενδύει από κοινού με τον διαχειριστή ΕΜΕΚ, συμπεριλαμβανομένων των διαχειριστών χαρτοφυλακίου και του ανώτερου προσωπικού που είναι υπεύθυνο για τις βασικές οικονομικές και επιχειρησιακές αποφάσεις του διαχειριστή ΕΜΕΚ, να απαιτείται συχνά ή να αναμένεται λόγω της φύσης της εντολής διαχείρισης περιουσιακών στοιχείων να συνεπενδύει στο ίδιο κεφάλαιο ή στο ίδιο περιουσιακό στοιχείο προκειμένου να προωθείται η εναρμόνιση των οικονομικών κινήτρων του εν λόγω προσωπικού και των επενδυτών. Ως εκ τούτου, είναι σκόπιμο να διευκρινιστεί ότι οι διατάξεις σχετικά με τη σύγκρουση συμφερόντων δεν θα πρέπει να εμποδίζουν το προσωπικό του διαχειριστή ΕΜΕΚ ή της εταιρείας που ανήκει στον εν λόγω όμιλο να συνεπενδύει υπό την προσωπική του ιδιότητα στο εν λόγω ΕΜΕΚ και να επενδύει από κοινού με

το εν λόγω ΕΜΕΚ στο ίδιο περιουσιακό στοιχείο. Προκειμένου να εξασφαλιστεί η ύπαρξη αποτελεσματικών διασφαλίσεων για την προστασία των επενδυτών, όταν πραγματοποιούνται τέτοιες συνεπενδύσεις από το προσωπικό, οι διαχειριστές ΕΜΕΚ θα πρέπει να θεσπίζουν οργανωτικές και διοικητικές ρυθμίσεις σχεδιασμένες για τον εντοπισμό, την πρόληψη, τη διαχείριση και την παρακολούθηση συγκρούσεων συμφερόντων και να διασφαλίζουν ότι οι εν λόγω συγκρούσεις συμφερόντων δημοσιοποιούνται επαρκώς.

- (24) Το άρθρο 13 παράγραφος 1 του κανονισμού (ΕΕ) 2015/760 απαιτεί επί του παρόντος από τα ΕΜΕΚ να επενδύουν τουλάχιστον το 70 % του κεφαλαίου τους σε επιλέξιμα επενδυτικά στοιχεία ενεργητικού. Αυτό το υψηλό όριο για τη σύνθεση των επιλέξιμων επενδυτικών στοιχείων ενεργητικού στα χαρτοφυλάκια των ΕΜΕΚ θεσπίστηκε αρχικά λόγω της επικέντρωσης των ΕΜΕΚ στις μακροπρόθεσμες επενδύσεις και της συμβολής των εν λόγω επενδύσεων στη χρηματοδότηση της βιώσιμης ανάπτυξης της οικονομίας της Ένωσης. Ωστόσο, δεδομένης της έλλειψης ρευστότητας και της ιδιοσυγκρασιακής φύσης ορισμένων επιλέξιμων επενδυτικών περιουσιακών στοιχείων στο πλαίσιο των χαρτοφυλακίων ΕΜΕΚ, ενδέχεται να αποδειχθεί δύσκολη και δαπανηρή για τους διαχειριστές ΕΜΕΚ η διαχείριση της ρευστότητας των ΕΜΕΚ, η ικανοποίηση αιτημάτων εξαγοράς, η σύναψη συμφωνιών δανεισμού και η εκτέλεση άλλων στοιχείων των επενδυτικών στρατηγικών των ΕΜΕΚ που αφορούν τη μεταβίβαση, την αποτίμηση και την ενεχυρίαση των εν λόγω επιλέξιμων επενδυτικών περιουσιακών στοιχείων. Η μείωση του ορίου των επιλέξιμων επενδυτικών περιουσιακών στοιχείων θα επιτρέψει στους διαχειριστές ΕΜΕΚ να διαχειρίζονται καλύτερα τη ρευστότητα των ΕΜΕΚ.
- (25) Η μόχλευση χρησιμοποιείται συχνά ώστε να καθίσταται δυνατή η καθημερινή λειτουργία ενός ΕΜΕΚ και να υλοποιείται συγκεκριμένη επενδυτική στρατηγική. Τα λελογισμένα ποσά μόχλευσης μπορούν να ενισχύσουν τις αποδόσεις και, όταν ελέγχονται επαρκώς, χωρίς να ενέχουν ή να επιδεινώνουν υπερβολικούς κινδύνους. Επιπλέον, η μόχλευση μπορεί συχνά να χρησιμοποιείται από διάφορους οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων για την επίτευξη πρόσθετων αποδόσεων ή επιχειρησιακών αποτελεσμάτων. Δεδομένου ότι το όριο δανεισμού ρευστών διαθέσιμων περιορίζεται επί του παρόντος στο 30 % του κεφαλαίου του ΕΜΕΚ, οι διαχειριστές ΕΜΕΚ ενδέχεται να μην είναι σε θέση να εφαρμόσουν επιτυχώς ορισμένες επενδυτικές στρατηγικές, μεταξύ άλλων, στην περίπτωση επενδύσεων σε πραγματικά περιουσιακά στοιχεία, όπου η χρήση υψηλότερων επιπέδων μόχλευσης αποτελεί κανόνα του κλάδου ή απαιτείται με άλλον τρόπο για την επίτευξη ελκυστικών προσαρμοσμένων βάσει κινδύνου αποδόσεων. Ως εκ τούτου, είναι σκόπιμο να αυξηθεί η ευελιξία των διαχειριστών ΕΜΕΚ για την άντληση περαιτέρω κεφαλαίων κατά τη διάρκεια ζωής του ΕΜΕΚ. Δεδομένων των πιθανών κινδύνων που μπορεί να ενέχει η μόχλευση, θα πρέπει να επιτρέπεται στα ΕΜΕΚ που προωθούνται εμπορικά σε ιδιώτες επενδυτές να δανείζονται ρευστά διαθέσιμα ύψους έως 50 % της αξίας των κεφαλαίων του ΕΜΕΚ. Το όριο του 50 % είναι κατάλληλο δεδομένου του κοινού συνολικού ορίου δανεισμού ρευστών διαθέσιμων για κεφάλαια που επενδύουν σε πραγματικά περιουσιακά στοιχεία με παρόμοιο προφίλ ρευστότητας και εξαγοράς. Ωστόσο, όσον αφορά τα ΕΜΕΚ που προωθούνται εμπορικά σε επαγγελματίες επενδυτές, θα πρέπει να επιτρέπεται υψηλότερο όριο μόχλευσης, διότι οι επαγγελματίες επενδυτές διαθέτουν μεγαλύτερη ανοχή κινδύνου σε σχέση με τους ιδιώτες επενδυτές. Ως εκ τούτου, το όριο δανεισμού ρευστών διαθέσιμων για ΕΜΕΚ που προωθούνται εμπορικά μόνο σε επαγγελματίες επενδυτές θα πρέπει να επεκταθεί στο 100 % του κεφαλαίου του ΕΜΕΚ.

- (26) Προκειμένου να παρέχονται στα ΕΜΕΚ ευρύτερες επενδυτικές ευκαιρίες, τα ΕΜΕΚ θα πρέπει να είναι σε θέση να δανείζονται στο νόμισμα στο οποίο αναμένει να αποκτήσει το περιουσιακό στοιχείο ο διαχειριστής του ΕΜΕΚ. Ωστόσο, είναι αναγκαίο να μετριάσει ο κίνδυνος νομισματικών αναντιστοιχιών και, ως εκ τούτου, να περιοριστεί ο συναλλαγματικός κίνδυνος για το χαρτοφυλάκιο επενδύσεων. Συνεπώς, τα ΕΜΕΚ θα πρέπει να εφαρμόζουν επαρκείς αντισταθμίσεις του συναλλαγματικού ανοίγματος ή να δανείζονται σε άλλο νόμισμα, του οποίου το συναλλαγματικό άνοιγμα δεν συνεπάγεται σημαντικούς συναλλαγματικούς κινδύνους.
- (27) Τα ΕΜΕΚ θα πρέπει να είναι σε θέση να επιβαρύνουν τα περιουσιακά στοιχεία τους για την εφαρμογή της στρατηγικής δανεισμού τους. Ωστόσο, για να καθησυχαστούν οι ανησυχίες σχετικά με σκιάδη τραπεζική δραστηριότητα, τα μετρητά που δανείζονται τα ΕΜΕΚ δεν θα πρέπει να χρησιμοποιούνται για τη χορήγηση δανείων σε εταιρείες χαρτοφυλακίου που πληρούν τις προϋποθέσεις. Ωστόσο, για να αυξηθεί η ευελιξία των ΕΜΕΚ όσον αφορά την εκτέλεση της στρατηγικής δανεισμού τους, οι συμφωνίες δανεισμού δεν θα πρέπει να λογίζονται ως δανεισμός όταν ο εν λόγω δανεισμός καλύπτεται πλήρως από τις κεφαλαιακές δεσμεύσεις των επενδυτών.
- (28) Δεδομένης της αύξησης των ανώτατων ορίων δανεισμού ρευστών διαθέσιμων από ΕΜΕΚ και της άρσης ορισμένων περιορισμών όσον αφορά τον δανεισμό ρευστών διαθέσιμων σε ξένο νόμισμα, οι επενδυτές θα πρέπει να διαθέτουν πληρέστερες πληροφορίες σχετικά με τη στρατηγική δανεισμού και τα όρια που χρησιμοποιεί το ΕΜΕΚ. Ως εκ τούτου, είναι σκόπιμο να απαιτείται από τους διαχειριστές ΕΜΕΚ να δημοσιοποιούν ρητά στο ενημερωτικό δελτίο του οικείου ΕΜΕΚ τη στρατηγική δανεισμού και τα όρια δανεισμού, και να παρέχουν πληροφορίες σχετικά με τον τρόπο με τον οποίο η μόχλευση θα συμβάλει στη στρατηγική του ΕΜΕΚ και τον τρόπο με τον οποίο θα μετριάζονται οι κίνδυνοι συναλλάγματος και διάρκειας.
- (29) Το άρθρο 18 παράγραφος 4 του κανονισμού (ΕΕ) 2015/760 ορίζει επί του παρόντος ότι οι επενδυτές μπορούν να ζητήσουν την εκκαθάριση του εν λόγω ΕΜΕΚ, όταν τα αιτήματα εξαγοράς τους που υποβλήθηκαν σύμφωνα με την πολιτική εξαγορών του ΕΜΕΚ δεν ικανοποιηθούν μέσα σε ένα έτος από την ημερομηνία κατά την οποία υποβλήθηκαν τα εν λόγω αιτήματα. Δεδομένου του μακροπρόθεσμου προσανατολισμού των ΕΜΕΚ και του συχνά ιδιοσυγκρατικού και μη ρευστοποιήσιμου προφίλ ενεργητικού των χαρτοφυλακίων ΕΜΕΚ, το δικαίωμα κάθε επενδυτή ή ομάδας επενδυτών να ζητήσει την εκκαθάριση του ΕΜΕΚ μπορεί να είναι δυσανάλογο και επιζήμιο για την επιτυχή εκτέλεση της επενδυτικής στρατηγικής του ΕΜΕΚ και για τα συμφέροντα άλλων επενδυτών ή ομάδων επενδυτών. Ως εκ τούτου, είναι σκόπιμο να καταργηθεί η δυνατότητα των επενδυτών να ζητούν την εκκαθάριση ενός ΕΜΕΚ όταν το ΕΜΕΚ δεν είναι σε θέση να ικανοποιήσει αιτήματα εξαγοράς.
- (30) Η τρέχουσα έκδοση του κανονισμού (ΕΕ) 2015/760 δεν είναι σαφής όσον αφορά τα κριτήρια για την εκτίμηση του ποσοστού εξόφλησης σε μια χρονική περίοδο, καθώς και όσον αφορά τις ελάχιστες πληροφορίες που θα πρέπει να παρέχονται στις αρμόδιες αρχές σχετικά με τη δυνατότητα εξαγορών. Δεδομένου του κεντρικού ρόλου της ΕΑΚΑΑ στην εφαρμογή του κανονισμού (ΕΕ) 2015/760 και της εμπειρογνωσίας της σχετικά με τις κινητές αξίες και τις αγορές κινητών αξιών, είναι σκόπιμο να ανατεθεί στην ΕΑΚΑΑ η κατάρτιση σχεδίων ρυθμιστικών τεχνικών προτύπων τα οποία θα διευκρινίζουν τα εν λόγω κριτήρια και τις εν λόγω πληροφορίες.
- (31) Το άρθρο 19 παράγραφος 1 της τρέχουσας έκδοσης του κανονισμού (ΕΕ) 2015/760 ορίζει ότι ο κανονισμός ή τα καταστατικά έγγραφα ενός ΕΜΕΚ δεν αποκλείουν τη δυνατότητα να εισάγονται τα μερίδια ή οι μετοχές του ΕΜΕΚ προς διαπραγμάτευση

σε ρυθμιζόμενη αγορά ή σε πολυμερή μηχανισμό διαπραγμάτευσης. Παρά τη δυνατότητα αυτήν, οι διαχειριστές ΕΜΕΚ, οι επενδυτές και οι συμμετέχοντες στην αγορά δεν χρησιμοποίησαν σχεδόν καθόλου τον μηχανισμό διαπραγμάτευσης σε δευτερογενή αγορά για τη διαπραγμάτευση μετοχών ή μεριδίων ΕΜΕΚ. Για την προώθηση της διαπραγμάτευσης των μεριδίων ή μετοχών ΕΜΕΚ σε δευτερογενή αγορά, είναι σκόπιμο να επιτραπεί στους διαχειριστές ΕΜΕΚ να θεσπίσουν τη δυνατότητα πρόωρης αποχώρησης των επενδυτών ΕΜΕΚ, πριν από το τέλος της ζωής του ΕΜΕΚ. Προκειμένου να διασφαλιστεί η αποτελεσματική λειτουργία ενός τέτοιου μηχανισμού διαπραγμάτευσης σε δευτερογενή αγορά, η εν λόγω πρόωρη αποχώρηση θα πρέπει να είναι δυνατή μόνον όταν ο διαχειριστής του ΕΜΕΚ έχει θεσπίσει πολιτική αντιστοίχισης υποψήφιων επενδυτών και αιτημάτων αποχώρησης. Η εν λόγω πολιτική θα πρέπει, μεταξύ άλλων, να προσδιορίζει τη διαδικασία μεταβίβασης, τον ρόλο του διαχειριστή ΕΜΕΚ και του φορέα διοίκησης του ΕΜΕΚ, τη διάρκεια του χρονικού πλαισίου ρευστότητας εντός της οποίας θα μπορούν να ανταλλάγουν τα μερίδια ή οι μετοχές του ΕΜΕΚ, την τιμή εκτέλεσης, τους όρους της ποσόστωσης, τις απαιτήσεις γνωστοποίησης, τις προμήθειες, τις δαπάνες και τις επιβαρύνσεις και άλλους όρους που σχετίζονται με τον εν λόγω μηχανισμό του παραθύρου χορήγησης ρευστότητας.

- (32) Το άρθρο 26 της τρέχουσας έκδοσης του κανονισμού (ΕΕ) 2015/760 ορίζει ότι οι διαχειριστές ΕΜΕΚ εξασφαλίζουν τοπικά μέσα σε κάθε κράτος μέλος στο οποίο σκοπεύουν να προωθήσουν εμπορικά τα ΕΜΕΚ. Ωστόσο, η απαίτηση δημιουργίας τοπικών μέσων καταργήθηκε με την οδηγία (ΕΕ) 2019/1160 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 20ής Ιουνίου 2019<sup>19</sup>, όσον αφορά τους ΟΣΕΚΑ και τους οργανισμούς εναλλακτικών επενδύσεων που προωθούνται εμπορικά σε ιδιώτες επενδυτές, δεδομένου ότι τα εν λόγω τοπικά μέσα δημιουργούν πρόσθετο κόστος και τριβές στη διασυνοριακή εμπορική προώθηση των ΕΜΕΚ. Επιπλέον, η προτιμώμενη μέθοδος επικοινωνίας με τους επενδυτές έχει μετατοπιστεί από τις προσωπικές συναντήσεις σε τοπικές εγκαταστάσεις στην άμεση αλληλεπίδραση μεταξύ διαχειριστών ή διανομέων κεφαλαίων και επενδυτών με ηλεκτρονικά μέσα. Η άρση της εν λόγω υποχρέωσης από τον κανονισμό ΕΜΕΚ για όλους τους επενδυτές ΕΜΕΚ θα ήταν, ως εκ τούτου, συνεπής με την οδηγία (ΕΕ) 2019/1160 και τις σύγχρονες μεθόδους εμπορικής προώθησης χρηματοπιστωτικών προϊόντων, και θα μπορούσε να προωθήσει την ελκυστικότητα των ΕΜΕΚ για τους διαχειριστές περιουσιακών στοιχείων οι οποίοι δεν θα υποχρεούνται πλέον να επιβαρύνονται με δαπάνες που απορρέουν από τη λειτουργία τοπικών μέσων. Συνεπώς, το άρθρο 26 θα πρέπει να απαλειφθεί.
- (33) Η τρέχουσα έκδοση του άρθρου 21 παράγραφος 1 του κανονισμού (ΕΕ) 2015/760 ορίζει ότι τα ΕΜΕΚ εκδίδουν αναλυτικό χρονοδιάγραμμα για την ορθή διάθεση των περιουσιακών στοιχείων τους, προκειμένου να εξαγοράσουν μερίδια ή μετοχές επενδυτών μετά τη λήξη του ΕΜΕΚ. Η διάταξη αυτή υποχρεώνει επίσης τα ΕΜΕΚ να κοινοποιούν το εν λόγω αναλυτικό χρονοδιάγραμμα στις αρμόδιες αρχές. Οι απαιτήσεις αυτές επιβάλλουν στους διαχειριστές ΕΜΕΚ σημαντικές διοικητικές επιβαρύνσεις και επιβαρύνσεις συμμόρφωσης, χωρίς αντίστοιχη αύξηση της προστασίας των επενδυτών. Προκειμένου να αμβλυνθούν οι εν λόγω επιβαρύνσεις χωρίς να μειωθεί η προστασία των επενδυτών, τα ΕΜΕΚ θα πρέπει να υποχρεούνται να ενημερώνουν την αρμόδια αρχή του ΕΜΕΚ σχετικά με την ορθή διάθεση των

<sup>19</sup> Οδηγία (ΕΕ) 2019/1160 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 20ής Ιουνίου 2019, για την τροποποίηση των οδηγιών 2009/65/ΕΚ και 2011/61/ΕΕ όσον αφορά τη διασυνοριακή διανομή οργανισμών συλλογικών επενδύσεων (ΕΕ L 188 της 12.7.2019, σ. 106).

περιουσιακών τους στοιχείων για την εξαγορά μεριδίων ή μετοχών επενδυτών μετά τη λήξη του ΕΜΕΚ και να παρέχουν στην αρμόδια αρχή του ΕΜΕΚ αναλυτικό χρονοδιάγραμμα μόνον εφόσον τους ζητηθεί ρητά από την αρμόδια αρχή του ΕΜΕΚ να το πράξουν.

- (34) Η επαρκής δημοσιοποίηση των αμοιβών και των χρεώσεων είναι ζωτικής σημασίας για την αξιολόγηση των ΕΜΕΚ ως πιθανού επενδυτικού στόχου από τους επενδυτές. Η εν λόγω δημοσιοποίηση είναι επίσης σημαντική όταν το ΕΜΕΚ προωθείται εμπορικά σε ιδιώτες επενδυτές στην περίπτωση δομών κύριου-τροφοδοτικού. Ως εκ τούτου, είναι σκόπιμο να απαιτείται από τον διαχειριστή ΕΜΕΚ να περιλαμβάνει στην ετήσια έκθεση του τροφοδοτικού ΕΜΕΚ δήλωση σχετικά με τις συνολικές χρεώσεις του τροφοδοτικού ΕΜΕΚ και του κύριου ΕΜΕΚ.
- (35) Ο κανονισμός (ΕΕ) 2015/760 απαιτεί από τους διαχειριστές ΕΜΕΚ να δημοσιοποιούν στο ενημερωτικό δελτίο του ΕΜΕΚ πληροφορίες σχετικά με τις αμοιβές που σχετίζονται με την επένδυση στο εν λόγω ΕΜΕΚ. Ωστόσο, ο κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 1286/2014 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου<sup>20</sup>, περιλαμβάνει επίσης απαιτήσεις σχετικά με τις γνωστοποιήσεις των αμοιβών. Προκειμένου να αυξηθεί η διαφάνεια όσον αφορά τη διάρθρωση των αμοιβών, η απαίτηση που ορίζεται στον κανονισμό (ΕΕ) 2015/760 θα πρέπει να εναρμονιστεί με την απαίτηση που ορίζεται στον κανονισμό (ΕΕ) αριθ. 1286/2014.
- (36) Αποτελεί καθιερωμένη πρακτική της αγοράς ο διαχειριστής χαρτοφυλακίου ή το ανώτερο προσωπικό του διαχειριστή ΕΜΕΚ να απαιτείται ή να αναμένεται να επενδύει σε ΕΜΕΚ που διαχειρίζεται ο εν λόγω διαχειριστής ΕΜΕΚ. Τα εν λόγω πρόσωπα θεωρούνται οικονομικά εξελιγμένα και καλά ενημερωμένα σχετικά με το εν λόγω ΕΜΕΚ. Υπό τις συνθήκες αυτές, είναι περιττό να απαιτείται από τα εν λόγω πρόσωπα να υποβάλλονται σε αξιολόγηση καταλληλότητας για επενδύσεις στο ΕΜΕΚ. Ως εκ τούτου, είναι σκόπιμο να μην απαιτείται από τους διαχειριστές ΕΜΕΚ ή τους διανομείς να διενεργούν αξιολόγηση καταλληλότητας για τα εν λόγω άτομα.
- (37) Το ενημερωτικό δελτίο του τροφοδοτικού ΕΜΕΚ μπορεί να περιλαμβάνει ιδιαίτερα σημαντικές πληροφορίες για τους επενδυτές, οι οποίες παρέχουν στους επενδυτές τη δυνατότητα να αξιολογούν καλύτερα τους δυνητικούς κινδύνους και τα οφέλη μιας επένδυσης. Ως εκ τούτου, σε περίπτωση δομής κύριου-τροφοδοτικού, είναι σκόπιμο να απαιτείται το ενημερωτικό δελτίο του τροφοδοτικού ΕΜΕΚ να περιέχει γνωστοποιήσεις σχετικά με τη δομή κύριου-τροφοδοτικού, το τροφοδοτικό ΕΜΕΚ και το κύριο ΕΜΕΚ, περιγραφή όλων των αμοιβών ή της επιστροφής των εξόδων που καταβάλλονται από το τροφοδοτικό ΕΜΕΚ και περιγραφή των φορολογικών επιπτώσεων της επένδυσης στο κύριο ΕΜΕΚ για το τροφοδοτικό ΕΜΕΚ.
- (38) Το άρθρο 30 παράγραφος 7 του κανονισμού (ΕΕ) 2015/760 απαιτεί επί του παρόντος την ισότιμη μεταχείριση των επενδυτών και απαγορεύει την προνομιακή μεταχείριση μεμονωμένων επενδυτών ή ομάδων επενδυτών ή τη χορήγηση ειδικών οικονομικών παροχών στους εν λόγω επενδυτές. Ωστόσο, τα ΕΜΕΚ μπορεί να διαθέτουν διάφορες κατηγορίες μετοχών ή μεριδίων με ελαφρώς ή σημαντικά διαφορετικούς όρους όσον αφορά τις αμοιβές, τη νομική δομή, τους κανόνες εμπορικής προώθησης και άλλες απαιτήσεις. Προκειμένου να ληφθούν υπόψη οι διαφορές αυτές, θα πρέπει να διευκρινιστεί ότι οι εν λόγω απαιτήσεις θα πρέπει να εφαρμόζονται μόνο σε

<sup>20</sup> Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 1286/2014 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 26ης Νοεμβρίου 2014, σχετικά με τα έγγραφα βασικών πληροφοριών που αφορούν συσκευασμένα επενδυτικά προϊόντα για ιδιώτες επενδυτές και επενδυτικά προϊόντα βασισμένα σε ασφάλιση (PRIIP) (ΕΕ L 352 της 9.12.2014, σ. 1).

μεμονωμένους επενδυτές ή ομάδες επενδυτών που επενδύουν στην ίδια κατηγορία ή κατηγορίες ΕΜΕΚ.

- (39) Κατά συνέπεια, ο κανονισμός (ΕΕ) 2015/760 θα πρέπει να τροποποιηθεί αναλόγως.
- (40) Προκειμένου να δοθεί στους διαχειριστές ΕΜΕΚ επαρκής χρόνος να προσαρμοστούν στις νέες απαιτήσεις, συμπεριλαμβανομένων των απαιτήσεων που αφορούν την εμπορική προώθηση των ΕΜΕΚ σε επενδυτές, ο παρών κανονισμός θα πρέπει να αρχίσει να εφαρμόζεται έξι μήνες μετά την έναρξη ισχύος του,

ΕΞΕΔΩΣΑΝ ΤΟΝ ΠΑΡΟΝΤΑ ΚΑΝΟΝΙΣΜΟ:

### *Άρθρο 1*

Ο κανονισμός (ΕΕ) 2015/760 τροποποιείται ως εξής:

- 1) στο άρθρο 1, η παράγραφος 2 αντικαθίσταται από το ακόλουθο κείμενο:
- «2. Σκοπός του παρόντος κανονισμού είναι να διευκολύνει τη συγκέντρωση και διοχέτευση κεφαλαίων σε μακροπρόθεσμες επενδύσεις στην πραγματική οικονομία, σύμφωνα με τον ενωσιακό στόχο της έξυπνης, διατηρήσιμης και χωρίς αποκλεισμούς ανάπτυξης.»
- 2) το άρθρο 2 τροποποιείται ως εξής:
- α) το σημείο 6) αντικαθίσταται από το ακόλουθο κείμενο:
- «6) «πραγματικό περιουσιακό στοιχείο»: περιουσιακό στοιχείο που έχει εσωτερική αξία λόγω της υπόστασης και των χαρακτηριστικών του·»
- β) προστίθεται το ακόλουθο σημείο 14α):
- «14α) «απλή, διαφανής και τυποποιημένη τιτλοποίηση»: τιτλοποίηση που πληροί τις προϋποθέσεις που ορίζονται στο άρθρο 18 του κανονισμού (ΕΕ) 2017/2402 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου\*<sup>1</sup>.»
- 
- \*<sup>1</sup> Κανονισμός (ΕΕ) 2017/2402 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 12ης Δεκεμβρίου 2017, σχετικά με τη θέσπιση γενικού πλαισίου για την τιτλοποίηση και σχετικά με τη δημιουργία ειδικού πλαισίου για απλή, διαφανή και τυποποιημένη τιτλοποίηση και σχετικά με την τροποποίηση των οδηγιών 2009/65/ΕΚ, 2009/138/ΕΚ και 2011/61/ΕΕ και των κανονισμών (ΕΚ) αριθ. 1060/2009 και (ΕΕ) αριθ. 648/2012 (ΕΕ L 347 της 28.12.2017, σ. 35).»
- γ) προστίθεται το ακόλουθο σημείο 14β):
- «6) «όμιλος»: όμιλος όπως ορίζεται στο άρθρο 2 σημείο 11) της οδηγίας 2013/34/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου\*<sup>2</sup>.»
- 
- \*<sup>2</sup> Οδηγία 2013/34/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 26ης Ιουνίου 2013, σχετικά με τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις, τις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις και συναφείς εκθέσεις επιχειρήσεων ορισμένων μορφών (ΕΕ L 182 της 29.6.2013, σ. 19).»
- δ) προστίθενται τα ακόλουθα σημεία 20) και 21):

«20) «τροφοδοτικό ΕΜΕΚ»: ΕΜΕΚ ή επενδυτικό τμήμα του, το οποίο έχει έγκριση να επενδύει τουλάχιστον το 85 % των περιουσιακών του στοιχείων σε μερίδια άλλου ΕΜΕΚ ή επενδυτικού τμήματος ΕΜΕΚ·

21) «κύριο ΕΜΕΚ»: ΕΜΕΚ ή επενδυτικό τμήμα του, στο οποίο επενδύει άλλο ΕΜΕΚ τουλάχιστον το 85 % των περιουσιακών του στοιχείων σε μερίδια άλλου ΕΜΕΚ ή επενδυτικού τμήματος ΕΜΕΚ.»·

3) στο άρθρο 3, η παράγραφος 3 αντικαθίσταται από το ακόλουθο κείμενο:

«3. Οι αρμόδιες αρχές των ΕΜΕΚ ενημερώνουν την ΕΑΚΑΑ, σε μηνιαία βάση, για τις άδειες που χορηγούνται ή ανακαλούνται δυνάμει του παρόντος κανονισμού και για τυχόν αλλαγές στις πληροφορίες σχετικά με ΕΜΕΚ που περιλαμβάνεται στο κεντρικό δημόσιο μητρώο που αναφέρεται στο δεύτερο εδάφιο.

Η ΕΑΚΑΑ τηρεί ενημερωμένο κεντρικό δημόσιο μητρώο στο οποίο προσδιορίζονται για κάθε ΕΜΕΚ που έχει λάβει άδεια δυνάμει του παρόντος κανονισμού:

- α) ο ταυτοποιητής νομικής οντότητας (LEI) και ο εθνικός κωδικός αναγνώρισης του εν λόγω ΕΜΕΚ, κατά περίπτωση·
- β) το όνομα του διαχειριστή του ΕΜΕΚ και η διεύθυνση και ο κωδικός LEI του εν λόγω διαχειριστή·
- γ) οι κωδικοί ISIN του ΕΜΕΚ και κάθε χωριστή κατηγορία μετοχών ή μεριδίων, κατά περίπτωση·
- δ) ο κωδικός LEI του κύριου κεφαλαίου, εάν είναι διαθέσιμος·
- ε) ο κωδικός LEI των τροφοδοτικών κεφαλαίων, εάν είναι διαθέσιμος·
- στ) η αρμόδια αρχή του ΕΜΕΚ και το κράτος μέλος καταγωγής του εν λόγω ΕΜΕΚ·
- ζ) τα κράτη μέλη στα οποία προωθείται εμπορικά το ΕΜΕΚ·
- η) αν το ΕΜΕΚ μπορεί να προωθείται εμπορικά σε ιδιώτες επενδυτές ή αν μπορεί να προωθείται εμπορικά μόνο σε επαγγελματίες επενδυτές·
- θ) η ημερομηνία χορήγησης της άδειας του ΕΜΕΚ·
- ι) η ημερομηνία έναρξης της εμπορικής προώθησης του ΕΜΕΚ·
- ια) ενημερωμένοι σύνδεσμοι στα έγγραφα τεκμηρίωσης του ΕΜΕΚ, συμπεριλαμβανομένων των κανονισμών ή των καταστατικών εγγράφων του ΕΜΕΚ, των ετήσιων εκθέσεων, του ενημερωτικού δελτίου και, κατά περίπτωση, του εγγράφου βασικών πληροφοριών·
- ιβ) η ημερομηνία της τελευταίας ενημέρωσης των πληροφοριών σχετικά με το ΕΜΕΚ από την ΕΑΚΑΑ.

Το κεντρικό δημόσιο μητρώο καθίσταται διαθέσιμο σε ηλεκτρονική μορφή.»·

4) το άρθρο 5 τροποποιείται ως εξής:

α) στην παράγραφο 1, το δεύτερο εδάφιο αντικαθίστανται από το ακόλουθο κείμενο:

«Η αίτηση για τη χορήγηση άδειας ΕΜΕΚ περιλαμβάνει όλα τα ακόλουθα:

α) τους κανονισμούς ή τα καταστατικά έγγραφα του κεφαλαίου·

- β) το όνομα του προτεινόμενου διαχειριστή του ΕΜΕΚ·
- γ) το όνομα του θεματοφύλακα και, εφόσον ζητηθεί από την αρμόδια αρχή για ΕΜΕΚ που προωθείται εμπορικά σε ιδιώτες επενδυτές, τη γραπτή συμφωνία με τον θεματοφύλακα·
- δ) όταν το ΕΜΕΚ προορίζεται να προωθηθεί εμπορικά σε ιδιώτες επενδυτές, περιγραφή των πληροφοριών που θα τεθούν στη διάθεση των επενδυτών, συμπεριλαμβανομένης περιγραφής των ρυθμίσεων σχετικά με τον χειρισμό καταγγελιών υποβαλλόμενων από ιδιώτες επενδυτές·
- ε) κατά περίπτωση, τις ακόλουθες πληροφορίες σχετικά με τη δομή κύριου-τροφοδοτικού του ΕΜΕΚ:
- i) δήλωση ότι το τροφοδοτικό ΕΜΕΚ είναι τροφοδοτικό του κύριου ΕΜΕΚ·
  - ii) τον κανονισμό του κεφαλαίου ή τα καταστατικά έγγραφα του κύριου ΕΜΕΚ και τη συμφωνία μεταξύ του τροφοδοτικού και του κύριου ΕΜΕΚ ή τους εσωτερικούς κανόνες δεοντολογίας που αναφέρονται στο άρθρο 29 παράγραφος 6·
  - iii) όταν το κύριο ΕΜΕΚ και το τροφοδοτικό ΕΜΕΚ έχουν διαφορετικούς θεματοφύλακες, τη συμφωνία αμοιβαίας ενημέρωσης, που αναφέρεται στο άρθρο 29 παράγραφος 7·
  - iv) όταν το τροφοδοτικό ΕΜΕΚ είναι εγκατεστημένο σε κράτος μέλος διαφορετικό από το κράτος μέλος καταγωγής του κύριου ΕΜΕΚ, βεβαίωση των αρμόδιων αρχών του κράτους μέλους καταγωγής του κύριου ΕΜΕΚ ότι το κύριο ΕΜΕΚ αποτελεί ΕΜΕΚ που παρέχεται από το τροφοδοτικό ΕΜΕΚ.»·
- β) η παράγραφος 3 αντικαθίσταται από το ακόλουθο κείμενο:
- «3. Οι αιτούντες ενημερώνονται, μέσα σε δύο μήνες από την ημερομηνία υποβολής πλήρους αίτησης, για το αν χορηγήθηκε η άδεια ΕΜΕΚ. Το να έχει τη διαχείριση του ΕΜΕΚ κάποιος ΔΟΕΕ με καταστατική έδρα στο κράτος μέλος καταγωγής του ΕΜΕΚ ή το να ασκεί ή να έχει μεταβιβάσει ο εν λόγω ΔΟΕΕ οποιαδήποτε δραστηριότητα στο κράτος μέλος καταγωγής του ΕΜΕΚ δεν πρέπει να αποτελεί προϋπόθεση για την άδεια.»·
- γ) στην παράγραφο 5, το στοιχείο β) αντικαθίσταται από το ακόλουθο κείμενο:
- «β) όταν το ΕΜΕΚ προορίζεται να προωθηθεί εμπορικά σε ιδιώτες επενδυτές, περιγραφή των πληροφοριών που θα τεθούν στη διάθεση των επενδυτών, συμπεριλαμβανομένης περιγραφής των ρυθμίσεων σχετικά με τον χειρισμό καταγγελιών υποβαλλόμενων από ιδιώτες επενδυτές.»·
- 5) το άρθρο 10 αντικαθίσταται από το ακόλουθο κείμενο:

*«Άρθρο 10*

**Επιλέξιμα επενδυτικά περιουσιακά στοιχεία**

1. Ένα περιουσιακό στοιχείο όπως αναφέρεται στο άρθρο 9 παράγραφος 1 στοιχείο α) είναι επιλέξιμο για επένδυση από ΕΜΕΚ μόνον εφόσον εμπίπτει σε μία από τις ακόλουθες κατηγορίες:
- α) μετοχικοί ή οιονεί μετοχικοί τίτλοι οι οποίοι έχουν:
    - i) εκδοθεί από εταιρεία χαρτοφυλακίου που πληροί τις προϋποθέσεις κατά το άρθρο 11 παράγραφος 1 και το ΕΜΕΚ τους έχει αποκτήσει από την εν λόγω εταιρεία χαρτοφυλακίου που πληροί τις προϋποθέσεις ή από τρίτο μέρος μέσω της δευτερογενούς αγοράς,
    - ii) εκδοθεί από εταιρεία χαρτοφυλακίου που πληροί τις προϋποθέσεις κατά το άρθρο 11 παράγραφος 1, ως αντάλλαγμα για μετοχικό ή οιονεί μετοχικό τίτλο τον οποίο το ΕΜΕΚ έχει αποκτήσει από την εν λόγω εταιρεία χαρτοφυλακίου που πληροί τις προϋποθέσεις ή από τρίτο μέρος μέσω της δευτερογενούς αγοράς,
    - iii) εκδοθεί από εταιρεία της οποίας η εταιρεία χαρτοφυλακίου που πληροί τις προϋποθέσεις κατά το άρθρο 11 παράγραφος 1 κατέχει κεφαλαιακή συμμετοχή ως αντάλλαγμα για μετοχικό ή οιονεί μετοχικό τίτλο που έχει αποκτήσει το ΕΜΕΚ σύμφωνα με τα σημεία i) ή ii) της παρούσας παραγράφου·
  - β) χρεωστικοί τίτλοι οι οποίοι έχουν εκδοθεί από εταιρεία χαρτοφυλακίου που πληροί τις προϋποθέσεις κατά το άρθρο 11 παράγραφος 1·
  - γ) δάνεια που έχει χορηγήσει το ΕΜΕΚ σε εταιρεία χαρτοφυλακίου που πληροί τις προϋποθέσεις κατά το άρθρο 11 παράγραφος 1, με ληκτότητα που δεν υπερβαίνει τη διάρκεια του ΕΜΕΚ·
  - δ) μερίδια ή μετοχές ενός ή περισσότερων άλλων ΕΜΕΚ, EuVECA, EuSEF, ΟΣΕΚΑ και ΟΕΕ της ΕΕ τη διαχείριση του οποίου έχει ΔΟΕΕ της ΕΕ, υπό τον όρο ότι τα εν λόγω ΕΜΕΚ, EuVECA, EuSEF, ΟΣΕΚΑ και ΟΕΕ της ΕΕ επενδύουν σε επιλέξιμες επενδύσεις όπως αναφέρεται άρθρο 9 παράγραφοι 1 και 2 και δεν έχουν τα ίδια επενδύσει περισσότερο από 10 % των περιουσιακών στοιχείων τους σε άλλον οργανισμό συλλογικών επενδύσεων·
  - ε) πραγματικά περιουσιακά στοιχεία αξίας τουλάχιστον 1 000 000 EUR ή του ισοδύναμου ποσού στο νόμισμα, και κατά τη χρονική στιγμή, που πραγματοποιείται η δαπάνη·
  - στ) απλές, διαφανείς και τυποποιημένες τιτλοποιήσεις, όπου τα υποκείμενα ανοίγματα αντιστοιχούν σε μία από τις ακόλουθες κατηγορίες:
    - i) στοιχεία ενεργητικού που απαριθμούνται στο άρθρο 1 στοιχείο α) σημεία i), ii) ή iv) του κατ' εξουσιοδότηση κανονισμού 2019/1851 της Επιτροπής<sup>\*3</sup>.
    - ii) στοιχεία ενεργητικού που απαριθμούνται στο άρθρο 1 στοιχείο α) σημεία vii) και viii) του κατ' εξουσιοδότηση κανονισμού 2019/1851, υπό την προϋπόθεση ότι τα έσοδα από τα ομόλογα τιτλοποίησης χρησιμοποιούνται για τη χρηματοδότηση ή την αναχρηματοδότηση μακροπρόθεσμων επενδύσεων.

<sup>\*3</sup> Κατ' εξουσιοδότηση κανονισμός (ΕΕ) 2019/1851 της Επιτροπής, της 28ης Μαΐου 2019, για τη συμπλήρωση του κανονισμού (ΕΕ) 2017/2402 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και

του Συμβουλίου όσον αφορά ρυθμιστικά τεχνικά πρότυπα για την ομοιογένεια των υποκείμενων ανοιγμάτων σε τιτλοποιήσεις (ΕΕ L 285 της 6.11.2019, σ. 1).»

2. Όταν ένα ΕΜΕΚ έχει επενδύσει σε μετοχές ή μερίδια άλλων ΕΜΕΚ, EuVECA, EuSEF, ΟΣΕΚΑ και ΟΕΕ της ΕΕ τη διαχείριση του οποίου έχει ΔΟΕΕ της ΕΕ σύμφωνα με την παράγραφο 1 στοιχείο δ), τα περιουσιακά στοιχεία του αντίστοιχου ΕΜΕΚ και άλλων οργανισμών συλλογικών επενδύσεων θα πρέπει να συνδυάζονται με σκοπό τον προσδιορισμό της συμμόρφωσης με τα όρια που προβλέπονται στο άρθρο 13 και στο άρθρο 16 παράγραφος 1.»
- 6) το άρθρο 11 παράγραφος 1 τροποποιείται ως εξής:
  - α) η εισαγωγική φράση αντικαθίσταται από το ακόλουθο κείμενο:

«Εταιρεία χαρτοφυλακίου που πληροί τις προϋποθέσεις, όπως αναφέρεται στο άρθρο 10, είναι εταιρεία η οποία πληροί τις ακόλουθες απαιτήσεις:»
  - β) στο στοιχείο β), το σημείο ii) αντικαθίσταται από το ακόλουθο κείμενο:

«ii) έχει εισαχθεί προς διαπραγμάτευση σε ρυθμιζόμενη αγορά ή σε πολυμερή μηχανισμό διαπραγμάτευσης και έχει, κατά τον χρόνο της αρχικής επένδυσης, χρηματιστηριακή κεφαλαιοποίηση έως 1 000 000 000 EUR κατ' ανώτατο όριο.»
- 7) το άρθρο 12 αντικαθίσταται από το ακόλουθο κείμενο:

#### *«Άρθρο 12*

#### **Σύγκρουση συμφερόντων**

1. Ένα ΕΜΕΚ δεν επενδύει σε επιλέξιμα επενδυτικά περιουσιακά στοιχεία στα οποία ο διαχειριστής του ΕΜΕΚ έχει ή αποκτά άμεσο ή έμμεσο συμφέρον άλλο από την κατοχή μεριδίων ή μετοχών των ΕΜΕΚ, των EuSEF, των EuVECA, των ΟΣΕΚΑ ή των ΟΕΕ της ΕΕ που διαχειρίζεται.
  2. Ο ΔΟΕΕ που διαχειρίζεται ΕΜΕΚ και οι εταιρείες που ανήκουν στον ίδιο όμιλο με τον ΔΟΕΕ που διαχειρίζεται ΕΜΕΚ, καθώς και το προσωπικό τους μπορούν να συνεπενδύουν στο εν λόγω ΕΜΕΚ και να συνεπενδύουν από κοινού με το ΕΜΕΚ στο ίδιο περιουσιακό στοιχείο, υπό την προϋπόθεση ότι ο διαχειριστής του ΕΜΕΚ έχει θεσπίσει οργανωτικές και διοικητικές ρυθμίσεις σχεδιασμένες για τον εντοπισμό, την πρόληψη, τη διαχείριση και την παρακολούθηση συγκρούσεων συμφερόντων και υπό την προϋπόθεση ότι οι εν λόγω συγκρούσεις συμφερόντων δημοσιοποιούνται επαρκώς.»
- 8) το άρθρο 13 τροποποιείται ως εξής:
- α) οι παράγραφοι 1, 2 και 3 αντικαθίστανται από το ακόλουθο κείμενο:
    1. Ένα ΕΜΕΚ επενδύει τουλάχιστον το 60 % του κεφαλαίου του σε επιλέξιμα επενδυτικά περιουσιακά στοιχεία.
    2. Ένα ΕΜΕΚ επενδύει όχι περισσότερο από:
      - α) το 20 % του κεφαλαίου του σε τίτλους εκδιδόμενους από ή δάνεια χορηγούμενα σε οποιαδήποτε μεμονωμένη εταιρεία χαρτοφυλακίου που πληροί τις προϋποθέσεις

- β) το 20 % του κεφαλαίου του, άμεσα ή έμμεσα, στο ίδιο πραγματικό περιουσιακό στοιχείο·
- γ) το 20 % του κεφαλαίου του σε μετοχές ή μερίδια οποιωνδήποτε μεμονωμένων ΕΜΕΚ, EuVECA, EuSEF, ΟΣΕΚΑ ή ΟΕΕ της ΕΕ που τελεί υπό τη διαχείριση ΔΟΕΕ της ΕΕ·
- δ) το 10 % του κεφαλαίου του στα περιουσιακά στοιχεία που αναφέρονται στο άρθρο 9 παράγραφος 1 στοιχείο β), στην περίπτωση που τα περιουσιακά αυτά στοιχεία έχουν εκδοθεί από οποιονδήποτε μεμονωμένο φορέα.
3. Η συνολική αξία των μεριδίων ή μετοχών ΕΜΕΚ, EuVECA, EuSEF, ΟΣΕΚΑ και ΟΕΕ της ΕΕ που τελεί υπό τη διαχείριση ΔΟΕΕ της ΕΕ στο χαρτοφυλάκιο ενός ΕΜΕΚ δεν υπερβαίνει το 40 % της αξίας του κεφαλαίου του ΕΜΕΚ.»·
- β) προστίθεται η ακόλουθη παράγραφος 3α:
- «3α. Η συνολική αξία σε απλές, διαφανείς και τυποποιημένες τιτλοποιήσεις στο χαρτοφυλάκιο ενός ΕΜΕΚ δεν υπερβαίνει το 20 % της αξίας του κεφαλαίου του ΕΜΕΚ.»·
- γ) η παράγραφος 4 αντικαθίσταται από το ακόλουθο κείμενο:
- «4. Η συνολική έκθεση σε κίνδυνο σε αντισυμβαλλόμενο του ΕΜΕΚ που προκύπτει από συναλλαγές σε εξωρηματιστηριακά παράγωγα, συμφωνίες επαναγοράς ή συμφωνίες αγοράς και επαναπώλησης δεν υπερβαίνει το 10 % της αξίας του κεφαλαίου του ΕΜΕΚ.»·
- δ) η παράγραφος 5 απαλείφεται·
- ε) στην παράγραφο 6, η πρώτη περίοδος αντικαθίσταται από το ακόλουθο κείμενο:
- «Κατά παρέκκλιση από την παράγραφο 2 στοιχείο δ), ένα ΕΜΕΚ μπορεί να αυξήσει το όριο του 10 % που αναφέρεται στο εν λόγω στοιχείο σε 25 %, στην περίπτωση ομολόγων που έχουν εκδοθεί από πιστωτικό ίδρυμα το οποίο έχει την καταστατική έδρα του σε κράτος μέλος και υπόκειται εκ του νόμου σε ειδική δημόσια εποπτεία για την προστασία των ομολογιούχων.»·
- στ) προστίθεται η ακόλουθη παράγραφος 8:
- «8. Τα όρια επενδύσεων που ορίζονται στις παραγράφους 2 έως 4 δεν εφαρμόζονται όταν τα ΕΜΕΚ προωθούνται εμπορικά αποκλειστικά σε επαγγελματίες επενδυτές.»·
- 9) το άρθρο 15 τροποποιείται ως εξής:
- α) η παράγραφος 1 αντικαθίσταται από το ακόλουθο κείμενο:
- «1. Ένα ΕΜΕΚ δεν μπορεί να αποκτήσει πάνω από το 30 % των μετοχών ή μεριδίων ενός μεμονωμένου ΕΜΕΚ, EuVECA, EuSEF, ΟΣΕΚΑ ή ΟΕΕ της ΕΕ τη διαχείριση του οποίου έχει ΔΟΕΕ της ΕΕ. Το όριο αυτό δεν εφαρμόζεται όταν τα ΕΜΕΚ προωθούνται εμπορικά αποκλειστικά σε επαγγελματίες επενδυτές.»·
- β) στην παράγραφο 2, προστίθεται το ακόλουθο εδάφιο:
- «Τα εν λόγω όρια συγκέντρωσης δεν εφαρμόζονται όταν τα ΕΜΕΚ προωθούνται εμπορικά αποκλειστικά σε επαγγελματίες επενδυτές.»·
- 10) το άρθρο 16 τροποποιείται ως εξής:

- α) η παράγραφος 1 τροποποιείται ως εξής:
- i) τα στοιχεία α), β) και γ) αντικαθίστανται από το ακόλουθο κείμενο:
- «α) δεν αντιπροσωπεύει περισσότερο από το 50 % της αξίας του κεφαλαίου του ΕΜΕΚ, αλλά όχι πάνω από το 100 % της αξίας του κεφαλαίου του ΕΜΕΚ όσον αφορά ΕΜΕΚ που προωθούνται εμπορικά αποκλειστικά σε επαγγελματίες επενδυτές·
- β) εξυπηρετεί τον σκοπό της πραγματοποίησης επενδύσεων ή της παροχής ρευστότητας, συμπεριλαμβανομένης της πληρωμής εξόδων και δαπανών, με εξαίρεση τα δάνεια που αναφέρονται στο άρθρο 10 στοιχείο γ), με την προϋπόθεση ότι τα ταμειακά διαθέσιμα ή ισοδύναμα του ΕΜΕΚ δεν επαρκούν για τη σχετική επένδυση·
- γ) πραγματοποιείται στο ίδιο νόμισμα όπως τα περιουσιακά στοιχεία που θα αποκτηθούν με τα δανειακά ρευστά διαθέσιμα ή σε άλλο νόμισμα όταν έχει αντισταθμιστεί το συναλλαγματικό άνοιγμα ή όταν μπορεί να αποδειχθεί με άλλον τρόπο ότι ο δανεισμός σε άλλο νόμισμα δεν εκθέτει το ΕΜΕΚ σε σημαντικούς συναλλαγματικούς κινδύνους·»·
- ii) το στοιχείο ε) αντικαθίσταται από το ακόλουθο κείμενο:
- «ε) επιβαρύνει περιουσιακά στοιχεία για την υλοποίηση της στρατηγικής δανεισμού του οικείου ΕΜΕΚ.»·
- β) προστίθεται η ακόλουθη παράγραφος 1α:
- «1α. Οι συμφωνίες δανεισμού που καλύπτονται πλήρως από τις κεφαλαιακές δεσμεύσεις των επενδυτών δεν θεωρείται ότι συνιστούν δανεισμό για τους σκοπούς της παραγράφου 1.»·
- γ) η παράγραφος 2 αντικαθίσταται από το ακόλουθο κείμενο:
- «2. Ο διαχειριστής του ΕΜΕΚ αναφέρει στο ενημερωτικό δελτίο του ΕΜΕΚ αν το ΕΜΕΚ προτίθεται ή όχι να δανειστεί ρευστά διαθέσιμα στο πλαίσιο της επενδυτικής στρατηγικής του ΕΜΕΚ και παρέχει λεπτομερή παρουσίαση της στρατηγικής και των ορίων δανεισμού του ΕΜΕΚ. Ειδικότερα, ο διαχειριστής του ΕΜΕΚ αναφέρει τον τρόπο με τον οποίο ο δανεισμός θα συμβάλει στην υλοποίηση της στρατηγικής του ΕΜΕΚ και στον μετριασμό των κινδύνων δανεισμού, συναλλάγματος και διάρκειας.»·
- 11) στο άρθρο 18, η παράγραφος 4 απαλείφεται·
- 12) στο άρθρο 18, η παράγραφος 7 αντικαθίσταται από το ακόλουθο κείμενο:
- «7. Η ΕΑΚΑΑ καταρτίζει σχέδια ρυθμιστικών τεχνικών προτύπων που διευκρινίζουν τις περιπτώσεις στις οποίες η διάρκεια ενός ΕΜΕΚ θεωρείται επαρκής για την κάλυψη του κύκλου ζωής κάθε επιμέρους περιουσιακού στοιχείου του ΕΜΕΚ, όπως αναφέρεται στην παράγραφο 3.
- Η ΕΑΚΑΑ καταρτίζει σχέδια ρυθμιστικών τεχνικών προτύπων που διευκρινίζουν τις ελάχιστες πληροφορίες που θα πρέπει να παρέχονται στις αρμόδιες αρχές σύμφωνα με το άρθρο 18 παράγραφος 2 στοιχείο β) και τα κριτήρια για την εκτίμηση του ποσοστού που αναφέρεται στο άρθρο 18 παράγραφος 2 στοιχείο δ),

λαμβάνοντας υπόψη τις αναμενόμενες ταμειακές ροές και υποχρεώσεις του ΕΜΕΚ.»

13) το άρθρο 19 τροποποιείται ως εξής:

i) προστίθεται η ακόλουθη παράγραφος 2α:

«2α. Ο κανονισμός ή τα καταστατικά έγγραφα του ΕΜΕΚ μπορεί να προβλέπουν τη δυνατότητα πλήρους ή μερικής αντιστοίχισης, πριν από τη λήξη του ΕΜΕΚ, των αιτημάτων μεταβίβασης μεριδίων ή μετοχών του ΕΜΕΚ από αποχωρούντες επενδυτές ΕΜΕΚ με αιτήματα μεταβίβασης από υποψήφιους επενδυτές, υπό την προϋπόθεση ότι πληρούνται όλες οι ακόλουθες προϋποθέσεις:

α) ο διαχειριστής του ΕΜΕΚ έχει θεσπίσει πολιτική αντιστοίχισης των αιτημάτων, η οποία ορίζει σαφώς όλα τα ακόλουθα:

i) τη διαδικασία μεταβίβασης για τους αποχωρούντες και τους υποψήφιους επενδυτές·

ii) τον ρόλο του διαχειριστή ή του φορέα διοίκησης του κεφαλαίου κατά τη διενέργεια μεταβιβάσεων και την αντιστοίχιση των αντίστοιχων αιτημάτων·

iii) τις χρονικές περιόδους κατά τις οποίες οι υφιστάμενοι και οι υποψήφιοι επενδυτές μπορούν να ζητήσουν τη μεταβίβαση μετοχών ή μεριδίων του ΕΜΕΚ·

iv) την τιμή εκτέλεσης·

v) τους όρους της ποσόστωσης·

vi) τον χρόνο και τον χαρακτήρα της δημοσιοποίησης πληροφοριών σε σχέση με τη διαδικασία μεταβίβασης·

vii) τις αμοιβές, τις δαπάνες και τις χρεώσεις, εάν υπάρχουν, που σχετίζονται με τη διαδικασία μεταβίβασης·

β) η πολιτική και οι διαδικασίες για την αντιστοίχιση αιτημάτων των αποχωρούντων υποψήφιων επενδυτών του ΕΜΕΚ διασφαλίζουν ότι οι επενδυτές τυγχάνουν δίκαιης μεταχείρισης και ότι η αντιστοίχιση πραγματοποιείται κατ' αναλογία όταν υπάρχει αναντιστοιχία μεταξύ υφιστάμενων και υποψήφιων επενδυτών·

γ) η αντιστοίχιση των αιτημάτων επιτρέπει στον διαχειριστή του ΕΜΕΚ να παρακολουθεί τον κίνδυνο ρευστότητας του ΕΜΕΚ και συνάδει με τη μακροπρόθεσμη επενδυτική στρατηγική του ΕΜΕΚ.»

ii) προστίθεται η ακόλουθη παράγραφος 5:

«5. Η ΕΑΚΑΑ καταρτίζει σχέδια ρυθμιστικών τεχνικών προτύπων που διευκρινίζουν τις περιστάσεις στις οποίες εφαρμόζεται το άρθρο 19 παράγραφος 2α, συμπεριλαμβανομένων των πληροφοριών που θα πρέπει να δημοσιοποιούν τα ΕΜΕΚ στους επενδυτές.

Η ΕΑΚΑΑ υποβάλλει αυτά τα σχέδια ρυθμιστικών τεχνικών προτύπων στην Επιτροπή έως τις [...].

Ανατίθεται στην Επιτροπή η εξουσία να εγκρίνει τα ρυθμιστικά τεχνικά πρότυπα στα οποία αναφέρεται το πρώτο εδάφιο, σύμφωνα με τα άρθρα 10 έως 14 του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 1095/2010.»

14) στο άρθρο 21, η παράγραφος 1 αντικαθίσταται από το ακόλουθο κείμενο:

«1. Ένα ΕΜΕΚ ενημερώνει την αρμόδια αρχή του σχετικά με την ορθή διάθεση των περιουσιακών στοιχείων του, προκειμένου να εξαγοράσει μερίδια ή μετοχές επενδυτών μετά τη λήξη του ΕΜΕΚ, το αργότερο ένα έτος πριν από τη λήξη του ΕΜΕΚ. Με αίτημα της αρμόδιας αρχής του ΕΜΕΚ, το ΕΜΕΚ υποβάλλει στην αρμόδια αρχή του αναλυτικό χρονοδιάγραμμα για την ορθή διάθεση των εν λόγω περιουσιακών στοιχείων.»

15) το άρθρο 23 τροποποιείται ως εξής:

α) προστίθεται η ακόλουθη παράγραφος 3α:

«3α. Το ενημερωτικό δελτίο του τροφοδοτικού ΕΜΕΚ περιλαμβάνει τις ακόλουθες πληροφορίες:

- α) δήλωση ότι το τροφοδοτικό ΕΜΕΚ είναι τροφοδοτικό συγκεκριμένου κύριου ΕΜΕΚ και, με αυτήν την ιδιότητα, επενδύει διαρκώς ποσοστό 85 % ή περισσότερο του ενεργητικού του σε μερίδια του εν λόγω κύριου ΕΜΕΚ·
- β) τον επενδυτικό στόχο και την επενδυτική πολιτική, συμπεριλαμβανομένου του προφίλ κινδύνου και του κατά πόσον η απόδοση του τροφοδοτικού ΕΜΕΚ και του κύριου ΕΜΕΚ είναι ταυτόσημες ή σε ποιον βαθμό και για ποιους λόγους διαφέρουν·
- γ) σύντομη περιγραφή του κύριου ΕΜΕΚ, της οργάνωσής του, του επενδυτικού στόχου και της επενδυτικής πολιτικής του, συμπεριλαμβανομένου του προφίλ κινδύνου, και ένδειξη για τον τρόπο με τον οποίο μπορεί να αποκτηθεί το ενημερωτικό δελτίο του κύριου ΕΜΕΚ·
- δ) σύνοψη της συμφωνίας που έχει συναφθεί μεταξύ του τροφοδοτικού ΕΜΕΚ και του κύριου ΕΜΕΚ ή των εσωτερικών κανόνων δεοντολογίας που αναφέρονται στο άρθρο 29 παράγραφος 6·
- ε) με ποιον τρόπο μπορούν οι μεριδιούχοι να λάβουν περαιτέρω πληροφορίες σχετικά με το κύριο ΕΜΕΚ και τη συμφωνία που έχει συναφθεί μεταξύ του τροφοδοτικού ΕΜΕΚ και του κύριου ΕΜΕΚ, όπως αναφέρεται στο άρθρο 29 παράγραφος 6·
- στ) περιγραφή κάθε αμοιβής ή επιστροφής εξόδων που οφείλει το τροφοδοτικό ΕΜΕΚ, λόγω της επένδυσής του σε μερίδια του κύριου ΕΜΕΚ, καθώς και των συνολικών χρεώσεων του τροφοδοτικού ΕΜΕΚ και του κύριου ΕΜΕΚ·
- ζ) περιγραφή των φορολογικών επιπτώσεων της επένδυσης στο κύριο ΕΜΕΚ για το τροφοδοτικό ΕΜΕΚ.»

β) στην παράγραφο 5, προστίθεται το ακόλουθο εδάφιο:

«Όταν το ΕΜΕΚ προωθείται εμπορικά σε ιδιώτες επενδυτές, ο διαχειριστής του ΕΜΕΚ περιλαμβάνει στην ετήσια έκθεση του τροφοδοτικού ΕΜΕΚ δήλωση σχετικά με τις συνολικές χρεώσεις του τροφοδοτικού ΕΜΕΚ και του κύριου ΕΜΕΚ. Η ετήσια έκθεση του τροφοδοτικού ΕΜΕΚ αναφέρει τον τρόπο με τον οποίο μπορεί να αποκτηθεί η ετήσια έκθεση ή οι ετήσιες εκθέσεις του κύριου ΕΜΕΚ.»

16) στο άρθρο 25, η παράγραφος 2 αντικαθίσταται από το ακόλουθο κείμενο:

«2. Το ενημερωτικό δελτίο γνωστοποιεί ένα συνολικό ποσοστό των εξόδων του ΕΜΕΚ.»

- 17) το άρθρο 26 απαλείφεται·
- 18) το άρθρο 28 απαλείφεται·
- 19) στο άρθρο 29, προστίθενται οι ακόλουθες παράγραφοι 6 και 7:

«6. Στην περίπτωση δομής κύριου-τροφοδοτικού, το κύριο ΕΜΕΚ χορηγεί στο τροφοδοτικό ΕΜΕΚ όλα τα έγγραφα και τις πληροφορίες που απαιτούνται προκειμένου το τελευταίο να είναι σε θέση να ανταποκριθεί στις απαιτήσεις του παρόντος κανονισμού. Για τον σκοπό αυτόν, το τροφοδοτικό ΕΜΕΚ συνάπτει συμφωνία με το κύριο ΕΜΕΚ.

Η συμφωνία αυτή διατίθεται σε όλους τους μεριδιούχους ατελώς κατόπιν αιτήματός τους. Σε περίπτωση που τη διαχείριση του κύριου και του τροφοδοτικού ΕΜΕΚ ασκεί η ίδια εταιρεία διαχείρισης, η συμφωνία μπορεί να αντικαθίσταται από εσωτερικούς κανόνες δεοντολογίας, οι οποίοι διασφαλίζουν συμμόρφωση με τις απαιτήσεις της παρούσας παραγράφου.

7. Όταν το κύριο ΕΜΕΚ και το τροφοδοτικό ΕΜΕΚ έχουν διαφορετικούς θεματοφύλακες, οι εν λόγω θεματοφύλακες συνάπτουν συμφωνία αμοιβαίας ενημέρωσης, προκειμένου να εξασφαλίζεται η εκπλήρωση των καθηκόντων και των δύο θεματοφυλάκων. Το τροφοδοτικό ΕΜΕΚ δεν επενδύει σε μερίδια του κύριου ΕΜΕΚ, έως ότου τεθεί σε ισχύ η εν λόγω συμφωνία.

Στο πλαίσιο της συμμόρφωσης με τις απαιτήσεις της παρούσας παραγράφου, ο θεματοφύλακας του κύριου ΕΜΕΚ και ο θεματοφύλακας του τροφοδοτικού ΕΜΕΚ δεν παραβαίνουν κανόνες που περιορίζουν την αποκάλυψη πληροφοριών ή που συνδέονται με την προστασία δεδομένων, όταν αυτοί οι κανόνες προβλέπονται συμβατικά ή με άλλη νομοθετική, κανονιστική ή διοικητική διάταξη. Η συμμόρφωση αυτή δεν γεννά κανενός είδους αστική ευθύνη για τους ανωτέρω θεματοφύλακες ή άλλο πρόσωπο που ενεργεί εξ ονόματός τους.

Το τροφοδοτικό ΕΜΕΚ ή, κατά περίπτωση, η εταιρεία διαχείρισης του τροφοδοτικού ΕΜΕΚ, αναλαμβάνει τη διαβίβαση στον θεματοφύλακα του τροφοδοτικού ΕΜΕΚ οποιασδήποτε πληροφορίας σχετικά με το κύριο ΕΜΕΚ, η οποία απαιτείται για την εκπλήρωση των καθηκόντων του θεματοφύλακα του τροφοδοτικού ΕΜΕΚ. Ο θεματοφύλακας του κύριου ΕΜΕΚ ενημερώνει αμέσως τις αρμόδιες αρχές του κράτους μέλους καταγωγής του κύριου ΕΜΕΚ, το τροφοδοτικό ΕΜΕΚ ή, ανάλογα με την περίπτωση, την εταιρεία διαχείρισης και τον θεματοφύλακα του τροφοδοτικού ΕΜΕΚ σχετικά με τις όποιες παρατυπίες επισημαίνει όσον αφορά το κύριο ΕΜΕΚ, που κρίνει ότι έχουν αρνητικό αντίκτυπο στο τροφοδοτικό ΕΜΕΚ.»

- 20) το άρθρο 30 αντικαθίσταται από το ακόλουθο κείμενο:

#### *«Άρθρο 30*

#### **Ειδικές απαιτήσεις σχετικά με τη διανομή και την εμπορική προώθηση των ΕΜΕΚ σε ιδιώτες επενδυτές**

- 1. Τα μερίδια ή οι μετοχές ενός ΕΜΕΚ μπορούν να προωθούνται εμπορικά σε ιδιώτες επενδυτές μόνον εφόσον έχει διενεργηθεί αξιολόγηση της καταλληλότητας για τον εν λόγω επενδυτή σύμφωνα με το άρθρο 25 παράγραφοι 1, 2 και 5, το άρθρο 25

παράγραφος 6 δεύτερο και τρίτο εδάφιο και το άρθρο 25 παράγραφος 7 της οδηγίας 2014/65/ΕΕ.

2. Αν η διάρκεια του ΕΜΕΚ που προσφέρεται ή διατίθεται σε ιδιώτες επενδυτές υπερβαίνει τα 10 έτη, ο διαχειριστής του ΕΜΕΚ ή ο διανομέας απευθύνει σαφή και γραπτή προειδοποίηση ότι το προϊόν του ΕΜΕΚ ενδέχεται να μην είναι κατάλληλο για ιδιώτες επενδυτές που δεν είναι σε θέση να διατηρήσουν μια τέτοια μακροπρόθεσμη και μη ρευστοποιήσιμη δέσμευση.
3. Οι παράγραφοι 1 και 2 δεν εφαρμόζονται όταν ο ιδιώτης επενδυτής είναι ανώτερο στέλεχος, διαχειριστής χαρτοφυλακίου, διευθυντής, στέλεχος, αντιπρόσωπος ή υπάλληλος του διαχειριστή ή συνδεδεμένης επιχείρησης του διαχειριστή και έχει επαρκείς γνώσεις σχετικά με το συγκεκριμένο ΕΜΕΚ.
4. Σε περίπτωση δομής κύριου-τροφοδοτικού, το ενημερωτικό δελτίο του τροφοδοτικού ΕΜΕΚ περιλαμβάνει όλες τις ακόλουθες πληροφορίες:
  - α) δήλωση ότι το τροφοδοτικό ΕΜΕΚ είναι τροφοδοτικό του κύριου ΕΜΕΚ·
  - β) τον επενδυτικό στόχο και την επενδυτική πολιτική, συμπεριλαμβανομένου του προφίλ κινδύνου και του κατά πόσον η απόδοση του τροφοδοτικού ΕΜΕΚ και του κύριου ΕΜΕΚ είναι ταυτόσημες ή σε ποιον βαθμό και για ποιους λόγους διαφέρουν·
  - γ) σύντομη περιγραφή του κύριου ΕΜΕΚ, της οργάνωσής του, του επενδυτικού στόχου και της επενδυτικής πολιτικής του, συμπεριλαμβανομένου του προφίλ κινδύνου και πληροφορίες για τον τρόπο με τον οποίο μπορεί να αποκτηθεί το ενημερωτικό δελτίο του κύριου ΕΜΕΚ·
  - δ) περιγραφή κάθε αμοιβής ή επιστροφής εξόδων που οφείλει το τροφοδοτικό ΕΜΕΚ, λόγω της επένδυσής του σε μερίδια του κύριου ΕΜΕΚ, καθώς και των συνολικών χρεώσεων του τροφοδοτικού ΕΜΕΚ και του κύριου ΕΜΕΚ·
  - ε) περιγραφή των φορολογικών επιπτώσεων της επένδυσης στο κύριο ΕΜΕΚ για το τροφοδοτικό ΕΜΕΚ.
5. Το τροφοδοτικό ΕΜΕΚ αναφέρει σε κάθε προωθητική ανακοίνωση ότι επενδύει διαρκώς ποσοστό 85 % ή περισσότερο των περιουσιακών στοιχείων του σε μερίδια του κύριου ΕΜΕΚ.
6. Ο κανονισμός ή τα καταστατικά έγγραφα ενός ΕΜΕΚ που προωθείται εμπορικά σε ιδιώτες επενδυτές στη σχετική κατηγορία μεριδίων ή μετοχών προβλέπουν ότι όλοι οι επενδυτές αντιμετωπίζονται ισότιμα και ότι δεν υπάρχει προνομιακή μεταχείριση ούτε χορηγούνται ειδικές οικονομικές παροχές σε μεμονωμένους επενδυτές ή ομάδες επενδυτών στο πλαίσιο της σχετικής κατηγορίας ή κατηγοριών.
7. Η νομική μορφή ενός ΕΜΕΚ που προωθείται εμπορικά σε ιδιώτες επενδυτές δεν συνεπάγεται περαιτέρω ευθύνη του ιδιώτη επενδυτή ούτε απαιτεί πρόσθετες δεσμεύσεις από τον επενδυτή, εκτός από την αρχική δέσμευση κεφαλαίου.
8. Οι ιδιώτες επενδυτές έχουν τη δυνατότητα, κατά τη διάρκεια της περιόδου εγγραφής και τουλάχιστον για δύο εβδομάδες από την ημερομηνία έναρξης ισχύος της δέσμευσης ή της συμφωνίας εγγραφής των μεριδίων ή μετοχών του ΕΜΕΚ, να ακυρώσουν την εγγραφή τους και να πάρουν πίσω τα χρήματα χωρίς καμιά παρακράτηση.
9. Ο διαχειριστής ενός ΕΜΕΚ που προωθείται εμπορικά σε ιδιώτες επενδυτές θεσπίζει κατάλληλες διαδικασίες και ρυθμίσεις για την εξέταση των καταγγελιών των

ιδιωτών επενδυτών, οι οποίες επιτρέπουν στους ιδιώτες επενδυτές να υποβάλλουν καταγγελίες στην επίσημη γλώσσα ή σε μία από τις επίσημες γλώσσες του κράτους μέλους τους.»

21) στο άρθρο 37, η παράγραφος 1 αντικαθίσταται από το ακόλουθο κείμενο:

«1. Το αργότερο έως τις [να προστεθεί ημερομηνία 5 έτη μετά την έναρξη ισχύος], η Επιτροπή θα ξεκινήσει την επανεξέταση της εφαρμογής του παρόντος κανονισμού. Στην επανεξέταση αναλύονται, ιδίως:

- α) η εφαρμογή του άρθρου 18 και ο αντίκτυπος της εν λόγω εφαρμογής στην πολιτική εξαγορών και στη διάρκεια των ΕΜΕΚ·
- β) η εφαρμογή των διατάξεων σχετικά με τη χορήγηση αδειών των ΕΜΕΚ, όπως ορίζεται στα άρθρα 3 έως 6·
- γ) αν θα πρέπει να επικαιροποιηθούν οι διατάξεις του άρθρου 3 σχετικά με το κεντρικό δημόσιο μητρώο των ΕΜΕΚ·
- δ) ο αντίκτυπος που θα έχει στη διαφοροποίηση των περιουσιακών στοιχείων η εφαρμογή των ελάχιστων ορίων των επιλέξιμων επενδυτικών περιουσιακών στοιχείων, όπως προβλέπεται στο άρθρο 13 παράγραφος 1·
- ε) ο βαθμός στον οποίο τα ΕΜΕΚ προωθούνται εμπορικά στις αγορές της Ένωσης, συμπεριλαμβανομένου του αν οι ΔΟΕΕ που αναφέρονται στο άρθρο 3 παράγραφος 2 της οδηγίας 2011/61/ΕΕ ενδέχεται να ενδιαφέρονται να διαθέσουν ΕΜΕΚ στην αγορά·
- στ) αν θα πρέπει να επικαιροποιηθούν ο κατάλογος των επιλέξιμων περιουσιακών στοιχείων και επενδύσεων, οι κανόνες διαφοροποίησης, οι κανόνες για τη σύνθεση του χαρτοφυλακίου, οι κανόνες συγκέντρωσης και τα όρια όσον αφορά τον δανεισμό ρευστών διαθεσίμων·
- ζ) αν θα πρέπει να επικαιροποιηθούν οι διατάξεις του άρθρου 12 σχετικά με τις συγκρούσεις συμφερόντων·
- η) αν οι απαιτήσεις διαφάνειας που ορίζονται στο κεφάλαιο IV είναι κατάλληλες·
- θ) αν οι διατάξεις σχετικά με την εμπορική προώθηση μεριδίων ή μετοχών ΕΜΕΚ που προβλέπονται στο κεφάλαιο V είναι κατάλληλες και διασφαλίζουν την αποτελεσματική προστασία των επενδυτών, συμπεριλαμβανομένων των ιδιωτών επενδυτών.»

## *Άρθρο 2*

Ο παρών κανονισμός αρχίζει να ισχύει την εικοστή ημέρα από τη δημοσίευσή του στην *Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης*.

Εφαρμόζεται από [να προστεθεί ημερομηνία 6 μήνες μετά την έναρξη ισχύος].

Ο παρών κανονισμός είναι δεσμευτικός ως προς όλα τα μέρη του και ισχύει άμεσα σε κάθε κράτος μέλος.

Βρυξέλλες,

*Για το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο  
Η Πρόεδρος*

*Για το Συμβούλιο  
Ο Πρόεδρος*