



Bruxelles, 26.6.2013
COM(2013) 462 final

2013/0214 (COD)

Propunere de

REGULAMENT AL PARLAMENTULUI EUROPEAN ȘI AL CONSILIULUI

privind fondurile europene de investiții pe termen lung

(Text cu relevanță pentru SEE)

{SWD(2013) 230 final}

{SWD(2013) 231 final}

EXPUNERE DE MOTIVE

1. CONTEXTUL PROPUNERII

Investițiile pe termen lung reprezintă furnizarea de capital cu o durată de viață îndelungată în vederea finanțării activelor corporale (cum ar fi infrastructurile de energie, transporturi și comunicații, echipamentele industriale și de servicii, locuințele și tehnologiile legate de schimbările climatice și de ecoinovare), precum și a activelor necorporale (cum ar fi educația, cercetarea și dezvoltarea) care încurajează inovarea și competitivitatea. Multe dintre aceste investiții au beneficii publice mai ample, deoarece produc rezultate mai bune pentru societate în ansamblul său prin sprijinirea serviciilor esențiale și prin îmbunătățirea nivelului de trai. Obiectivul prezentei propuneri este de a contribui la consolidarea cumulării de capital din cât mai multe surse disponibile pentru investițiile pe termen lung în economia de mâine a Uniunii Europene cu scopul de a finanța tranziția către o creștere inteligentă, durabilă și favorabilă incluziunii. Acest lucru se va realiza prin crearea unei noi forme de vehicul de finanțare, și anume fondurile UE de investiții pe termen lung sau FEITL. Datorită claselor de active în care sunt autorizate să investească, se presupune că FEITL pot oferi investitorilor un randament stabil, pe termen lung. Activele eligibile ar fi calificate drept active care fac parte din „investițiile alternative”, și anume clase de active care nu intră în definiția clasică a acțiunilor și a obligațiunilor cotate la bursă. În timp ce investițiile alternative cuprind bunurile imobile, capitalul de risc, capitalul privat, fondurile speculative, societățile necotate, titlurile de valoare emise de entități în dificultate și mărfurile, FEITL s-ar concentra numai pe investițiile alternative care se încadrează într-o categorie definită de clase de active pe termen lung ce necesită un angajament pe termen lung din partea investitorilor pentru a se dezvolta în mod favorabil. Prin urmare bunurile imobile, societățile necotate sau proiectele de infrastructură ar fi eligibile, spre deosebire de mărfuri.

Prin urmare, se impune în mod evident necesitatea de a asigura o abordare la nivelul Uniunii Europene a barierelor în calea investițiilor cu o perspectivă pe termen lung. Acest lucru este cu atât mai important în cazul activelor, cum ar fi proiectele de infrastructură, care depind de angajamente pe termen lung. Aceste active depind, parțial, de ceea ce este denumit adesea „capital răbdător”. Este posibil ca acest tip de investiții să nu poată fi recuperate timp de mai mulți ani, dar sunt investite în așa fel încât să fie în măsură să genereze un randament stabil și previzibil. Proiectele de infrastructură, investițiile în capitalul uman sau concesiunile de exploatare se încadrează în această descriere. Capitalul astfel investit, și anume pe termen lung și în mod răbdător, aduce beneficii pentru economia reală, prin asigurarea de fluxuri de finanțare previzibile și susținute pentru întreprinderi, și creează locuri de muncă.

Investitorii precum societățile de asigurare și fondurile de pensii, care au datorii pe termen lung, și-au exprimat interesul de a investi în active de investiții pe termen mai lung. În același timp, aceștia au subliniat absența unor mecanisme de cumulare a capitalului din mai multe surse care să fie disponibile imediat, cum ar fi fondurile de investiții, pentru a facilita accesul la aceste tipuri de investiții. În consecință, numai câțiva investitori foarte mari, cum ar fi marile fonduri de pensii sau societăți de asigurare, au acces la aceste oportunități de investiții, deoarece resursele de care dispun le permit să atragă și să angajeze suficient capital. Acest lucru constituie, totodată, o barieră în calea investitorilor mai mici, cum ar fi planurile de pensii locale, municipalitățile, sistemele de pensii administrate de profesii liberale sau planurile de pensii ale întreprinderilor care, în lipsa acestor bariere, ar putea beneficia de diversificarea investițiilor lor în astfel de active. La rândul său, absența acestor grupuri de investitori privează economia reală de posibilitatea de acces la surse mai profunde de finanțare susținută de capitaluri. Nu în ultimul rând, persoanele fizice ca investitori de retail care se confruntă cu o datorie viitoare (achiziționarea unei locuințe, educația sau finanțarea

unor renovări majore) ar putea beneficia de randamentul sau de veniturile regulate oferite de fondurile de investiții pe termen lung.

Angajamentele de capital de mare amploare și pe termen lung necesare pentru funcționarea eficientă a fondurilor comune de investiții în active pe termen lung au fost îngreunate până acum de fragmentarea la nivel de reglementare între statele membre. În cazul în care există fonduri și stimulente la nivel național, acestea nu sunt coerente cu inițiativele similare întreprinse în alte state membre. Acest lucru împiedică punerea în comun pe scară largă a capitalurilor și a cunoștințelor în materie de investiții care generează economii de scară pentru fonduri și care aduce, implicit, beneficii investitorilor. Pe de altă parte, majoritatea statelor membre nu dispun de modele de fonduri sau de stimulente echivalente care vizează clasele de active pe termen lung. În absența unui vehicul de finanțare transfrontalier, investitorii de pe aceste piețe sunt excluși de la investițiile în clase de active pe termen lung.

Rezultatul final este lipsa unui mecanism imediat disponibil pentru a canaliza fondurile care urmează să fie angajate pentru perioade lungi de timp către proiectele din economia reală care au nevoie de o astfel de finanțare. Acest lucru frânează dezvoltarea investițiilor pe termen lung. Nu se dezvoltă cunoștințele în rândul specialiștilor în investiții din lipsa cererii. Nu se concretizează nici economii de scară care să ducă la o reducere a costurilor de funcționare a fondurilor de investiții pe termen lung.

În plus, este posibil ca proiectele de infrastructură sau inginerie industrială de mari dimensiuni să aibă nevoie de acces la surse de capital care nu sunt întotdeauna disponibile atunci când se atrage capital numai într-un singur stat membru. În proiectele de mari dimensiuni este posibil să fie implicate și întreprinderi cu sediul în mai multe state membre. Orice mecanism de finanțare trebuie să soluționeze această problemă a fragmentării și să faciliteze activitatea investitorilor și proiectele din diverse țări ale Uniunii Europene.

Prin urmare, se impune necesitatea de a facilita un vehicul de finanțare conceput special pentru a soluționa aceste probleme. Pentru a maximiza eficiența oricărui mecanism de finanțare, acesta trebuie să poată avea acces la investitorii de pe întreg teritoriul Uniunii. Importanța abordării acestor aspecte a fost deja prezentată în Actul privind piața unică II (SMA II)¹. Unul dintre cele douăsprezece obiective-cheie ale acestui act este stimularea investițiilor pe termen lung în economia reală. Pentru a realiza acest obiectiv, Actul privind piața unică II a propus dezvoltarea unui nou set de norme la nivelul UE care să faciliteze atragerea la nivel transfrontalier a capitalului necesar pentru ca fondurile de investiții care urmăresc oportunități de investiții pe termen lung să funcționeze eficient din punct de vedere al costurilor.

Contextul mai amplu în care se desfășoară aceste eforturi a fost stabilit în Cartea verde a Comisiei Europene privind finanțarea pe termen lung a economiei europene², care evidențiază aspectele legate de cerere și ofertă în toate structurile de finanțare. Cartea verde a confirmat, de asemenea, necesitatea de a se lua măsuri cu privire la fondurile de investiții, astfel cum sunt evidențiate în prezenta propunere, concentrându-se în același timp pe necesitatea, într-un context mai larg, de a restabili finanțarea economiei reale prin îmbunătățirea combinației de diferite surse de finanțare și a rezistenței generale a acestora. În acest sens, noile FEITL pot contribui la creșterea finanțării nebankare disponibile pentru întreprinderi, în completarea accesului la finanțarea bancară.

În prezent, piețele fondurilor de investiții din UE sunt dominate de fonduri care funcționează în temeiul Directivei privind OPCVM-urile (organisme de plasament colectiv în valori

¹ A se vedea http://ec.europa.eu/internal_market/smact/docs/single-market-act2_ro.pdf

² A se vedea http://ec.europa.eu/internal_market/finances/financing-growth/long-term/index_en.htm

mobiliare), introdusă pentru prima dată în 1985. În prezent, activele administrate de OPCVM-uri se ridică la 6,697 miliarde EUR³. Directiva privind OPCVM-urile conține un set de norme privind produsele utilizate de fondurile de investiții care sunt disponibile pentru investitorii de retail, dar se concentrează pe valori mobiliare în scopul de a asigura disponibilitatea unor lichidități suficiente pentru a susține răscumpărările la cerere. Ca urmare, OPCVM-urile nu sunt în măsură să contribuie la finanțarea angajamentelor de capital răbdător pentru proiectele de infrastructură și de alte tipuri. Deși inițiativa OPCVM-urilor nu înseamnă neapărat că instituirea FEITL va atrage interesul investitorilor la un nivel similar, având în vedere valoarea pe care o prezintă fondurile cu un grad ridicat de lichiditate pentru numeroși investitori de retail, succesul acesteia arată că inițiativele la nivelul UE pot avea un impact puternic asupra dezvoltării unei piețe și a câștigării încrederii investitorilor.

Crearea fondurilor europene cu capital de risc (EuVECA) și a fondurilor europene de antreprenoriat social (EuSEF) va contribui, alături de FEITL, la finanțarea economiei europene. Cu toate acestea, mecanismele EuVECA și EuSEF vizează o nișă foarte specifică a economiei UE: întreprinderile nou-înființate finanțate cu capital de risc și întreprinderile specializate în asigurarea unui impact social.

Propunerea privind FEITL urmează o abordare mai largă decât EuVECA și EuSEF. Obiectivul acesteia este de a viza o gamă largă de clase de active pe termen lung și de a crea un fond de investiții care să poată fi vândut și investitorilor de retail. Se impune astfel necesitatea ca aceste fonduri să prezinte trei caracteristici esențiale: (1) norme specifice privind produsele care să reglementeze activele eligibile și diversificarea acestora; (2) un nivel ridicat de competențe pentru persoanele care au dreptul de a gestiona și de a comercializa FEITL și (3) alinierea orizontului de timp al investițiilor FEITL și a așteptărilor investitorilor acestora în ceea ce privește răscumpărarea.

Necesitatea unor norme privind produsele

Scopul noului cadru al FEITL este de a crea un „al doilea pașaport de retail” care urmează abordarea deja testată a OPCVM-urilor cu privire la specificațiile produsului și la repartitia riscurilor. Investitorii manifestă un interes deosebit cu privire la posibilitatea de a investi în clase de active pe termen lung care fie se apreciază pe parcursul ciclului lor de viață (întreprinderi mici sau mijlocii), fie generează venituri regulate în întreaga perioadă de deținere (active de infrastructură). Planurile de pensii gestionate de municipalități, de orașe autonome, de întreprinderi de mici și de mari dimensiuni sau de profesii liberale sunt cele care își doresc cu precădere un astfel de vehicul. Dat fiind că în multe state membre nu există fonduri care investesc în active pe termen atât de lung, investitorii din aceste state nu au oportunitatea de a realiza astfel de investiții. Un pașaport transfrontalier va remedia această situație.

Pentru a satisface aceste nevoi ale investitorilor, FEITL vor putea investi în toate tipurile de active care nu sunt tranzacționate pe piețele reglementate. Aceste active sunt nelichide și, numai pentru acest motiv, necesită angajamentul de lungă durată al unui fond în momentul achiziționării. Același lucru este valabil și pentru investitorii într-un astfel de fond. Printre activele care nu sunt comercializate pe o piață secundară și ai căror proprietari ar avea nevoie de foarte mult timp pentru a găsi un cumpărător se numără următoarele: (1) investiții în proiecte de infrastructură, cum ar fi cele din domeniul transporturilor, al energiei și al educației; (2) investiții în societăți necotate, care sunt, în practică, în special IMM-uri; (3) investiții în active imobile, cum ar fi clădiri sau achiziții directe ale unui element de infrastructură.

³ Fișă informativă a EFAMA privind sectorul fondurilor de investiții — martie 2013.

Prin urmare, simplul fapt că un activ nu este tranzacționat pe o piață reglementată îl include pe acesta în categoria activelor pe termen lung. Aceste active sunt nelichide pur și simplu din cauza faptului că, în absența unui loc public de tranzacționare, nu se pot găsi cu ușurință cumpărători dispuși să le cumpere. De asemenea, aceste active sunt adesea destul de sensibile și vor atrage doar cumpărătorii care își pot realiza propriile analize-diagnostic și sunt specialiști în domeniul relevant. De exemplu, atunci când un FEITL investește într-o societate de proiect, acesta anticipează că, pentru o perioadă considerabilă de timp, nu va putea identifica ușor niciun cumpărător pentru această participație.

Data fiind această lipsă inerentă de lichiditate, propunerea privind FEITL nu prevede nicio perioadă de deținere predeterminată. Având în vedere nivelul ridicat de diligență pe care îl necesită o investiție într-un activ pe termen lung, prevederea unui perioade minime de deținere nu pare a fi o politică prudentă. Acest lucru se datorează faptului că fiecare decizie de investiții va fi diferită, iar administratorii FEITL sunt cel mai bine plasați pentru a decide cât timp doresc să își păstreze investițiile în activul respectiv pentru a genera veniturile promise. Aceasta reprezintă o diferență majoră față de administratorii de OPCVM-uri care urmăresc evoluțiile macroeconomice sau fluctuațiile zilnice ale unei burse de valori.

De asemenea, este necesar să se ofere administratorilor flexibilitate în ceea ce privește orizontul de timp precis în care trebuie să alcătuiască un portofoliu de active pe termen lung. De aceea, propunerea permite o perioadă de cinci ani pentru alcătuirea unui portofoliu de active pe termen lung. În plus, propunerea permite administratorului să investească până la 30 % din capitalul FEITL în valori mobiliare lichide. Această rezervă de lichiditate a fost concepută pentru a permite FEITL să gestioneze fluxul de numerar care apare în timpul construirii portofoliului pe termen lung. Propunerea permite, de asemenea, ca administratorul să plaseze surplusul de numerar obținut „între investiții”, adică atunci când un activ pe termen lung este vândut pentru a fi înlocuit cu un altul.

Pentru a câștiga încrederea investitorilor și a asigura securitate juridică, în special, dar nu numai pentru investitorii de retail vizați de FEITL, mecanismul propus necesită un set de norme privind produsele care să fie solide, dar flexibile. Normele privind produsele reprezintă calea cea mai adecvată de a contribui la satisfacerea nevoilor de finanțare termen lung identificate și pentru a oferi FEITL un profil de produs previzibil. De îndată ce vor fi autorizate, FEITL vor fi disponibile în vederea comercializării către investitorii profesionali, precum și către investitorii de retail din alte state membre.

FEITL oferă investitorilor oportunități de a-și diversifica portofoliile de investiții. Activele în care pot investi FEITL propuse reprezintă investiții alternative și, prin urmare, au un caracter foarte diferit de acțiunile și titlurile de valoare mai tradiționale care sunt cotate la bursă și deținute de un număr mare de investitori. În timp ce normele de diversificare stricte conținute în cadrul care reglementează OPCVM-urile ar putea face ca operarea unui FEITL să fie costisitoare sau chiar imposibilă, acest tip de fonduri ar beneficia totuși în continuare de un nivel rezonabil de diversificare a activelor.

Beneficiile acestei diversificări se aplică în egală măsură atât investitorilor de retail, cât și investitorilor instituționali sau „sofisticați”, cum ar fi persoanele cu un patrimoniu net ridicat. Normele solide propuse în ceea ce privește produsele și protecția investitorilor generată de acestea sunt concepute astfel încât FEITL să fie adecvate pentru investitorii de retail.

Necesitatea garantării unui nivel ridicat de competență managerială

Având în vedere lipsa de lichiditate și faptul că participațiile în clasele de active pe termen lung vizate de FEITL nu sunt cotate pe o piață reglementată, toate activele pe termen lung în care FEITL au dreptul să investească se încadrează în categoria „investițiilor alternative” (a se

vedea descrierea investițiilor alternative de mai sus). Se impune astfel necesitatea ca FEITL să fie gestionate de către întreprinderi care sunt autorizate în temeiul Directivei privind AFIA să administreze și să comercializeze investiții alternative.

Prin urmare, cadrul propus pentru FEITL se va baza pe autorizarea administratorului prevăzută în Directiva AFIA⁴, care stabilește normele generale pentru administratorii fondurilor de investiții alternative care gestionează și comercializează fondurile pe care le administrează către investitori profesionali. Se vor adăuga norme specifice privind produsele, astfel încât FEITL să poată fi ușor identificate atât de investitorii profesionali, cât și de investitorii de retail care sunt interesați de randamentul și de profilurile de venituri asociate investițiilor în active pe termen lung.

Cadrul propus pentru FEITL se bazează pe dispozițiile transfrontaliere din Directiva privind AFIA, adăugând la pașaportul „european” de comercializare către investitorii profesionali și un pașaport „european” de comercializare către investitorii de retail din întreaga UE în legătură cu FEITL. Dat fiind că FEITL pot fi vândute consumatorilor de retail, este nevoie de un nivel mai ridicat de protecție a consumatorilor asigurat, de exemplu, prin norme mai stricte care interzic investirea FEITL în active care ar putea crea un conflict de interese, prin norme de transparență care să impună publicarea unui document privind informațiile-cheie, precum și prin condiții specifice de comercializare.

Având în vedere cele de mai sus, pentru ca un FEITL să fie autorizat, administratorul acestuia trebuie să fie, de asemenea, autorizat în temeiul Directivei privind AFIA. Majoritatea activelor în care investește un FEITL trebuie să fie, prin definiție, active care trebuie să fie deținute pentru o perioadă îndelungată de timp. Concentrarea excesivă pe un singur activ sau pe o singură întreprindere creează pentru investitori riscuri care se pot dovedi foarte greu de gestionat. Pentru a diminua acest risc, FEITL vor trebui să respecte norme de diversificare. În plus, se propun limite în ceea ce privește utilizarea instrumentelor derivate în legătură cu FEITL, precum și un plafon pentru împrumuturi.

Necesitatea de a alinia orizonturile de timp pentru investiții și pentru răscumpărări

Activele în care investesc FEITL vor fi, prin însăși natura lor, nelichide. Cu alte cuvinte, nu va exista posibilitatea de a le vinde și de a le cumpăra foarte ușor. S-ar putea să nu existe nicio piață secundară fiabilă pentru activele pe termen lung, ceea ce ar putea face ca evaluarea și vânzarea lor să fie mai dificile. Natura nelichidă a activelor nu reprezintă, în sine, o problemă, iar propunerea privind FEITL este menită să creeze un vehicul de finanțare potrivit pentru acest tip de active. Cerințele prevăzute în Directiva privind AFIA abordează, de asemenea, aceste aspecte, de exemplu, în ceea ce privește evaluarea și cerința ca administratorii să instituie politici și mecanisme de evaluare corespunzătoare.

Dată fiind natura nelichidă a activelor, fondurile ar putea întâmpina dificultăți în a satisface o cerere de răscumpărare din partea investitorilor înainte ca activul sau proiectul în care s-a investit să ajungă la scadența prevăzută. Necesitatea de a păstra active lichide pentru a onora cererile de răscumpărare ar duce, de asemenea, la orientarea fondurilor către altceva decât obiectivul principal al FEITL de a investi în active pe termen lung. În același timp, opțiunile de răscumpărare anticipată, adică înainte de sfârșitul ciclului de viață al investițiilor fondului, ar impune necesitatea de a dispune de active pentru a satisface cererile de răscumpărare anticipată. Există pericolul ca aceste active să trebuiască să fie vândute la prețurile „vânzării în regim de urgență”, și anume cu mult sub valoarea activelor estimată de administrator în cadrul unei vânzări neforțate. O astfel de vânzare ar putea reduce, de asemenea, orice flux de venituri plătite celorlalți investitori care continuă să investească în FEITL. Prin urmare,

⁴ Directiva 2011/61/UE.

FEITL nu vor oferi investitorilor posibilitatea de răscumpărare anticipată. Această abordare va elimina conflictele de interese potențiale dintre investitorii care se retrag și cei care rămân.

Coroborate cu Directiva privind AFIA, dispozițiile referitoare la FEITL vor oferi un cadru solid din punct de vedere al gestionării și al produsului, menit să le ofere investitorilor încrederea că investițiile lor sunt gestionate cu prudență, în mod competent și cu bună-credință. Va trebui să se precizeze clar că răscumpărările nu vor fi permise pe parcursul duratei de viață a investițiilor selectate, astfel încât să se evite așteptările nefondate cu privire la lichiditatea fondului. Extinderea FEITL la investitorii de retail va asigura, de asemenea, faptul că se pune la dispoziție cea mai largă bază de capital („*capital pool*”) posibilă.

În plus, prima de lipsă de lichiditate asociată unei investiții într-un activ pe termen lung poate fi obținută numai dacă administratorul unui FEITL este în măsură să se implice în proiecte pentru o perioadă de timp considerabilă fără a se confrunța permanent cu presiunea răscumpărării. Astfel cum s-a precizat în evaluarea impactului, prima de lipsă de lichiditate inerentă investițiilor în active pe termen lung necesită perioade de deținere cuprinse între 10 și 20 de ani. De exemplu, dacă se evaluează pe o perioadă de 14 ani, performanța anualizată a bunurilor imobile este de 12,71 %, adică o valoare superioară indicelui S&P 500 (indice pe acțiuni) de 10,94 % și indicelui de obligațiuni tipic de 7,70 %. În mod similar, performanțele favorabile ale fondurilor de capital de risc din SUA - venituri anualizate de 16,5 % în comparație cu indexul S&P 500 de 11,2 % - pot fi realizate numai dacă se alege un orizont de investiție de 20 de ani.

Rezultatele pozitive ale unei investiții în active pe termen lung ar trebui să fie evaluate și din perspectiva riscurilor pe care le comportă. Ca și în cazul investițiilor tradiționale în acțiuni și în obligațiuni, riscul de a pierde întregul capital este în mod normal prezent, însă ceea ce diferențiază activele pe termen lung de valorile mobiliare tranzacționate pe o piață reglementată este riscul de nelichiditate. Sper deosebire de acțiuni și obligațiuni, care în mod normal pot fi vândute pe o piață reglementată, activele pe termen lung nu beneficiază de piețe secundare lichide, iar vânzarea lor nu poate fi realizată, adesea, decât după mai multe luni sau chiar ani. Acesta este motivul pentru care proiectul de propunere impune alegerea unui ciclu de viață al FEITL suficient de lung pentru a permite alegerea prudentă a unui proiect, a unei societăți sau a unui activ real și angajamentul pe termen lung față de acestea.

În aceste condiții, viitorul pașaport al fondului trebuie să fie însoțit de un grad suficient de flexibilitate managerială în ceea ce privește alegerea activelor și stabilirea orizontului de timp pentru care sunt deținute activele înainte de cesionare. Aceasta explică motivul pentru care abordarea aleasă în proiectul de propunere nu prevede stabilirea unor perioade de timp pe parcursul cărora trebuie deținute activele de investiții și nici durata FEITL în sine.

Prin urmare, noile FEITL ar trebui să fie flexibile în ceea ce privește politica lor de investiții și perioadele de deținere. Scopul acestora este de a atrage o masă critică de administratori care vor oferi vehiculul la nivel transfrontalier, atrăgând astfel o masă critică de active și de investitori. Prin urmare, ciclul de viață al fondului ar trebui să corespundă profilului specific al activelor în care va investi. Acest lucru are implicații asupra oportunităților de răscumpărare pe care le poate oferi în mod realist un astfel de fond. Experiența obținută din fondurile cu durată nedeterminată, pe termen lung, existente pe piețele naționale arată că un fond nu poate oferi răscumpărări, păstrându-și totodată investițiile în activele pe termen lung vizate de prezenta propunere. Corelarea ciclului de viață al fondului cu cea a activelor sale de investiție reprezintă cea mai bună abordare pentru a asigura că administratorii au posibilitatea de a investi în active care necesită angajamente pe termen lung, finanțând astfel economia. Oferirea unor posibilități de răscumpărare într-o fază incipientă duce, în mod invariabil, la diluarea perspectivei pe termen lung a fondului, ceea ce ar reduce atractivitatea acestuia

pentru majoritatea investitorilor reprezentați de planuri de pensii care doresc un venit constant, pe termen lung, în locul posibilităților de răscumpărare anticipată.

Acest lucru nu implică, totuși, faptul că investitorii nu își pot răscumpăra investițiile înainte de sfârșitul ciclului de viață al FEITL. Multe dintre fondurile pe termen lung de succes, la nivel național, care au făcut obiectul evaluării de impact a Comisiei au fost structurate ca entități cotate la bursă. Acest lucru permite investitorilor să își tranzacționeze acțiunile sau unitățile fondului pe o piață secundară. Pentru a asigura cu adevărat atractivitatea investițiilor pe termen lung pentru investitorii de mici dimensiuni sau pentru comunitatea de retail în general, piețele secundare vor fi principalul loc de tranzacționare în care se poate intra sau ieși dintr-un fond pe termen lung.

FEITL vor fi produse de investiții în sensul Directivei privind piețele instrumentelor financiare⁵ și vor face astfel obiectul tuturor cerințelor prevăzute de directiva respectivă în ceea ce privește introducerea pe piață, comercializarea și informarea.

Noile FEITL propuse vor fi disponibile pentru comercializarea către investitori din întreaga Uniune Europeană. Prin urmare, este important ca investitorii să aibă încredere, știind că nivelul de protecție pe care îl vor primi va fi același, indiferent de originea administratorului fondului. De aceea, instrumentul juridic propus este un regulament, acesta fiind cel mai bun mijloc de a asigura norme coerente, clare și direct aplicabile în întreaga Uniune.

2. REZULTATELE CONSULTĂRILOR CU PĂRȚILE INTERESATE ȘI ALE EVALUĂRILOR IMPACTULUI

2.1. Consultarea cu părțile interesate

De la jumătatea anului 2012, Comisia Europeană a organizat consultări ample cu reprezentanți din partea unei game largi de organizații. Consultările s-au desfășurat sub forma unor reuniuni bilaterale și multilaterale, a unei consultări publice în scris privind aspecte ale gestionării activelor⁶, inclusiv a investițiilor pe termen lung (ITL), precum și a unui chestionar de urmărire care a fost distribuit în rândul părților interesate. Serviciile Comisiei au primit 65 de răspunsuri referitoare la secțiunea consacrată ITL și 50 de răspunsuri la chestionarul de urmărire. Ulterior, s-au purtat discuții bilaterale cu administratorii de fonduri care își desfășoară activitatea pe piețele de infrastructură și pe piețele pe termen lung, cu asociații ale administratorilor de fonduri, precum și cu reprezentanți ai investitorilor de retail și ai investitorilor instituționali.

2.2. Evaluarea impactului

În conformitate cu politica pentru o mai bună legiferare, Comisia a efectuat o evaluare a impactului unor strategii alternative. Aceste alternative cuprind o gamă largă de opțiuni de politică, de la abținerea de la orice acțiune și integrarea claselor de active pe termen lung în cadrul existent pentru OPCVM-uri până la crearea unui vehicul de finanțare destinat exclusiv investitorilor profesionali sau a unui vehicul de finanțare deschis tuturor investitorilor, care să ofere sau nu posibilități de răscumpărare.

Toate aceste opțiuni au fost analizate din perspectiva principiilor generale de creștere a fluxurilor de capital disponibile pentru finanțarea pe termen lung a economiei europene reale și de consolidare a coerenței pieței unice. Cu toate acestea, orice nou mecanism de finanțare trebuie, de asemenea, să fie conceput astfel încât obiectivul de a crea economii de scară pentru

⁵ Directiva 2004/39/CE.

⁶ A se vedea http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/docs/2012/ucits/ucits_consultation_en.pdf

administratorii fondurilor și de a spori numărul de opțiuni să nu intre în conflict cu nevoia de a informa și de a oferi protecția adecvată tuturor categoriilor de investitori.

Opțiunea reținută este de a crea un vehicul de finanțare cu investiții pe termen lung, la care să aibă acces atât investitorii profesionali, cât și investitorii de retail. Având în vedere caracteristicile nelichide ale claselor de active pe termen lung, nu se vor acorda drepturi de răscumpărare înainte de sfârșitul ciclului de viață al fondului. Caracteristicile FEITL propuse ar fi menite să permită accesul unei palete cât mai largi de investitori la aceste fonduri. În acest mod, se va maximiza posibilitatea de cumulare de capital din cât mai multe surse disponibile pentru realizarea acestor investiții. FEITL ar fi reglementate de norme destinate să asigure un nivel suficient de diversificare, să abordeze problema eventualelor conflicte de interese, să sporească transparența în ceea ce privește costurile și să limiteze utilizarea produselor derivate și a efectului de levier. Aceste caracteristici sunt introduse pentru a asigura protecția investitorilor de retail. Prin neacordarea drepturilor de răscumpărare pe parcursul duratei de viață a fondului se asigură posibilitatea investirii unei părți mai importante din capitalul fondului în active care nu sunt lichide. Neacordarea dreptului de răscumpărare transmite, de asemenea, un semnal puternic investitorilor profesionali și de retail referitor la caracterul de lungă durată al angajamentului.

Observațiile Comitetului de evaluare a impactului prezentate în avizul acestuia din 31 mai 2013 au fost luate în considerare. Descrierea problemei a fost îmbunătățită pentru a oferi mai multă claritate cu privire la amploarea problemei abordate, precum și la calendarul propunerii. S-au îmbunătățit, de asemenea, descrierea opțiunilor și analiza eficacității opțiunii preferate. Actuala evaluare a impactului prezintă, de asemenea, clarificări mai detaliate ale motivelor pentru care propunerea se abate de la unele dintre punctele de vedere exprimate de anumite părți interesate în procesul de consultare. În special, s-a consolidat raționamentul cu privire la alegerea opțiunii de a exclude drepturile de răscumpărare, atât din perspectiva protecției investitorilor, cât și din perspectiva interesului preconizat al investitorilor cu privire la această nouă opțiune. Deși unii investitori de retail ar putea fi mai puțin dispuși să investească într-un fond care nu oferă drepturi de răscumpărare la cerere, riscurile asociate oferirii acestor drepturi ar putea submina modelul fondului, în timp ce eficiența redusă a investițiilor pentru asigurarea de lichidități suplimentare ar reduce impactul oricărei cereri suplimentare din partea investitorilor de retail.

3. ELEMENTELE JURIDICE ALE PROPUNERII

3.1. Temeiul juridic și alegerea formei juridice

Articolul 114 alineatul (1) din TFUE constituie temeiul juridic pentru un regulament care instituie dispoziții uniforme cu privire la funcționarea pieței interne. Normele prudențiale privind produsele stabilesc limitele pentru riscurile legate de fondurile de investiții care vizează active pe termen lung. Acestea nu reglementează accesul la activitățile de administrare a activelor ca atare, ci modul în care se desfășoară aceste activități, pentru a garanta protecția investitorilor și stabilitatea financiară. Acestea stau la baza funcționării corecte a pieței interne.

Pentru a realiza obiectivul integrității pieței interne, măsura legislativă propusă va crea un cadru de reglementare pentru FEITL cu scopul de a asigura că aceste fonduri fac obiectul unor norme coerente în întreaga UE și că pot fi identificate ca atare de către investitorii din întreaga UE. Obiectivul propunerii de regulament este de a crea un set de norme solide, dar flexibile care să corespundă în mod specific caracterului pe termen lung al investițiilor în cauză. Normele propuse ar trebui să asigure, de asemenea, condiții de concurență echitabile între diferiții administratori ai fondurilor de investiții pe termen lung. Prin urmare, prezenta

propunere legislativă armonizează condițiile de funcționare pentru toți actorii relevanți ai pieței fondurilor de investiții, în beneficiul tuturor investitorilor și în vederea bunei funcționări a pieței unice a serviciilor financiare.

Se consideră că regulamentul reprezintă instrumentul juridic cel mai adecvat pentru a introduce cerințe uniforme în legătură, printre altele, cu sfera activelor eligibile, structura portofoliului, normele de diversificare, politica de răscumpărare, precum și norme privind procesul de autorizare a fondurilor care intenționează să facă investiții pe termen lung. Obiectivul acestor norme privind produsele este de a asigura funcționarea mai eficientă a FEITL. Inițierea activităților de administrator al unui FEITL este reglementată de Directiva privind AFIA. Activitățile administratorilor vor face în continuare obiectul Directivei privind AFIA, însă produsele de investiții pe termen lung sunt reglementate de prezenta propunere de regulament, în completarea normelor prevăzute în Directiva privind AFIA.

3.2. Subsidiaritate și proporționalitate

Strategiile de reglementare la nivel național sunt în mod inerent limitate la statul membru în cauză. Reglementarea profilului de produs al FEITL numai la nivel național prezintă riscul ca produse de investiții diferite să fie vândute toate ca fonduri de investiții pe termen lung cu caracteristici diferite. Acest lucru ar crea confuzie și ar împiedica apariția unor condiții de concurență echitabile la nivelul Uniunii pentru administratorii care propun FEITL investitorilor profesionali și/sau de retail.

Dat fiind că sectorul administrării activelor are, în esență, un caracter transfrontalier, fragmentarea actuală a pieței FEITL a dus la o funcționare a acestui sector sub nivelul de eficiență. Cadrul armonizat și sustenabil propus pentru FEITL va acționa ca o sursă de finanțare pe termen lung a economiei europene. Noul cadru va asigura finanțarea diferitelor proiecte și sectoare și va oferi surse stabile de venituri pentru investitorii pe termen lung. Prin urmare, este nevoie de o piață paneuropeană a FEITL, iar măsura legislativă propusă respectă principiul subsidiarității prevăzut la articolul 5 alineatul (3) din TUE și al doilea Protocol privind aplicarea principiilor subsidiarității și proporționalității.

În ceea ce privește proporționalitatea, prevăzută la articolul 5 alineatul (4) din TUE, propunerea stabilește un echilibru adecvat între interesul public vizat și raportul cost-eficiență al măsurii. Normele propuse vizează crearea unei etichetări comune a produsului care suscită un interes public major și care va stabili o bază pentru o piață comună, competitivă și eficientă din punct de vedere al costurilor pentru FEITL în întreaga Uniune. Cerințele impuse diferitelor părți vizate au fost atent calibrate. Ori de câte ori a fost posibil, cerințele au fost concepute ca standarde minime (de exemplu, limitele de diversificare a emitenților), iar cerințele de reglementare au fost adaptate astfel încât să nu perturbe în mod inutil modelele de afaceri existente. În special, regulamentul propus a combinat parametrii corespunzători investițiilor pe termen lung și anumite grupuri de investitori, ținând seama pe deplin de considerentele de siguranță și încredere legate de denumirea de FEITL. Prin urmare, propunerea nu depășește ceea ce este necesar pentru a realiza un cadru juridic comun pentru FEITL, abordând, în același timp, aspectele normative care ar afecta fiabilitatea acestui produs.

3.3. Explicarea detaliată a propunerii

Propunerea de regulament privind fondurile europene de investiții pe termen lung (FEITL) este structurată în șapte capitole.

3.3.1. Capitolul I - Dispoziții generale (articolele 1-6)

Capitolul I conține norme generale, cum ar fi obiectul și domeniul de aplicare al cadrului propus pentru aceste fonduri, definiții, procedura de autorizare a FEITL (la nivel de fond) și

interacțiunea dintre propunerea de regulament și normele existente care reglementează autorizarea administratorilor fondurilor de investiții alternative, astfel cum sunt prevăzute în Directiva 2011/61/UE (Directiva privind AFIA).

Articolul 1 precizează obiectul și stabilește domeniul de aplicare al regulamentului. Se precizează în mod clar că cerințele enunțate în regulament sunt exhaustive și, astfel, nu lasă loc pentru „suprareglementare” la nivel național. Articolul 2 cuprinde principalele definiții necesare pentru aplicarea uniformă a regulamentului propus. Articolul 3 prevede că FIA din UE trebuie să fie autorizate în conformitate cu regulamentul propus pentru a putea fi comercializate sau gestionate pe teritoriul Uniunii ca FEITL. Denumirea „fonduri europene de investiții pe termen lung” (FEITL) este rezervată FIA din UE care sunt conforme cu regulamentul propus. Acest lucru presupune că un administrator al unor clase de active alternative care dorește să gestioneze sau să comercializeze fonduri axate pe active pe termen lung fără a utiliza denumirea propusă nu este obligat să se conformeze regulamentului propus.

Articolul 4 prevede o procedură armonizată de autorizare a FEITL, iar articolul 5 stabilește condițiile pentru o astfel de autorizare. Articolul 6 descrie interacțiunea dintre normele existente din Directiva privind AFIA și regulamentul propus, precizând, în esență, că respectarea regulamentului este asigurată de către administratorul FEITL.

3.3.2. Capitolul II — Obligații privind politica de investiții a FEITL (articolele 7-15)

Capitolul II conține norme privind politica de investiții pe care o poate urma un FEITL, cum ar fi norme privind investițiile eligibile, structura și diversificarea portofoliului, conflictele de interese, concentrarea și împrumuturile de numerar.

Articolul 7 prevede că, dacă este cazul, fiecare compartiment de investiții al unui FEITL va fi considerat ca un FEITL separat în sensul capitolului II.

Articolul 8 descrie două categorii de active financiare în care poate investi un FEITL: activele pe termen lung și activele menționate la articolul 50 alineatul (1) din Directiva 2009/65/CE (Directiva privind OPCVM-urile). Cu toate acestea, un FEITL nu poate să realizeze vânzarea în lipsă de active, să obțină expunere la mărfuri, să încheie acorduri de dare sau luare cu împrumut de valori mobiliare, să încheie contracte repo sau să utilizeze instrumente financiare derivate, cu excepția cazului în care aceste instrumente sunt utilizate în scopul acoperirii împotriva riscurilor.

Articolul 9 detaliază condițiile de eligibilitate pentru activele pe termen lung, cum ar fi diferitele categorii de instrumente utilizate pentru a avea acces la întreprinderile de portofoliu eligibile, investițiile în unitățile sau acțiunile altor FEITL și participațiile în active reale, precum bunuri imobile, nave sau aeronave. La articolul 10 sunt prevăzute condițiile pentru ca o întreprindere să devină întreprindere de portofoliu eligibilă. Întreprinderea de portofoliu eligibilă trebuie să nu fie cotate, să aibă sediul în UE și să urmărească finanțarea proiectelor de infrastructură, a societăților sau a bunurilor imobile, a navelor și a aeronavelor. Aceasta nu ar trebui să fie un organism de plasament colectiv.

Articolul 11 conține o regulă generală privind abordarea conflictelor de interese de către administratorul FEITL. Administratorul nu poate avea un interes personal în activele pe termen lung în care este investit FEITL.

Articolul 12 prevede norme detaliate privind structura portofoliului care caracterizează un FEITL. Acesta cuprinde, de asemenea, normele de diversificare pe care trebuie să le respecte fiecare FEITL în contextul activelor de investiții eligibile, cum ar fi normele privind expunerea maximă la risc pe care o pot avea un FEITL față de o singură contraparte. Articolul 13 prevede limitele maxime pe care le poate deține un FEITL într-un singur emitent (limite de concentrare). Articolul 14 prevede condițiile în care un FEITL poate contracta

împrumuturi de numerar. Articolul 15 conține dispoziții referitoare la aplicarea normelor privind structura și diversificarea portofoliului, ținând seama de diferitele etape ale vieții FEITL.

3.3.3. Capitolul III — Răscumpărarea, tranzacționarea și emiterea de acțiuni sau unități FEITL și distribuirea veniturilor (articolele 16-20)

Capitolul III se referă la politica de răscumpărare a FEITL, posibilitatea de a tranzacționa unități sau acțiuni ale FEITL pe o piață secundară, emiterea de noi acțiuni sau unități, vânzarea de active ale FEITL și distribuirea veniturilor către investitorii FEITL.

Articolul 16 interzice unui FEITL să ofere investitorilor dreptul de răscumpărare înainte de sfârșitul ciclului de viață al FEITL. Ciclul de viață este definit în normele privind FEITL și corespunde ciclului de viață al fiecărui activ al FEITL, precum și obiectivelor de investiții pe termen lung ale acestuia.

Articolul 17 prevede comercializarea de unități sau acțiuni ale unui FEITL pe piețele reglementate, precum și transferul liber de unități sau acțiuni ale unui FEITL către părți terțe. Articolul 18 cuprinde condițiile privind emiterea de noi acțiuni sau unități ale FEITL, cum ar fi propunerea acestora în prealabil investitorilor existenți atunci când prețul de emisiune este sub VAN a FEITL. Articolul 19 vizează procedura care trebuie urmată de fiecare FEITL pentru vânzarea activelor sale. Articolul 20 stabilește normele aplicabile pentru distribuirea venitului generat de activele FEITL și impune FEITL obligația de a-și defini politica de distribuție în regulamentul fondului.

3.3.4. Capitolul IV — Cerințe în materie de transparență (articolele 21-22)

Capitolul IV conține reguli în materie de transparență aplicabile atunci când FEITL fac obiectul publicității destinate investitorilor.

Articolul 21 impune obligația publicării în prealabil a unui document cu informații-cheie și a unui prospect înainte ca FEITL să fie comercializate pentru investitorii de retail. Prospectul și orice alt document publicitar trebuie să îi informeze pe investitori cu privire la caracterul special al investițiilor pe termen lung într-un FEITL. Articolul 22 impune administratorului FEITL să prezinte investitorilor, în mod detaliat, toate costurile legate de fond.

3.3.5. Capitolul V — Comercializare (articolele 23-25)

Capitolul V cuprinde normele aplicabile unui AFIA din UE pentru comercializarea unităților sau a acțiunilor unui FEITL către investitori profesionali și de retail.

Articolul 23 impune administratorilor FEITL să aibă structuri în fiecare stat membru în care intenționează să își comercializeze FEITL. Articolul 24 prevede cerințele suplimentare pe care trebuie să le respecte administratorii pentru a comercializa fondurile către investitorii de retail. Articolul 25 se bazează pe procedurile de notificare prevăzute în Directiva privind AFIA care îi autorizează pe administratorii FEITL să comercializeze unitățile sau acțiunile fondului atât către investitorii din țara lor de reședință, cât și către investitorii din statele membre gazdă potențiale.

3.3.6. Capitolul VI — Supraveghere (articolele 26-29)

Capitolul VI stabilește normele aplicabile în materie de supraveghere a FEITL.

Articolul 26 clarifică rolurile autorităților competente ale FEITL și, respectiv, ale administratorului FEITL. Articolul 27 prevede că atribuțiile autorităților competente prevăzute în Directiva privind OPCVM-urile și în Directiva privind AFIA ar trebui să fie exercitate și în legătură cu regulamentul propus. Articolul 28 se referă la competența AEVMP, iar articolul 29 prevede cooperarea între autoritățile de supraveghere.

3.3.7. Capitolul VII — Dispoziții finale (articolele 30-31)

Capitolul VII conține norme privind o evaluare a funcționării normelor pe care Comisia intenționează să le elaboreze, precum și dispoziții privind intrarea în vigoare a regulamentului propus.

4. IMPLICAȚIILE BUGETARE

Implicațiile bugetare ale Regulamentului privind FEITL sunt prezentate în fișa financiară legislativă atașată la prezenta propunere.

Propunere de

REGULAMENT AL PARLAMENTULUI EUROPEAN ȘI AL CONSILIULUI

privind fondurile europene de investiții pe termen lung

(Text cu relevanță pentru SEE)

PARLAMENTUL EUROPEAN ȘI CONSILIUL UNIUNII EUROPENE,
având în vedere Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene, în special articolul 114,
având în vedere propunerea Comisiei Europene,
după transmiterea proiectului de act legislativ către parlamentele naționale,
având în vedere avizul Comitetului Economic și Social European⁷,
hotărând în conformitate cu procedura legislativă ordinară,
întrucât:

- (1) Finanțarea pe termen lung reprezintă un important instrument propice pentru înscrierea economiei europene pe calea creșterii durabile, inteligente și favorabile incluziunii și pentru construirea economiei de mâine în așa fel încât să fie mai puțin predispusă la riscuri sistemice și să fie mai rezistentă. Fondurile europene de investiții pe termen lung (FEITL) oferă finanțare unui game diverse de proiecte de infrastructură sau de societăți necotate de lungă durată care emit instrumente de capitaluri proprii și de datorie pentru care nu există un cumpărător ușor de identificat. Prin faptul că acordă finanțare unor astfel de proiecte, FEITL contribuie la finanțarea economiilor Uniunii.
- (2) În ceea ce privește cererea, FEITL pot oferi un flux constant de venituri administratorilor de pensii, societăților de asigurări și altor entități care se confruntă cu obligații regulate și repetate. Deși oferă mai puțină lichiditate decât investițiile în valori mobiliare, FEITL pot asigura un flux constant de venituri investitorilor individuali care se bazează pe fluxul de trezorerie regulat pe care îl poate produce un FEITL. Totodată, FEITL pot oferi investitorilor care nu beneficiază de un flux constant de venituri oportunități adecvate pentru aprecierea capitalului în timp.
- (3) Este posibil ca finanțarea să fie insuficientă pentru proiecte referitoare la infrastructura de transport, producerea sau distribuția de energie sustenabilă, infrastructura socială (locuințe sau spitale), introducerea de noi tehnologii și sisteme care reduc utilizarea de resurse și de energie sau dezvoltarea în continuare a IMM-urilor. După cum a arătat criza financiară, completarea finanțării bancare cu o varietate mai largă de surse de finanțare ce mobilizează mai bine piețele de capital ar putea contribui la rezolvarea deficitelor de finanțare. FEITL pot îndeplini un rol esențial în acest sens.
- (4) Deși investitorii individuali pot fi interesați să investească într-un FEITL, caracterul nelichid al majorității investițiilor în proiecte pe termen lung împiedică FEITL să ofere

⁷ JO C , , p. .

răscumpărări periodice investitorilor săi. Angajamentul pe care investitorul individual și-l asumă în cazul unei investiții în astfel de active este prin natura sa valabil pentru toată durata investiției. În consecință, un FEITL ar trebui să fie structurat astfel încât să nu ofere răscumpărări periodice înainte de încheierea duratei sale de funcționare. La trei ani de la data adoptării prezentului regulament, se elaborează un raport care investighează dacă această normă va fi atins rezultatele așteptate în ceea ce privește distribuția FEITL sau dacă introducerea, într-un număr limitat de cazuri, a posibilității, pentru unii investitori de retail individuali, de a-și răscumpăra unitățile sau acțiunile înainte de sfârșitul FEITL, poate contribui la creșterea distribuției FEITL în rândul investitorilor de retail individuali.

- (5) În sensul prezentului regulament, clasele de active pe termen lung ar trebui să cuprindă societăți necotate care emit instrumente de capitaluri proprii sau de datorie pentru care nu există un cumpărător ușor de identificat. Prezentul regulament ar trebui, de asemenea, să acopere activele reale care necesită cheltuieli semnificative de capital inițial.
- (6) În absența unui regulament care să stabilească norme privind FEITL, la nivel național ar putea fi adoptate măsuri divergente, care sunt susceptibile să provoace denaturări ale concurenței cauzate de diferențele între măsurile de protecție a investițiilor. Cerințele divergente în materie de structură a portofoliului, diversificare și active eligibile, în special investițiile în mărfuri, creează obstacole în calea comercializării transfrontaliere a fondurilor care se concentrează pe societăți necotate și active reale deoarece investitorii nu pot compara cu ușurință diferitele propuneri de investiții care le sunt oferite. Cerințele naționale divergente conduc, de asemenea, la crearea unor niveluri diferite de protecție a investitorilor. Mai mult decât atât, existența unor cerințe naționale diferite referitoare la tehnicile de investiții, cum ar fi nivelurile autorizate de contractare de credite, utilizarea de instrumente financiare derivate, normele aplicabile vânzării în lipsă sau tranzacțiile de finanțare cu titluri de valoare generează discrepanțe în ceea ce privește nivelul de protecție a investitorilor. În plus, cerințele diferite privind răscumpărarea și/sau perioadele de deținere împiedică vânzarea transfrontalieră a fondurilor care investesc în active necotate. Aceste divergențe pot submina încrederea investitorilor în momentul analizării investițiilor în astfel de fonduri și pot reduce posibilitățile de care investitorii dispun pentru a alege în mod eficace între diferite oportunități de investiții pe termen lung. În consecință, temeiul juridic adecvat pentru prezentul regulament este articolul 114 din tratat, astfel cum este interpretat în jurisprudența constantă a Curții de Justiție a Uniunii Europene.
- (7) Sunt necesare norme uniforme la nivelul Uniunii pentru a se asigura că FEITL prezintă un profil de produs coerent în întreaga Uniune. Pentru a asigura buna funcționare a pieței interne și un nivel înalt de protecție a investitorilor, este necesar să se stabilească norme uniforme privind funcționarea FEITL, în special privind structura portofoliului acestora și instrumentele de investiții pe care sunt autorizate să le utilizeze pentru a obține expunere la societăți necotate și active reale. De asemenea, sunt necesare norme uniforme privind portofoliul unui FEITL pentru a se asigura că FEITL care au ca obiectiv generarea unui venit regulat mențin un portofoliu diversificat de active de investiții adecvate pentru menținerea fluxului de trezorerie regulat.
- (8) Este esențial să se asigure că definirea funcționării FEITL, în special privind structura portofoliului acestora și instrumentele de investiții pe care sunt autorizate să le utilizeze, este direct aplicabilă administratorilor FEITL și, prin urmare, aceste noi norme trebuie adoptate sub forma unui regulament. Se garantează astfel și condiții

uniforme pentru utilizarea denumirii FEITL, evitându-se adoptarea unor cerințe naționale divergente. Administratorii de FEITL ar trebui să respecte aceleași norme în întreaga Uniune, pentru a spori, de asemenea, încrederea investitorilor în FEITL și pentru a asigura credibilitatea pe termen lung a denumirii. În același timp, prin adoptarea unor norme uniforme, se reduce complexitatea cerințelor de reglementare aplicabile FEITL. Prin intermediul unor norme uniforme, se reduc și costurile administratorilor de conformitate cu norme naționale divergente care reglementează fondurile ce investesc în societăți necotate și clase comparabile de active reale. Acest lucru este valabil în special pentru administratorii care doresc să mobilizeze capitaluri la nivel transfrontalier și contribuie totodată la eliminarea denaturării concurenței.

- (9) Noile norme privind FEITL sunt strâns legate de Directiva 2011/61/UE a Parlamentului European și a Consiliului din 8 iunie 2011 privind administratorii fondurilor de investiții alternative și de modificare a Directivelor 2003/41/CE și 2009/65/CE și a Regulamentelor (CE) nr. 1060/2009 și (UE) nr. 1095/2010⁸, întrucât această directivă constituie cadrul juridic care reglementează administrarea și distribuirea fondurilor de investiții alternative (FIA) în Uniune. Prin definiție, FEITL sunt acele FIA din UE care sunt gestionate de către administratorii fondurilor de investiții alternative (AFIA) autorizați în conformitate cu Directiva 2011/61/UE.
- (10) Deși Directiva 2011/61/UE prevede, de asemenea, un regim eșalonat aplicabil țărilor terțe care reglementează AFIA și FIA din afara UE, noile norme privind FEITL au un domeniu de aplicare mai restrâns evidențiind dimensiunea europeană a noului produs de investiții pe termen lung. Prin urmare, doar un FIA din UE, astfel cum este definit în Directiva 2011/61/UE, este eligibil să devină un FEITL autorizat și numai dacă este administrat de un AFIA din UE care a fost autorizat în conformitate cu Directiva 2011/61/UE.
- (11) Noile norme aplicabile în cazul FEITL ar trebui să se bazeze pe cadrul de reglementare existent stabilit prin Directiva 2011/61/UE și actele adoptate pentru punerea sa în aplicare. Prin urmare, normele privind produsul referitoare la FEITL ar trebui aplicate în plus față de normele prevăzute în legislația existentă a Uniunii. În special, normele de administrare și de distribuire prevăzute de Directiva 2011/61/UE ar trebui să se aplice în cazul FEITL. De asemenea, normele privind prestarea transfrontalieră de servicii și libertatea de stabilire prevăzute în Directiva 2011/61/UE ar trebui să se aplice în mod corespunzător activităților transfrontaliere ale FEITL. Acestea ar trebui să fie completate de norme specifice de comercializare concepute pentru comercializarea transfrontalieră a FEITL atât către investitorii de retail, cât și către investitorii profesionali de pe teritoriul Uniunii.
- (12) Ar trebui să se aplice norme uniforme în cazul tuturor FIA din UE care doresc să se comercializeze ca FEITL. FIA din UE care nu doresc să se comercializeze ca FEITL nu ar trebui obligate să respecte aceste norme, consimțind astfel să nu beneficieze de avantajele care decurg din această opțiune. Pe de altă parte, organismele de plasament colectiv în valori mobiliare (OPCVM) și FIA din afara UE nu ar fi eligibile pentru a fi comercializate ca FEITL.
- (13) În scopul de a garanta conformitatea FEITL cu normele armonizate care reglementează activitatea acestor fonduri, este necesar să se prevadă ca autoritățile competente să autorizeze FEITL. Procedurile armonizate de autorizare și supraveghere a AFIA în temeiul directivei 2011/61/UE ar trebui, prin urmare, să fie completate cu o procedură specială de autorizare pentru FEITL. Ar trebui stabilite proceduri pentru a

⁸ JO L 174, 1.7.2011, p. 1.

garanta că numai AFIA din UE autorizați în conformitate cu Directiva 2011/61/UE și capabili să gestioneze un FEITL pot gestiona FEITL. Sunt întreprinse toate măsurile corespunzătoare pentru a se asigura că FEITL sunt în măsură să respecte normele armonizate care reglementează activitatea acestor fonduri.

- (14) Având în vedere că FIA din UE pot lua diferite forme juridice care nu le înzestreză în mod necesar cu personalitate juridică, dispozițiile care impun FEITL să ia măsuri ar trebui interpretate ca trimiteri la administratorul FEITL în cazurile în care FEITL se constituie ca un FIA din UE care nu este în măsură să acționeze direct deoarece nu dispune de personalitate juridică proprie.
- (15) Pentru a garanta că FEITL vizează investiții pe termen lung, normele privind portofoliul FEITL ar trebui să impună o identificare clară a categoriilor de active care ar trebui să fie eligibile pentru investiții prin intermediul FEITL și a condițiilor în care acestea ar trebui să fie eligibile. Un FEITL ar trebui să investească cel puțin 70 % din capitalul său în active de investiții eligibile. Pentru a asigura integritatea FEITL, este de dorit, de asemenea, să se interzică ca un FEITL să se angajeze în anumite tranzacții financiare care ar putea pune în pericol strategia și obiectivele sale de investiții prin generarea unor riscuri suplimentare diferite de cele care ar fi de așteptat pentru un fond care vizează investiții pe termen lung. În vederea asigurării unui accent clar pe investiții pe termen lung, care ar putea fi utile pentru investitorii de retail care nu cunosc strategiile de investiții mai puțin convenționale, unui FEITL nu ar trebui să i se permită să investească în alte instrumente financiare derivate decât cele necesare în scopul acoperirii riscului de durată și a riscului valutar al celorlalte active. Având în vedere caracterul lichid al mărfurilor și al instrumentelor financiare derivate care conferă o expunere indirectă la acestea, investițiile în mărfuri nu necesită un angajament pe termen lung din partea investitorilor și, prin urmare, ar trebui excluse. Acest raționament nu se aplică investițiilor în infrastructură sau în societăți legate de mărfuri sau a căror performanță este legată indirect de performanțele mărfurilor, precum fermele în cazul produselor agricole de bază sau centralele electrice în cazul produselor energetice.
- (16) Definiția elementelor care constituie o investiție pe termen lung este cuprinzătoare. Deși nu impun neapărat administratorului unui FEITL perioade de deținere pe termen lung, activele de investiții eligibile sunt, în general, nelichide, necesită angajamente pentru o anumită perioadă de timp și au un profil economic pe termen lung. Activele de investiții pe termen lung sunt titluri de valoare netransferabile și, prin urmare, nu au acces la lichiditatea piețelor secundare. Ele necesită, adeseori, angajamente cu durată fixă care le restricționează perspectivele de comercializare. Ciclul economic al investiției urmărit de FEITL este, în esență, pe termen lung, din cauza nivelului ridicat al angajamentelor de capital și a duratei de timp necesare pentru a produce venituri. În consecință, astfel de active nu corespund investițiilor cu drepturi de răscumpărare.
- (17) Un FEITL ar trebui să aibă dreptul de a investi în alte active decât activele de investiții pe termen lung, după caz, pentru a gestiona în mod eficace fluxul de trezorerie, dar numai atât timp cât această măsură este în conformitate cu strategia de investiții pe termen lung a FEITL.
- (18) Activele de investiții eligibile trebuie înțelese ca incluzând participațiile, cum ar fi instrumentele de capitaluri proprii sau de cvasi-capital, instrumentele de datorie în societăți de portofoliu eligibile și împrumuturile care le-au fost acordate. Aceste active cuprind, de asemenea, participarea la alte fonduri care se axează pe active cum ar fi investițiile în societăți necotate care emit instrumente de capitaluri proprii sau de

datorie pentru care nu există întotdeauna un cumpărător ușor de identificat. Deținerile directe de active reale, cu excepția cazului în care acestea sunt securizate, ar trebui să reprezinte, de asemenea, o clasă de active eligibile.

- (19) Instrumentele de cvasi-capital trebuie înțelese ca incluzând un tip de instrumente de finanțare, care reprezintă o combinație de capital propriu și datorii și a căror rentabilitate este asociată profitului sau pierderilor înregistrate de societatea de portofoliu eligibilă în cauză, iar rambursarea instrumentului în caz de neîndeplinire a obligațiilor de plată nu este garantată în totalitate. Aceste instrumente includ o varietate de instrumente de finanțare, cum ar fi împrumuturi subordonate, participații tacite, împrumuturi participative, drepturi de participare la profit, obligațiuni convertibile și obligațiuni cu opțiuni de subscriere.
- (20) Pentru a ține seama de practicile comerciale existente, unui FEITL ar trebui să i se permită să cumpere acțiuni existente ale unei societăți de portofoliu eligibile de la acționarii existenți ai societății în cauză. De asemenea, în scopul de a asigura cele mai mari oportunități posibile pentru activitățile de strângere de fonduri, ar trebui să fie permise investițiile în alte FEITL. Pentru a preveni o diluare a investițiilor în societăți de portofoliu eligibile, FEITL ar trebui să fie autorizate să investească în alte FEITL, numai cu condiția ca aceste FEITL să nu fi investit mai mult de 10 % din capitalul lor în alte FEITL.
- (21) Utilizarea unor întreprinderi financiare poate fi necesară în scopul de a reuni și de a organiza contribuțiile primite de la diferiți investitori, inclusiv investițiile un caracter public, în proiectele de infrastructură. FEITL ar trebui, prin urmare, să fie autorizate să investească în active de investiții eligibile prin intermediul unor întreprinderi financiare, atât timp cât aceste întreprinderi sunt dedicate finanțării unor proiecte pe termen lung.
- (22) În scopul de a oferi investitorilor asigurarea că FEITL contribuie în mod direct la dezvoltarea de investiții pe termen lung, FEITL ar trebui să se limiteze la investițiile în societăți care nu au fost cotate. Prin urmare, societățile de portofoliu eligibile nu ar trebui să fie cotate pe piețe reglementate. Societățile de portofoliu eligibile includ proiecte de infrastructură, investiții în societăți necotate care vizează creșterea economică și investițiile în bunuri imobile sau alte active reale care ar putea fi adecvate în scopul realizării de investiții pe termen lung.
- (23) Din cauza amplitudinii proiectelor de infrastructură, acestea necesită infuzii substanțiale de capital care trebuie să rămână investit perioade lungi de timp. Printre aceste proiecte de infrastructură se numără construirea de infrastructuri publice cum ar fi școli, spitale sau închisori, infrastructuri sociale, precum locuințele sociale, infrastructuri de transport, de exemplu drumuri, sisteme de tranzit în masă sau aeroporturi, infrastructuri energetice, cum ar fi rețelele energetice, proiectele de adaptare la schimbările climatice și de reducere a efectelor acestora, centralele electrice sau conductele, infrastructuri de gospodărire a apelor, precum sistemele de alimentare cu apă, sistemele de canalizare sau de irigație, infrastructuri de comunicare, cum ar fi rețelele, și infrastructuri de gestionare a deșeurilor, precum sistemele de reciclare sau de colectare.
- (24) Societățile necotate se pot confrunta cu dificultăți în ceea ce privește accesul la piețele de capital și finanțarea în continuare a creșterii și extinderii. Finanțarea privată prin participații la capital sau împrumuturi sunt modalități tipice de a mobiliza fonduri. Deoarece aceste instrumente sunt prin natura lor investiții pe termen lung, au nevoie de „capital răbdător” care poate fi furnizat de FEITL.

- (25) Investițiile în active reale necesită „capital răbdător” din cauza absenței unor piețe secundare lichide. Fondurile de investiții reprezintă o sursă esențială de finanțare pentru activele care necesită cheltuieli de capital extinse. Pentru aceste active, este deseori necesară cumulara de capital din mai multe surse în vederea obținerii nivelului dorit de finanțare. Astfel de investiții necesită perioade lungi de timp, din cauza duratei, în general, mari a ciclului economic pe care îl implică aceste active. În general, este nevoie de mai mulți ani pentru a amortiza investițiile în active reale de amploare. În scopul de a facilita dezvoltarea unor astfel de active ample, FEITL ar trebui să poată investi în mod direct în active reale cu o valoare de peste 10 milioane EUR. În practică, acest lucru ar cuprinde active, cum ar fi infrastructura, bunurilor imobile, navele, aeronavele sau materialul rulant. Din aceste motive, este necesar ca deținerile directe de active reale și investițiile în societățile de portofoliu eligibile să fie tratate în mod similar.
- (26) În cazul în care administratorul deține o participație într-o societate de portofoliu, există riscul ca administratorul să își pună interesele deasupra intereselor investitorilor în fond. Pentru a se evita astfel de conflicte de interese, FEITL ar trebui să investească numai în active care nu au legătură cu administratorul.
- (27) Pentru a permite administratorilor de FEITL un anumit grad de flexibilitate în ceea ce privește investițiile fondurilor lor, comercializarea altor active decât investițiile pe termen lung ar trebui să fie permisă până la un plafon maxim de 30 % din capitalul acestora.
- (28) Pentru a limita asumarea de riscuri de către FEITL, este esențial să se reducă riscul de contraparte prin impunerea unor cerințe clare de diversificare pentru portofoliul FEITL. Toate instrumentele derivate extrabursiere (OTC) ar trebui să intre sub incidența Regulamentului (UE) nr. 648/2012 al Parlamentului European și al Consiliului din 4 iulie 2012 privind instrumentele financiare derivate extrabursiere, contrapărțile centrale și registrele centrale de tranzacții⁹.
- (29) Pentru a împiedica exercitarea influenței semnificative pe care un FEITL care investește o are asupra conducerii unui alt FEITL sau a unui organism emitent, este necesar să se evite ca un FEITL să se concentreze excesiv în aceeași investiție.
- (30) Pentru a permite administratorilor de FEITL să mobilizeze capitaluri suplimentare pe parcursul duratei de funcționare a fondului, ar trebui ca aceștia să fie autorizați să împrumute numerar până la o limită de 30 % din capitalul fondului. Astfel ar trebui să se ofere o rentabilitate suplimentară investitorilor. Pentru a elimina riscul unor neconcordanțe de monedă, FEITL ar trebui să se împrumute doar în moneda în care administratorul estimează să achiziționeze activul respectiv.
- (31) Din cauza caracterului pe termen lung și nelichid al investițiilor unui FEITL, administratorii ar trebui să aibă timp suficient să aplice limitele de investiții. Timpul necesar pentru a pune în aplicare aceste limite ar trebui să țină seama de particularitățile și caracteristicile investițiilor, dar nu ar trebui să depășească cinci ani.
- (32) Fără a aduce atingere faptului că FEITL nu oferă drepturi de răscumpărare înainte de încheierea duratei lor de funcționare, nimic nu ar trebui să împiedice un FEITL să solicite admiterea acțiunilor sau a unităților sale pe o piață reglementată, astfel cum este definită la articolul 4 punctul 14 din Directiva 2004/39/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 21 aprilie 2004 privind piețele instrumentelor

⁹ JO L 201, 27.7.2012, p. 1.

financiare¹⁰, într-un sistem multilateral de tranzacționare, astfel cum este definit la articolul 4 punctul 15 din Directiva 2004/39/CE, sau într-un sistem organizat de tranzacționare, astfel cum este definit la punctul (...) din Regulamentul (...), oferind astfel investitorilor ocazia să își vândă unitățile sau acțiunile înainte de încheierea duratei de funcționare a FEITL. Regulamentul sau actul constitutiv al unui FEITL ar trebui, prin urmare, să nu împiedice admiterea unităților sau a acțiunilor pe piețe reglementate sau tranzacționarea acestora pe astfel de piețe și nu ar trebui să împiedice investitorii să își transfere în mod liber acțiunile sau unitățile către părți terțe care doresc să achiziționeze acțiunile sau unitățile respective.

- (33) Pentru ca investitorii să își răscumpere efectiv unitățile sau acțiunile la sfârșitul duratei de funcționare a fondului, administratorul ar trebui să înceapă să vândă portofoliul de active al FEITL în timp util pentru a asigura obținerea unei valori adecvate. La stabilirea unui calendar de retragere ordonată a investițiilor, administratorul unui FEITL ar trebui să ia în considerare diferitele profiluri de scadență ale investițiilor și perioada de timp necesară pentru a găsi un cumpărător pentru activele în care FEITL este investit. Întrucât s-a dovedit că menținerea limitelor de investiții în timpul acestei perioade de lichidare nu este practică, acestea ar trebui să înceteze să se aplice în momentul în care începe perioada de lichidare.
- (34) Activele în care este investit un FEITL pot obține o cotare pe o piață reglementată în cursul duratei de funcționare a fondului. În cazul în care se întâmplă acest lucru, activul ar încălca cerința de a nu fi cotate care este inclusă în prezentul regulament. Pentru a le permite administratorilor să își retragă investiția într-un astfel de activ în mod ordonat, activul ar putea continua să fie luat în considerație la calculul limitei de 70 % de active de investiții eligibile pentru o perioadă de până la trei ani.
- (35) Având în vedere caracteristicile specifice ale FEITL, precum și investitorii de retail și investitorii profesionali vizați, este important să fie instituite cerințe solide legate de transparență care să fie capabile să permită investitorilor potențiali să ia o hotărâre în cunoștință de cauză și să fie pe deplin conștienți de riscurile aferente. În plus față de cerințele de transparență prevăzute în Directiva 2011/61/UE, FEITL ar trebui să publice un prospect care să conțină în mod obligatoriu toate informațiile prevăzute a fi prezentate de către organismele de plasament colectiv de tip închis în conformitate cu Directiva 2003/71/CE a Parlamentului European și a Consiliului¹¹ și cu Regulamentul (CE) nr. 809/2004 al Comisiei¹². Pentru comercializarea unui FEITL către investitorii de retail, ar trebui să existe obligația de a publica un document privind informațiile-cheie (DIC), în conformitate cu Regulamentul nr. [...] din [...] al Parlamentului European și al Consiliului. În plus, orice document de comercializare ar trebui să atragă atenția, în mod explicit, asupra profilului de risc al FEITL.
- (36) Întrucât FEITL vizează atât investitorii profesionali, cât și investitorii de retail din Uniune, este necesar ca anumite cerințe să fie adăugate cerințelor de comercializare prevăzute de Directiva 2011/61/UE pentru a se asigura un grad adecvat de protecție a investitorilor. Prin urmare, ar trebui să existe mijloacele necesare pentru realizarea subscrierilor, pentru efectuarea plăților către deținătorii de unități sau de acțiuni, pentru răscumpărarea sau rambursarea unităților sau acțiunilor, precum și pentru transmiterea informațiilor pe care FEITL și administratorii săi sunt obligați să le furnizeze. În plus, pentru a se asigura că investitorii de retail nu sunt dezavantajați față

¹⁰ JO L 145, 30.4.2004, p. 1.

¹¹ JO L 345, 31.12.2003, p. 64.

¹² JO L 149, 30.4.2004, p. 1.

de investitorii profesionali experimentați, atunci când FEITL sunt comercializate către investitorii de retail trebuie instituite anumite garanții.

- (37) Autoritatea competentă a FEITL ar trebui să verifice dacă un FEITL este în măsură să respecte prezentul regulament în permanență. Întrucât autorităților competente li s-au conferit deja competențe sporite în temeiul Directivei 2011/61/UE, este necesar ca aceste competențe să fie extinse pentru a fi exercitate în raport cu noile norme comune privind FEITL.
- (38) ESMA ar trebui să aibă posibilitatea de a exercita toate competențele care i-au fost conferite în temeiul Directivei 2011/61/UE în ceea ce privește prezentul regulament.
- (39) Autoritatea Europeană pentru Valori Mobiliare și Piețe (ESMA), instituită prin Regulamentul (UE) nr. 1095/2010 al Parlamentului European și al Consiliului din 24 noiembrie 2010 de instituire a unei Autorități europene de supraveghere (Autoritatea europeană pentru valori mobiliare și piețe), de modificare a Deciziei nr. 716/2009/CE și de abrogare a Deciziei 2009/77/CE a Comisiei¹³, ar trebui să aibă un rol central în aplicarea normelor privind FEITL, asigurând aplicarea consecventă a normelor Uniunii de către autoritățile naționale competente. În calitate de organism cu înaltă specializare privind valorile mobiliare și piețele de valori mobiliare, este eficient și oportun să se încredințeze ESMA sarcina de a elabora proiecte de standarde tehnice de reglementare care nu implică opțiuni de politică și de a le înainta Comisiei, în ceea ce privește circumstanțele în care durata de funcționare a unui FEITL va fi suficient de lungă pentru a acoperi ciclul de viață al fiecăruia dintre activele sale individuale, caracteristicile calendarului privind cedarea ordonată a activelor aparținând FEITL, definițiile, metodologiile de calcul și prezentarea publicării costurilor, precum și caracteristicile structurilor care urmează să fie înființate de către FEITL în fiecare stat membru în care intenționează să comercializeze unități sau acțiuni.
- (40) Noile norme uniforme privind FEITL ar trebui să respecte dispozițiile Directivei 95/46/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 24 octombrie 1995 privind protecția persoanelor fizice în ceea ce privește prelucrarea datelor cu caracter personal și libera circulație a acestor date¹⁴ și ale Regulamentului (CE) nr. 45/2001 al Parlamentului European și al Consiliului din 18 decembrie 2000 privind protecția persoanelor fizice cu privire la prelucrarea datelor cu caracter personal de către instituțiile și organele comunitare și privind libera circulație a acestor date¹⁵.
- (41) Deoarece obiectivele prezentului regulament, și anume asigurarea unor cerințe uniforme privind investițiile și condițiile de operare pentru FEITL în întreaga Uniune, ținând seama pe deplin de necesitatea de a găsi un echilibru între siguranța și fiabilitatea FEITL, pe de o parte, și funcționarea eficientă a pieței de finanțare pe termen lung și costurile suportate de diversele părți interesate, pe de altă parte, nu pot fi realizate în mod satisfăcător de către statele membre și, prin urmare, având în vedere amploarea și efectele lor, pot fi realizate mai bine la nivelul Uniunii, Uniunea poate adopta măsuri în conformitate cu principiul subsidiarității, astfel cum se prevede la articolul 5 din Tratatul privind Uniunea Europeană. În conformitate cu principiul proporționalității, astfel cum este enunțat la respectivul articol, prezentul regulament nu depășește ceea ce este necesar pentru realizarea obiectivelor respective.

¹³ JO L 331, 15.12.2010, p. 84.

¹⁴ JO L 281, 23.11.1995, p. 31-50.

¹⁵ JO L 8, 12.1.2001, p. 1-22.

- (42) Noile norme uniforme privind FEITL respectă drepturile fundamentale și principiile recunoscute, în special, de Carta drepturilor fundamentale a Uniunii Europene, mai ales protecția consumatorilor, libertatea de a desfășura o activitate comercială, dreptul la căi de atac și la un proces echitabil, și protecția datelor cu caracter personal. Noile norme uniforme privind FEITL ar trebui aplicate în conformitate cu aceste drepturi și principii,

ADOPTĂ PREZENTUL REGULAMENT:

Capitolul I **Dispoziții generale**

Articolul 1 *Obiectul*

1. Prezentul regulament prevede norme uniforme privind autorizarea, politicile de investiții și condițiile de funcționare a fondurilor de investiții alternative ale UE (FIA) comercializate în Uniune ca fonduri europene de investiții pe termen lung (FEITL).
2. Statele membre nu impun nicio cerință suplimentară în domeniul reglementat de prezentul regulament.

Articolul 2 *Definiții*

În sensul prezentului regulament, se aplică următoarele definiții:

- (1) „capital” înseamnă totalul aporturilor de capital și al capitalului angajat nevărsat, calculat pe baza sumelor investibile după deducerea tuturor comisioanelor, taxelor și cheltuielilor care sunt suportate direct sau indirect de investitori;
- (2) „capital propriu” înseamnă participații în capitalul propriu al unei întreprinderi, reprezentate prin acțiuni sau alte forme de participație în capitalul societății de portofoliu eligibile, emise de aceasta către investitorii săi;
- (3) „cvasicapital propriu” înseamnă orice tip de instrumente de finanțare a căror rentabilitate este corelată cu profitul sau cu pierderile înregistrate de societatea de portofoliu eligibilă și a căror rambursare în caz de neîndeplinire a obligațiilor de plată nu este garantată în totalitate
- (4) „întreprindere financiară” înseamnă oricare dintre următoarele entități:
 - (a) o instituție de credit, astfel cum este definită la articolul 4 punctul 1 din Directiva 2006/48/CE a Parlamentului European și a Consiliului¹⁶;
 - (b) o întreprindere de investiții, astfel cum este definită la articolul 4 alineatul (1) punctul 1 din Directiva 2004/39/CE;
 - (c) o întreprindere de asigurări, astfel cum este definită la articolul 13 punctul 1 din Directiva 2009/138/CE a Parlamentului European și a Consiliului¹⁷;
 - (d) un holding financiar, astfel cum este definit la articolul 4 punctul 19 din Directiva 2006/48/CE;

¹⁶ JO L 177, 30.6.2006, p. 1.

¹⁷ JO L 335, 17.12.2009, p. 1.

- (e) un holding cu activitate mixtă, astfel cum este definit la articolul 4 punctul 20 din Directiva 2006/48/CE;
- (5) „autoritate competentă a FEITL” înseamnă autoritatea competentă din statul membru de origine al FIA din UE, astfel cum este definită la articolul 4 alineatul (1) litera (p) din Directiva 2011/61/UE;
- (6) „stat membru de origine al FEITL” înseamnă statul membru în care este autorizat FEITL .

Articolul 3

Autorizare și utilizarea denumirii

1. Doar FIA din UE sunt eligibile pentru a fi autorizate ca FEITL.
2. Un FEITL nu poate fi comercializat în Uniune decât dacă a fost autorizat în conformitate cu prezentul regulament.

Autorizarea ca FEITL este valabilă în toate statele membre.

3. Un organism de plasament colectiv nu poate utiliza denumirea „FEITL” sau „fond de investiții pe termen lung” în raport cu sine însuși sau cu unitățile sau acțiunile pe care le emite decât dacă organismul respectiv a fost autorizat în conformitate cu prezentul regulament.
4. Autoritățile competente ale FEITL informează trimestrial ESMA cu privire la autorizațiile acordate sau retrase în temeiul prezentului regulament.

ESMA ține un registru central public în care sunt identificate toate FEITL autorizate în temeiul prezentului regulament, fiecare cu administratorul său și cu autoritatea sa competentă . Registrul este accesibil în format electronic.

Articolul 4

Cererea de autorizare ca FEITL

1. Un FEITL trebuie să depună o cerere de autorizare pe lângă autoritatea sa competentă.

Cererea de autorizare ca FEITL trebuie să includă următoarele:

- (a) regulamentul sau actul constitutiv al fondului;
 - (b) informații privind identitatea administratorului;
 - (c) informații privind identitatea depozitarului;
 - (d) o descriere a informațiilor ce urmează a fi puse la dispoziția investitorilor;
 - (e) orice alte informații sau documente solicitate de către autoritatea competentă a FEITL pentru a verifica respectarea cerințelor prevăzute de prezentul regulament.
2. Un administrator de fonduri de investiții alternative (AFIA) din UE, autorizat în temeiul Directivei 2011/61/UE, trebuie să ceară de la autoritatea competentă a FEITL aprobarea de a administra un FEITL care a depus o cerere de autorizare în conformitate cu alineatul (1).

Cererea de administrare a FEITL trebuie să includă următoarele:

- (a) contractul scris încheiat cu depozitarul;

- (b) informații referitoare la modalitățile de delegare cu privire la administrarea portofoliului și a riscurilor pentru FEITL;
- (c) informații cu privire la strategiile de investiții, profilul de risc și alte caracteristici ale FIA pe care AFIA este autorizat să le administreze.

Autoritatea competentă a FEITL poate cere autorității competente a AFIA din UE clarificări și informații referitoare la documentația menționată la alineatul (2) sau o atestare a faptului că FEITL face sau nu obiectul autorizării acordate AFIA din UE de a administra FIA. Autoritatea competentă a AFIA din UE furnizează un răspuns în termen de 10 zile lucrătoare de la data la care a primit cererea transmisă de autoritatea competentă a FEITL.

- 3. FEITL și AFIA din UE sunt informați, în termen de două luni de la data depunerii unei cereri complete, dacă a fost acordată autorizarea FEITL.
- 4. Orice modificare ulterioară a documentelor menționate la alineatele (1) și (2) este notificată imediat autorității competente a FEITL.

Articolul 5

Condiții de acordare a autorizației

- 1. Un FEITL poate primi autorizația numai dacă autoritatea sa competentă:
 - (a) este convinsă că FEITL solicitant este în măsură să îndeplinească toate cerințele prevăzute de prezentul regulament;
 - (b) a aprobat cererea unui AFIA din UE care, în conformitate cu Directiva 2011/61/UE, a primit autorizația de a gestiona FEITL, precum și regulamentul fondului și alegerea făcută în ceea ce privește depozitarul.
- 2. Autoritatea competentă a FEITL poate refuza cererea AFIA din UE de a administra FEITL numai în cazul în care:
 - (a) AFIA din UE nu îndeplinește cerințele prevăzute de prezentul regulament;
 - (b) AFIA din UE nu îndeplinește cerințele prevăzute de Directiva 2011/61/UE;
 - (c) AFIA din UE nu a primit din partea autorității sale competente autorizația de a administra FIA care includ fonduri de tipul celor care fac obiectul prezentului regulament;
 - (d) AFIA din UE nu a prezentat documentația menționată la articolul 4 alineatul (2).

Înainte de a respinge o cerere, autoritatea competentă a FEITL consultă autoritatea competentă a AFIA din UE.

- 3. Autoritatea competentă nu acordă autorizația ca FEITL în cazul în care FEITL solicitant se află în imposibilitatea juridică de a-și comercializa unitățile sau acțiunile în statul său membru de origine.
- 4. Autorizarea ca FEITL nu trebuie să îndeplinească cerința ca FEITL să fie administrat de un AFIA din UE care să fie autorizat în statul membru de origine al FEITL sau ca AFIA din UE să exercite sau să delege orice fel de activități în statul membru de origine al FEITL.

Articolul 6
Norme aplicabile și răspundere

1. Un FEITL trebuie să respecte în orice moment dispozițiile prezentului regulament.
2. Un FEITL și administratorul său trebuie să îndeplinească în orice moment cerințele prevăzute de Directiva 2011/61/UE.
3. Administratorul FEITL este responsabil de asigurarea conformității cu dispozițiile prezentului regulament. Administratorul răspunde pentru orice pierdere sau daună care rezultă din nerespectarea dispozițiilor prezentului regulament.

Capitolul II

Obligații referitoare la politicile de investiții ale FEITL

SECȚIUNEA 1

NORME GENERALE ȘI ACTIVE ELIGIBILE

Articolul 7
Compartimente de investiții

În cazul în care un FEITL este constituit din mai mult de un compartiment de investiții, în sensul prezentului capitol fiecare compartiment de investiții este considerat a fi un FEITL distinct.

Articolul 8
Investiții eligibile

1. Un FEITL trebuie să investească numai în următoarele categorii de active și numai în condițiile specificate în prezentul regulament:
 - (a) active de investiții eligibile;
 - (b) active menționate la articolul 50 alineatul (1) din Directiva 2009/65/CE a Parlamentului European și a Consiliului¹⁸.
2. Un FEITL nu desfășoară niciuna dintre următoarele activități:
 - (a) vânzarea în lipsă de active;
 - (b) expunerea directă sau indirectă la mărfuri, inclusiv prin instrumente derivate, certificate care le reprezintă, indici bazați pe acestea sau orice alt mijloc sau instrument care ar permite expunerea la acestea;
 - (c) încheierea de acorduri de dare sau luare cu împrumut de titluri de valoare, precum și de contracte repo sau orice alte acorduri care ar greva activele FEITL;
 - (d) utilizarea de instrumente financiare derivate, cu excepția cazului în care instrumentul suport este rata dobânzii sau cursul valutar, iar utilizarea instrumentelor derivate este destinată exclusiv acoperirii riscului de durată și a riscului de curs valutar inerente altor investiții ale FEITL.

¹⁸ JO L 302, 17.11.2009, p. 32.

Articolul 9
Active eligibile de investiții

Un activ menționat la articolul 8 alineatul (1) litera (a) poate beneficia de investiții din partea unui FEITL numai în cazul în care se încadrează în una dintre următoarele categorii:

- (a) instrumente de capital propriu sau de cvasicapital propriu care au fost:
 - (i) emise de o societate de portofoliu eligibilă și au fost achiziționate direct de FEITL de la respectiva societate de portofoliu eligibilă;
 - (ii) emise de o societate de portofoliu eligibilă, în schimbul unui instrument de capital propriu dobândit anterior direct de către FEITL de la societatea de portofoliu eligibilă;
 - (iii) emise de o întreprindere pentru care societatea de portofoliu eligibilă este o filială în care aceasta deține o participație majoritară, în schimbul unui instrument de capital propriu dobândit în conformitate cu punctele (i) sau (ii) de către FEITL de la societatea de portofoliu eligibilă;
- (b) instrumente de creanță emise de o societate de portofoliu eligibilă;
- (c) împrumuturi acordate de FEITL unei societăți de portofoliu eligibile;
- (d) unități sau acțiuni ale unuia sau mai multor alte FEITL, fonduri europene cu capital de risc (EuVECA) și fonduri europene de antreprenariat social (EuSEF), cu condiția ca aceste FEITL, EuVECA și EuSEF să nu fi investit ele însele mai mult de 10 % din capitalul propriu în FEITL;
- (e) active reale deținute în mod direct, care necesită cheltuieli de capital inițial de cel puțin 10 milioane EUR sau o sumă echivalentă, exprimată în moneda în care au fost contractate cheltuielile respective și în momentul contractării acestora.

Articolul 10
Societatea de portofoliu eligibilă

1. O societate de portofoliu eligibilă menționată la articolul 9 alineatul (1) este o societate de portofoliu, alta decât un organism de plasament colectiv, care îndeplinește toate cerințele următoare:
 - (a) nu este o întreprindere financiară;
 - (b) nu este admisă la tranzacționare:
 - (i) pe o piață reglementată în sensul articolului 4 alineatul (14) din Directiva 2004/39/CE;
 - (ii) în cadrul unui sistem multilateral de tranzacționare, astfel cum este definit la articolul 4 punctul 15 din Directiva 2004/39/CE;
 - (iii) în cadrul unor sisteme organizate de tranzacționare, astfel cum sunt definite la punctul [...] din Regulamentul [...];
 - (c) are sediul într-un stat membru sau într-o țară terță, cu condiția ca acea țară terță:
 - (i) să nu fie o țară cu risc ridicat sau necooperantă, astfel cum sunt identificate de Grupul de Acțiune Financiară Internațională (GAFI);

- (ii) să fi semnat un acord cu statul membru de origine al administratorului FEITL și cu toate celelalte state membre în care se intenționează comercializarea unităților sau a acțiunilor FEITL pentru a se garanta faptul că țara terță respectă în totalitate dispozițiile articolului 26 din Convenția-model OCDE pentru evitarea dublei impuneri cu privire la impozitele pe venit și pe capital și garantează un schimb eficace de informații în materie fiscală, inclusiv privind eventuale acorduri fiscale multilaterale.
2. Prin derogare de la alineatul (1) litera (a) din prezentul articol, o societate de portofoliu eligibilă poate fi o întreprindere financiară care finanțează exclusiv societățile de portofoliu eligibile menționate la alineatul (1) din prezentul articol sau investește exclusiv în activele reale menționate la articolul 9.

Articolul 11
Conflictul de interese

Un FEITL nu poate să investească într-un activ de investiții eligibil în care administratorul are sau a dobândit un interes direct sau indirect altfel decât prin deținerea de unități sau de acțiuni în FEITL pe care îl administrează.

SECȚIUNEA 2
DISPOZIȚII PRIVIND POLITICILE DE INVESTIȚII

Articolul 12
Structura portofoliului și diversificarea acestuia

1. Un FEITL trebuie să investească cel puțin 70 % din capitalul său în active eligibile de investiții.
2. Un FEITL nu poate investi mai mult de:
 - (a) 10 % din capitalul său în active emise de o singură societate de portofoliu eligibilă;
 - (b) 10 % din capitalul său într-un anumit activ real;
 - (c) 10 % din capitalul său în unități sau acțiuni ale unui singur FEITL, EuVECA sau EuSEF;
 - (d) 5 % din capitalul său în activele menționate la articolul 8 alineatul (1) litera (b), în cazul în care aceste active au fost emise de un singur organism, oricare ar fi acesta.
3. Valoarea cumulată a unităților sau a acțiunilor FEITL, EuVECA și EuSEF în portofoliul unui FEITL nu trebuie să depășească 20 % din valoarea capitalului său.
4. Expunerea globală a FEITL la riscul de contraparte în cazul tranzacțiilor cu instrumente financiare derivate extrabursiere sau al contractelor reverse repo nu trebuie să depășească 5 % din capitalul său.
5. Prin derogare de la alineatul (2) litera (a) și de la alineatul 2 litera (b), FEITL pot mări la 20 % limita de 10 % menționată în prezentul regulament, cu condiția ca valoarea totală a activelor deținute de FEITL în diferite societăți de portofoliu eligibile și în diferite active reale în care investește mai mult de 10 % din capitalul său să nu depășească 40 % din valoarea capitalului său.

6. Societățile care sunt considerate împreună în vederea consolidării conturilor, astfel cum se prevede în a șaptea Directivă 83/349/CEE a Consiliului¹⁹ sau în conformitate cu standardele contabile internaționale recunoscute, sunt considerate ca fiind o singură societate de portofoliu eligibilă sau ca o singură entitate în scopul calculării limitelor menționate la alineatele (1)-(5).

Articolul 13
Concentrare

1. Un FEITL nu poate achiziționa mai mult de 25 % din unitățile sau acțiunile unui singur FEITL, EuVECA sau EuSEF.
2. Limitele de concentrare prevăzute la articolul 56 alineatul (2) din Directiva 2009/65/CE se aplică investițiilor în activele menționate la articolul 8 alineatul (1) litera (b) din prezentul regulament.

Articolul 14
Împrumuturi de numerar

Un FEITL poate lua cu împrumut numerar cu condiția ca un astfel de împrumut să îndeplinească toate condițiile următoare:

- (a) să nu reprezinte mai mult de 30 % din capitalul FEITL;
- (b) să aibă drept scop obținerea unei participații în active de investiții eligibile;
- (c) să fie contractat în aceeași monedă ca și activele care urmează să fie cumpărate cu numerarul împrumutat;
- (d) să nu împiedice realizarea activelor deținute în portofoliul FEITL;
- (e) să nu greveze activele deținute în portofoliul FEITL.

Articolul 15
Aplicarea normelor în materie de structură și de diversificare a portofoliului

1. Limitele de investiții stabilite la articolul 12 alineatul (1):
 - (a) se aplică până la data specificată în regulamentul sau actul constitutiv al FEITL, în măsura în care această dată ține seama de particularitățile și de caracteristicile activelor care urmează să fie investite de FEITL și nu intervine la mai târziu de cinci ani de la autorizarea FEITL. În circumstanțe excepționale, autoritatea competentă a FEITL poate aproba, cu condiția prezentării unui plan de investiții motivat în mod corespunzător, o prelungire a acestui termen cu cel mult încă un an;
 - (b) încetează să se mai aplice din momentul în care FEITL începe să vândă active în conformitate cu politica de răscumpărare prevăzută la articolul 16;
 - (c) sunt suspendate temporar în cazul în care FEITL colectează capital suplimentar, în măsura în care o astfel de suspendare nu depășește 12 luni.
2. În cazul în care un activ pe termen lung în care FEITL a făcut investiții este emis de către o societate de portofoliu eligibilă care nu mai îndeplinește condițiile prevăzute la articolul 10 alineatul (1) litera (b), activul pe termen lung poate continua să fie luat

¹⁹ JO L 193, 18.7.1983, p. 1.

în considerare în vederea calculării procentului de 70 % menționat la articolul 12 alineatul (1) pentru o perioadă de maxim trei ani de la data la care societatea de portofoliu nu mai îndeplinește condițiile prevăzute la articolul 10.

Capitolul III

Răscumpărarea, tranzacționarea și emiterea de unități sau acțiuni FEITL și distribuirea veniturilor

Articolul 16 *Politica de răscumpărare*

1. Investitorii nu pot cere răscumpărarea unităților lor sau a acțiunilor lor înainte de încheierea duratei de viață a FEITL. Răscumpărarea va fi posibilă din ziua următoare datei care marchează încheierea duratei de viață a FEITL.

Încheierea duratei de viață a FEITL trebuie indicată clar, sub forma unei date precise, în regulamentul sau în actul constitutiv al FEITL și este comunicată investitorilor.

În regulamentul sau actul constitutiv al FEITL, precum și în prezentarea de informații către investitori trebuie să stabilească procedurile de răscumpărare și de cesiune a activelor și să se precizeze clar că rambursarea investitorilor/răscumpărarea de către investitori începe în ziua următoare datei care marchează încheierea duratei de viață a FEITL.

2. Durata de viață a FEITL trebuie să fie suficient de lungă încât să acopere ciclul de viață al fiecăruia dintre activele FEITL, măsurat în conformitate cu profilul de nelichiditate și cu ciclul de viață economică al activului, precum și cu obiectivul de investiții pe termen lung declarat al FEITL.
3. Investitorii pot solicita lichidarea FEITL în cazul în care nu au primit un răspuns la cererile lor de răscumpărare în termen de un an de la încheierea duratei de viață a FEITL.
4. Investitorii pot opta întotdeauna pentru răscumpărarea în numerar.
5. Răscumpărarea în natură a activelor FEITL este posibilă numai în cazul în care sunt îndeplinite toate condițiile următoare:
 - (a) regulamentul sau actul constitutiv al FEITL prevede această posibilitate, cu condiția ca toți investitorii să beneficieze de tratament egal;
 - (b) investitorul solicită în scris ca răscumpărarea să se facă din activele fondului;
 - (c) nu există norme specifice care să limiteze transferul activelor în cauză.
6. ESMA elaborează proiecte de standarde tehnice de reglementare în care se indică situațiile în care durata de viață a FEITL este suficient de lungă ca să acopere ciclul de viață al fiecăruia dintre activele FEITL.

ESMA înaintează aceste proiecte de standarde tehnice de reglementare Comisiei până la data de [...].

Se delegă Comisiei competența de a adopta standardele tehnice de reglementare menționate la primul paragraf în conformitate cu articolele 10-14 din Regulamentul (UE) nr. 1095/2010.

Articolul 17
Piața secundară

1. Regulamentul sau actul constitutiv al FEITL nu împiedică admiterea la tranzacționare a unităților sau a acțiunilor unui FEITL pe o piață reglementată, astfel cum este definită la articolul 4 alineatul (14) din Directiva 2004/39/CE, sau în cadrul unui sistem multilateral de tranzacționare, astfel cum este definit la articolul 4 alineatul (15) din Directiva 2004/39/CE, sau în cadrul unui sistem organizat de tranzacționare, astfel cum este definit la punctul (...) din Regulamentul (...).
2. Regulamentul sau actul constitutiv al FEITL nu împiedică investitorii să își transfere în toată libertatea unitățile sau acțiunile unor părți terțe.

Articolul 18
Emiterea de noi acțiuni sau unități

1. Un FEITL poate oferi noi emisiuni de acțiuni sau de unități, în conformitate cu regulamentul sau actele sale constitutive.
2. Un FEITL nu emite noi acțiuni sau unități la un preț situat sub valoarea netă a activelor sale fără să fi oferit, în prealabil, acțiunile sau unitățile respective investitorilor existenți, la prețul respectiv.

Articolul 19
Cesiunea activelor FEITL

1. Fiecare FEITL trebuie să adopte un calendar detaliat pentru cesiunea ordonată a activelor sale, astfel încât să asigure răscumpărarea acestora de către investitori la încheierea duratei de viață a FEITL.
2. Calendarul menționat la alineatul (1) trebuie să includă:
 - (a) o evaluare a pieței cumpărătorilor potențiali;
 - (b) o evaluare și o comparare a prețurilor potențiale de vânzare;
 - (c) o evaluare a activelor care urmează să facă obiectul cesiunii;
 - (d) un calendar detaliat de cesionare.
3. ESMA elaborează proiecte de standarde tehnice de reglementare în care precizează criteriile care urmează să fie utilizate pentru evaluările de la litera (a) și pentru evaluarea de la litera (c) de la alineatul (2).

ESMA înaintează aceste proiecte de standarde tehnice de reglementare Comisiei până la data de [...].

Se delegă Comisiei competența de a adopta standardele tehnice de reglementare menționate la primul paragraf în conformitate cu articolele 10-14 din Regulamentul (UE) nr. 1095/2010.

Articolul 20
Distribuirea veniturilor

1. Un FEITL poate distribui în mod regulat investitorilor veniturile generate de activele din portofoliul său. Aceste venituri sunt compuse din:
 - (a) orice venituri generate în mod regulat de active;

- (b) aprecierea de capital realizată după cesionarea unui activ, excluzând însă angajamentele inițiale de capital.
2. Veniturile nu se distribuie dacă sunt necesare pentru angajamentele viitoare ale FEITL.
3. Un FEITL trebuie să indice în regulamentul sau în actele sale constitutive politica de distribuire a veniturilor pe care o va adopta pe durata de viață a fondului.

Capitolul IV

Cerințe în materie de transparență

Articolul 21 *Transparență*

1. Unitățile sau acțiunile unui FEITL autorizat nu pot fi comercializate în Uniune fără publicarea prealabilă a unui prospect.
- Unitățile sau acțiunile unui FEITL autorizat nu sunt comercializate către investitorii de retail din Uniune fără publicarea prealabilă a unui document cu informații-cheie (DIC), în conformitate cu Regulamentul nr. [...] de [...] al Parlamentului European și al Consiliului²⁰.
2. Prospectul conține informațiile necesare pentru ca investitorii să poată aprecia în deplină cunoștință de cauză investiția care le este propusă și, în special, riscurile pe care aceasta le implică.
3. Prospectul trebuie să conțină cel puțin următoarele:
- (a) o declarație în care să se indice modul în care obiectivele de investiții ale FEITL și strategia de realizare a acestor obiective permit încadrarea fondului în categoria fondurilor pe termen lung;
 - (b) informațiile care trebuie comunicate organismelor de plasament colectiv de tip închis în conformitate cu Directiva 2003/71/CE a Parlamentului European și a Consiliului²¹ și cu Regulamentul (CE) nr. 809/2004 al Comisiei²²;
 - (c) informațiile care trebuie comunicate investitorilor în temeiul articolului 23 din Directiva 2011/61/UE, în cazul în care aceste informații nu fac deja obiectul literei (b) din prezentul alineat;
 - (d) indicarea cât mai vizibilă a categoriilor de active în care FEITL este autorizat să investească;
 - (e) orice alte informații considerate de autoritățile competente ca fiind relevante în sensul alineatului (2).
4. Prospectul, documentul cu informații-cheie și orice alte documente comerciale trebuie să conțină informații clare pentru investitori cu privire la natura nelichidă a fondului.

În mod concret, prospectul, documentul cu informații-cheie și orice alte documente comerciale trebuie:

²⁰ Trimitere JO.

²¹ JO L 345, 31.12.2003, p. 64.

²² JO L 149, 30.4.2004, p. 1.

- (a) să informeze în mod clar investitorii cu privire la faptul că investițiile FEITL sunt investiții pe termen lung;
- (b) să informeze în mod clar investitorii cu privire la sfârșitul duratei de viață a FEITL;
- (c) să indice în mod clar dacă se intenționează ca FEITL să fie comercializat către investitorii de retail;
- (d) să indice în mod clar faptul că investitorii nu au dreptul să-și răscumpere investițiile înainte de încheierea duratei de viață a FEITL;
- (e) să indice în mod clar frecvența plăților de venituri, în cazul în care există, efectuate către investitori și calendarul de efectuare a acestor plăți, pe durata de viață a fondului;
- (f) să sfătuiască în mod clar investitorii să nu investească decât un procent mic din portofoliul lor global de investiții într-un FEITL.

Articolul 22

Furnizarea de informații privind costurile

1. Prospectul trebuie să informeze în mod cât mai vizibil investitorii cu privire la nivelul diferitelor costuri suportate direct sau indirect de către investitor. Diferitele costuri sunt grupate în funcție de următoarele rubrici:
 - (a) costurile de constituire a FEITL;
 - (b) costurile legate de achiziționarea de active;
 - (c) costurile administrative;
 - (d) costurile de distribuție;
 - (e) alte costuri, inclusiv costurile administrative, de reglementare, de custodie și de audit.
2. Prospectul trebuie să prezinte raportul global dintre costuri și capitalul FEITL.
3. Documentul cu informații-cheie trebuie să reflecte toate costurile prezentate în prospect ca și costuri totale în termeni monetari și în procente.
4. ESMA elaborează proiecte de standarde tehnice de reglementare pentru a preciza:
 - (a) definițiile comune, metodologiile de calcul și formatele de prezentare a costurilor menționate la alineatul (1) și raportul global menționat la alineatul (2);
 - (b) definiția comună, metodologia de calcul și formatul de prezentare a expresiei costurilor totale la alineatul (3).

Atunci când elaborează aceste proiecte de standarde tehnice de reglementare, ESMA trebuie să ia în calcul proiectele de standarde de reglementare la care se face referire la punctul (...) din Regulamentul (...) [PRIPS].

ESMA înaintează aceste proiecte de standarde tehnice de reglementare Comisiei până la data de [...].

Se delegă Comisiei competența de a adopta standardele tehnice de reglementare menționate la primul paragraf în conformitate cu articolele 10-14 din Regulamentul (UE) nr. 1095/2010.

Capitolul V

Comercializarea unităților sau a acțiunilor FEITL

Articolul 23

Structurile puse la dispoziția investitorilor

1. Administratorul unui FEITL înființează, în fiecare stat membru în care intenționează să comercializeze unități sau acțiuni ale respectivului FEITL, structuri disponibile pentru efectuarea de subscrieri, pentru efectuarea de plăți către deținătorii de unități sau de acțiuni, pentru răscumpărarea sau rambursarea unităților sau a acțiunilor, precum și pentru punerea la dispoziție a informațiilor pe care FEITL și administratorii săi sunt obligați să le furnizeze.
2. ESMA elaborează proiecte de standarde tehnice de reglementare pentru a specifica tipurile și caracteristicile structurilor, infrastructura tehnică și conținutul sarcinilor acestora în raport cu investitorii FEITL menționați la alineatul (1).

ESMA înaintează Comisiei aceste proiecte de standarde tehnice de reglementare până la data de [...].

Se delegă Comisiei competența de a adopta standardele tehnice de reglementare menționate la primul paragraf în conformitate cu articolele 10-14 din Regulamentul (UE) nr. 1095/2010.

Articolul 24

Cerințe suplimentare privind comercializarea către investitori de retail

Administratorul unui FEITL poate să comercializeze unități sau acțiuni ale FEITL investitorilor de retail, cu condiția ca toate cerințele suplimentare următoare să fie îndeplinite:

- (a) în regulamentul sau în actul constitutiv al FEITL se prevede că toți investitorii beneficiază de tratament egal și că nu se acordă tratament preferențial sau beneficii economice specifice unor investitori individuali sau grupuri de investitori;
- (b) FEITL nu este structurat ca un parteneriat;
- (c) investitorii de retail au dreptul ca, pe durata perioadei de subscriere și cel puțin două săptămâni de la subscrierea de unități sau de acțiuni ale FEITL, să își anuleze subscrierea și să își recupereze banii, fără nicio penalitate.

Articolul 25

Comercializarea unităților sau a acțiunilor FEITL

1. Administratorul unui FEITL poate să comercializeze unități sau acțiuni ale respectivului FEITL autorizat investitorilor profesionali și investitorilor de retail din statul său membru de origine cu condiția notificării în conformitate cu articolul 31 din Directiva 2011/61/UE.
2. Administratorul unui FEITL poate să comercializeze acțiuni sau unități ale respectivului FEITL autorizat investitorilor profesionali și investitorilor de retail din alte state membre decât statul membru de origine al administratorului FEITL cu condiția notificării în conformitate cu articolul 32 din Directiva 2011/61/UE.
3. Administratorul FEITL precizează autorității sale competente, cu privire la fiecare FEITL, dacă intenționează sau nu să îl comercializeze către investitori de retail.

4. Pe lângă documentația și informațiile necesare în temeiul articolelor 31 și 32 din Directiva 2011/61/UE, administratorul FEITL furnizează autorității sale competente toate elementele următoare:
 - (a) prospectul FEITL;
 - (b) documentul cu informații cheie al FEITL, în cazul comercializării către investitori de retail;
 - (c) informații privind structurile prevăzute la articolul 22.
5. Competențele și prerogativele autorităților competente conferite în temeiul articolelor 31 și 32 din Directiva 2011/61/UE se interpretează ca fiind aplicabile și comercializării FEITL către investitori de retail, acoperind cerințele suplimentare prevăzute de prezentul regulament.
6. În plus față de prerogativele care îi sunt conferite în temeiul articolului 31 alineatul (3) primul paragraf din Directiva 2011/61/UE, autoritatea competentă a statului membru de origine a FEITL are și atribuția de a stopa comercializarea unui FEITL autorizat în cazul în care administratorul FEITL nu respectă sau nu intenționează să respecte prevederile prezentului regulament.
7. În plus față de prerogativele care îi sunt conferite în temeiul articolului 32 alineatul (3) primul paragraf din Directiva 2011/61/UE, autoritatea competentă a statului membru de origine a administratorului FEITL are și atribuția de a refuza transmiterea unui dosar complet de notificare autorităților competente ale statului membru în care se intenționează comercializarea FEITL în cazul în care administratorul FEITL nu respectă sau nu intenționează să respecte prevederile prezentului regulament.

Capitolul VI

Supravegherea

Articolul 26

Supravegherea exercitată de autoritățile competente

1. Autoritățile competente supraveghează în permanență respectarea prezentului regulament.
2. Autoritatea competentă a FEITL are responsabilitatea de a supraveghea respectarea normelor stabilite în capitolele II, III și IV.
3. Autoritatea competentă a FEITL are responsabilitatea de a supraveghea respectarea obligațiilor prevăzute în regulamentul sau în actul constitutiv al fondului, precum și a obligațiilor prevăzute în prospect, care trebuie să fie conforme cu prezentul regulament.
4. Autoritatea competentă a administratorului FEITL are responsabilitatea de a supraveghea caracterul adecvat al structurii și al organizării administratorului, astfel încât administratorul FEITL să fie în măsură să respecte obligațiile și normele legate de constituirea și funcționarea tuturor FEITL pe care le gestionează.

Autoritatea competentă a administratorului are responsabilitatea de a supraveghea conformitatea administratorului FEITL cu prezentul regulament.
5. Autoritățile competente monitorizează organismele de plasament colectiv care își au sediul sau care sunt comercializate pe teritoriile lor, pentru a se asigura că acestea nu

folosesc denumirea de FEITL sau nu sugerează că sunt FEITL decât dacă sunt autorizate și respectă prevederile prezentului regulament.

Articolul 27

Prerogativele autorităților competente

1. Autoritățile competente sunt investite cu toate prerogativele de supraveghere și de investigare necesare pentru exercitarea funcțiilor lor în conformitate cu prezentul regulament.
2. Prerogativele conferite autorităților competente în conformitate cu Directiva 2011/61/UE sunt exercitate, de asemenea, cu privire la prezentul regulament.

Articolul 28

Prerogativele și competențele ESMA

1. ESMA are prerogativele necesare pentru a îndeplini sarcinile care îi sunt conferite prin prezentul regulament.
2. Prerogativele ESMA în conformitate cu Directiva 2011/61/UE sunt exercitate, de asemenea, cu privire la prezentul regulament și în conformitate cu Regulamentul (CE) nr. 45/2001.
3. În sensul Regulamentului (UE) nr. 1095/2010, prezentul regulament este inclus în orice alt act al Uniunii cu caracter juridic obligatoriu care conferă sarcini autorității menționate la articolul 1 alineatul (2) din Regulamentul (UE) nr. 1095/2010.

Articolul 29

Cooperarea dintre autorități

1. Autoritatea competentă a FEITL și autoritatea competentă a administratorului, în cazul în care sunt diferite, cooperează și își transmit reciproc informații în scopul îndeplinirii sarcinilor care le revin în temeiul prezentului regulament.
2. Autoritățile competente și ESMA cooperează în conformitate cu Regulamentul (UE) nr. 1095/2010 pentru a-și îndeplini sarcinile respective care le revin în temeiul prezentului regulament.
3. Autoritățile competente și ESMA își transmit reciproc, în conformitate cu Regulamentul (UE) nr. 1095/2010, toate informațiile și documentele necesare pentru a-și îndeplini sarcinile respective stabilite care le revin în temeiul prezentului regulament, în special pentru a identifica și remedia cazurile de încălcare a prezentului regulament.

Capitolul VII Dispoziții finale

Articolul 30

Revizuire

În termen de cel mult trei ani de la intrarea în vigoare a prezentului regulament, Comisia inițiază o revizuire a aplicării acestuia. Revizuirea analizează în special:

- (a) impactul prevederii de la articolul 16 alineatul (1) care nu permite investitorilor să își răscumpere unitățile sau acțiunile înainte de încheierea duratei de viață a FEITL. Ținând seama de distribuirea FEITL către diferite categorii de investitori, revizuirea evaluează și probabilitatea ca scutirea unui număr limitat de investitori de retail individuali de la obligația de a respecta o astfel de normă să aibă ca efect creșterea cererii de FEITL în rândul investitorilor de retail;
- (b) impactul asupra diversificării activelor generat de aplicarea pragului minim de 70 % din activele de investiții eligibile prevăzut la articolul 12 alineatul (1), în special pentru a evalua dacă scutirea unui număr limitat de investitori de retail individuali de interdicția de a-și răscumpăra unitățile înainte de încheierea duratei de viață a FEITL ar impune necesitatea intensificării măsurilor privind lichiditatea;
- (c) măsura în care FEITL sunt comercializate în Uniune, inclusiv dacă AFIA care intră sub incidența articolului 3 alineatul (2) din Directiva 2011/61/UE ar putea avea un interes în comercializarea FEITL.

Rezultatele revizuirii sunt comunicate Parlamentului European și Consiliului, însoțite, dacă este necesar, de propuneri corespunzătoare de modificare.

Articolul 31
Intrarea în vigoare

Prezentul regulament intră în vigoare în a douăzecea zi de la data publicării în *Jurnalul Oficial al Uniunii Europene*.

Prezentul regulament este obligatoriu în toate elementele sale și se aplică direct în toate statele membre.

Adoptat la Bruxelles,

Pentru Parlamentul European
Președintele

Pentru Consiliu
Președintele

FIȘĂ FINANCIARĂ LEGISLATIVĂ

1. CADRUL PROPUNERII/INIȚIATIVEI

- 1.1. Titlul propunerii/inițiativei
- 1.2. Domeniul (domeniile) de politică în cauză în structura ABM/ABB
- 1.3. Tipul propunerii/inițiativei
- 1.4. Obiective
- 1.5. Motivul (motivele) propunerii/inițiativei
- 1.6. Durata acțiunii și impactul financiar al acesteia
- 1.7. Modul (modurile) de gestionare preconizat(e)

2. MĂSURI DE GESTIONARE

- 2.1. Dispoziții în materie de monitorizare și raportare
- 2.2. Sistemul de gestiune și control
- 2.3. Măsurile de prevenire a fraudelor și a neregulilor

3. IMPACTUL FINANCIAR ESTIMAT AL PROPUNERII/INIȚIATIVEI

- 3.1. Rubrica (rubricile) din cadrul financiar multianual și linia (liniile) bugetară (bugetare) de cheltuieli afectată (afectate)
- 3.2. Impactul estimat asupra cheltuielilor
 - 3.2.1. *Sinteza impactului estimat asupra cheltuielilor*
 - 3.2.2. *Impactul estimat asupra creditelor operaționale*
 - 3.2.3. *Impactul estimat asupra creditelor cu caracter administrativ*
 - 3.2.4. *Compatibilitatea cu cadrul financiar multianual actual*
 - 3.2.5. *Participarea terților la finanțare*
- 3.3. Impactul estimat asupra veniturilor

FIȘĂ FINANCIARĂ LEGISLATIVĂ

1. CADRUL PROPUNERII/INIȚIATIVEI

1.1. Titlul propunerii/inițiativei

Regulament al Parlamentului European și al Consiliului privind fondurile de investiții pe termen lung

1.2. Domeniul (domeniile) de politică în cauză în structura ABM/ABB²³

Piață internă – piețe financiare

1.3. Tipul propunerii/inițiativei

Propunere inițiativă care se referă la **o acțiune nouă**

Propunere/inițiativă care se referă la **o acțiune nouă ca urmare a unui proiect-pilot/a unei acțiuni pregătitoare**²⁴

Propunere/inițiativă care se referă la **prelungirea unei acțiuni existente**

Propunere/inițiativă care se referă la **o acțiune reorientată către o acțiune nouă**

1.4. Obiective

1.4.1. *Obiectiv(e) strategic(e) multianual(e) al(e) Comisiei vizat(e) de propunere/inițiativă*

Creșterea siguranței și a eficienței piețelor financiare; impulsionearea pieței interne de servicii financiare

1.4.2. *Obiectiv(e) specific(e) și activitatea (activitățile) ABM/ABB în cauză*

Îndeplinirea rolului de sursă de finanțare pe termen lung pentru economia europeană; asigurarea unor condiții de concurență echitabile între administratorii fondurilor de investiții pe termen lung; creșterea finanțării nebankare aflate la dispoziția întreprinderilor; garantarea protecției investitorilor și a stabilității financiare

²³

ABM: gestionarea pe activități – ABB (Activity Based Budgeting): întocmirea bugetului pe activități.

²⁴

Astfel cum sunt menționate la articolul 54 alineatul (2) litera (a) sau (b) din Regulamentul financiar.

1.4.3. *Rezultatul (rezultatele) și impactul preconizate*

A se preciza efectele pe care propunerea/inițiativa ar trebui să le aibă asupra beneficiarilor vizați/grupurilor vizate.

Propunerea urmărește: îmbunătățirea comercializării transfrontaliere a fondurilor europene de investiții pe termen lung (FEITL) — atât către clienți de retail, cât și către clienți profesionali de pe întreg teritoriul Uniunii; prevederea unei proceduri armonizate pentru autorizarea fondurilor de investiții pe termen lung; identificarea politicilor de investiții admisibile pentru fondurile de investiții pe termen lung; prevenirea conflictelor de interese; stabilirea unor cerințe solide în materie de transparență și a unor condiții de comercializare specifice

1.4.4. *Indicatori de rezultat și de impact*

A se preciza indicatorii care permit monitorizarea punerii în aplicare a propunerii/inițiativei.

Ar trebui întocmite rapoarte privind:

evoluția comercializării transfrontaliere a FEITL; impactul regulamentului propus asupra protecției investitorilor; progresele înregistrate în realizarea unei concurențe nedistorsionate, impactul măsurilor propuse asupra bazei de capital disponibile pentru investiții pe termen lung (de exemplu, investiții în proiecte de infrastructură, bunuri imobile și societăți necotate)

1.5. **Motivul (motivele) propunerii/inițiativei**

1.5.1. *Cerințe de îndeplinit pe termen scurt sau lung*

Ca urmare a adoptării propunerii de regulament:

- se preconizează o creștere a nivelului de comercializare a fondurilor de investiții pe termen lung;
- procesul de autorizare a fondurilor de investiții pe termen lung de către autoritățile naționale competente ar fi armonizat, iar coordonarea dintre autoritățile naționale de supraveghere ar fi îmbunătățită;
- dezvoltarea în continuare a investițiilor pe termen lung pe teritoriul Uniunii: armonizarea condițiilor de funcționare pentru toate părțile interesate de pe piața fondurilor de investiții va asigura eficiența fondurilor de investiții pe termen lung și va permite în același timp apariția economiilor de scară;
- investitorii instituționali, cum ar fi societățile de asigurare și fondurile de pensii, precum și investitorii de retail individuali vor beneficia de veniturile regulate oferite de fondurile de investiții pe termen lung;
- creșterea opțiunilor investitorilor și a calității serviciilor primite;
- transparența sporită va spori încrederea investitorilor și este probabil să conducă la intensificarea concurenței;
- finanțarea pe termen lung a economiei europene va fi sporită, în special în ceea ce privește proiectele de infrastructură și finanțarea întreprinderilor mici și mijlocii (IMM);

1.5.2. Valoarea adăugată a implicării UE

- 1) Fragmentarea reglementării împiedică investitorii să obțină expunerea la active pe termen lung și, prin urmare, împiedică punerea în comun a capitalurilor și a cunoștințelor în materie de investiții, care creează economii de scară pentru fondurile de investiții pe termen lung;
- 2) Lipsa de acțiune la nivelul UE ar putea crea confuzie în rândul investitorilor și ar împiedica apariția unor condiții de piață echitabile la nivelul Uniunii între administratorii fondurilor de investiții pe termen lung;

1.5.3. Învățămintele desprinse din experiențele anterioare similare

Directiva privind OPCVM (organismele de plasament colectiv în valori mobiliare) a introdus pentru prima dată un set solid de norme privind produsele utilizate de către fondurile de investiții aflate la dispoziția investitorilor de retail. Activele administrate de OPCVM-uri au atins în prezent 6,697 miliarde EUR. Inițiativa privind OPCVM-urile nu înseamnă în mod necesar că crearea FEITL va atrage niveluri similare de interes din partea investitorilor, dar indică succesul pe care îl pot avea astfel de inițiative la nivelul UE.

1.5.4. Compatibilitatea și eventuala sinergie cu alte instrumente adecvate

Normele propuse se bazează pe cadrul de reglementare existent, stabilit prin Directiva 2011/61/UE (Directiva privind administratorii fondurilor de investiții alternative - DAFIA) și pe actele adoptate pentru punerea sa în aplicare. Procedurile armonizate pentru autorizarea și supravegherea AFIA în temeiul DAFIA sunt completate de o procedură de autorizare pentru FEITL. În plus, normele privind produsele referitoare la FEITL se aplică pe lângă cele stabilite în legislația existentă a Uniunii, cu excepția cazului în care neaplicarea acestora este prevăzută în mod explicit. În special, normele în materie de gestionare și comercializare prevăzute în cadrul existent, precum și normele privind prestarea transfrontalieră de servicii și libertatea de stabilire incluse în DAFIA se vor aplica în mod corespunzător și pentru FEITL.

1.6. Durata acțiunii și impactul financiar al acesteia

Propunere/inițiativă pe **durată determinată**

– Propunere/inițiativă în vigoare din [ZZ/LL]AAAA până în [ZZ/LL]AAAA

– Impact financiar din AAAA până în AAAA

Propunere/inițiativă pe **durată nedeterminată**

– Punere în aplicare cu o perioadă de creștere în intensitate din 2015 până în 2020,

– urmată de o perioadă de funcționare în regim de croazieră.

1.7. Modul (modurile) de gestionare preconizat(e)²⁵

Gestiune centralizată directă de către Comisie

Gestiune centralizată indirectă, cu delegarea sarcinilor de execuție:

– agențiilor executive

– organismelor instituite de Comunități²⁶

– organismelor publice naționale/organismelor cu misiune de serviciu public

– persoanelor cărora li se încredințează executarea unor acțiuni specifice în temeiul titlului V din Tratatul privind Uniunea Europeană, identificate în actul de bază relevant în sensul articolului 49 din Regulamentul financiar

Gestiune partajată cu state membre

Gestiune descentralizată împreună cu țări terțe

Gestiune în comun cu organizații internaționale (**a se preciza**)

– Dacă se indică mai multe moduri de gestionare, se furnizează detalii suplimentare în secțiunea „Observații”.

²⁵ Explicațiile privind modurile de gestionare, precum și trimerile la Regulamentul financiar sunt disponibile pe site-ul BudgWeb: http://www.cc.cec/budg/man/budgmanag/budgmanag_en.html

²⁶ Astfel cum sunt menționate la articolul 185 din Regulamentul financiar.

2. MĂSURI DE GESTIONARE

2.1. Dispoziții în materie de monitorizare și raportare

A se preciza frecvența și condițiile aferente acestor dispoziții.

Articolul 81 din Regulamentul de înființare a Autorității europene pentru instrumente financiare și piețe (ESMA) prevede evaluarea experienței dobândite în urma funcționării ESMA, în termen de trei ani de la data la care aceasta și-a început efectiv activitatea. În acest sens, Comisia va publica un raport general care va fi înaintat Parlamentului European și Consiliului.

2.2. Sistemul de gestiune și control

2.2.1. Riscul (riscurile) identificat(e)

Resursele suplimentare pentru ESMA, prevăzute ca urmare a prezentei propuneri, sunt necesare pentru ca ESMA să își poată exercita competențele și mai ales rolul său în ceea ce privește:

- asigurarea armonizării și a coordonării normelor din Regulamentul privind FEITL, prin elaborarea unor standarde de reglementare;
- consolidarea și garantarea aplicării consecvente a competențelor naționale de reglementare prin emiterea de orientări și prin elaborarea de standarde tehnice de punere în aplicare;
- colectarea și publicarea informațiilor necesare privind participanții la piețele financiare pe termen lung;

În lipsa acestor resurse, nu s-ar putea asigura o îndeplinire rapidă și eficientă a rolului ESMA.

2.2.2. Informații referitoare la sistemul de control intern implementat

Sistemele de gestionare și control prevăzute în regulamentul privind ESMA se vor aplica și în cazul rolului care îi revine ESMA în conformitate cu prezenta propunere.

2.3. Măsuri de prevenire a fraudelor și a neregulilor

A se preciza măsurile de prevenire și de protecție existente sau preconizate.

În scopul combaterii fraudei, corupției și a altor activități ilegale, dispozițiile Regulamentului (CE) nr. 1073/1999 al Parlamentului European și al Consiliului din 25 mai 1999 privind investigațiile efectuate de Oficiul European Antifraudă (OLAF) se aplică fără nicio restricție ESMA, conform dispozițiilor de la articolul 66 alineatul (1) din Regulamentul privind ESMA.

ESMA aderă la Acordul interinstituțional din 25 mai 1999 între Parlamentul European, Consiliul Uniunii Europene și Comisia Comunităților Europene privind investigațiile interne efectuate de Oficiul European de Luptă Antifraudă (OLAF) și adoptă fără întârziere dispoziții corespunzătoare aplicabile tuturor angajaților ESMA, conform dispozițiilor de la articolul 66 alineatul (2) din Regulamentul privind ESMA.

3. IMPACTUL FINANCIAR ESTIMAT AL PROPUNERII/INIȚIATIVEI

3.1. Rubrica (rubricile) din cadrul financiar multianual și linia (liniile) bugetară (bugetare) de cheltuieli afectată (afectate)

– Linii bugetare existente

În ordinea rubricilor din cadrul financiar multianual și a liniilor bugetare.

Rubrica din cadrul financiar multianual	Linia bugetară	Tipul cheltuielilor	Contribuție			
	Numărul [...] [Rubrica.....]	Dif./ Nedif. ²⁷	Țări AELS ²⁸	Țări candidate ²⁹	Țări terțe	În sensul articolului 21 alineatul (2) litera (b) din Regulamentul financiar
1.a	[12.03.04][ESMA]	Dif.	DA	DA	NU	NU

– Noile linii bugetare a căror creare se solicită

În ordinea rubricilor din cadrul financiar multianual și a liniilor bugetare.

Rubrica din cadrul financiar multianual	Linia bugetară	Tipul cheltuielilor	Contribuție			
	Numărul [...] [Rubrica.....]	Dif./ Nedif.	Țări AELS	Țări candidate	Țări terțe	În sensul articolului 21 alineatul (2) litera (b) din Regulamentul financiar

²⁷ Dif. = credite diferențiate / Nedif. = credite nediferențiate.

²⁸ AELS: Asociația Europeană a Liberului Schimb.

²⁹ Țările candidate și, după caz, țările potențial candidate din Balcanii de Vest.

3.2. Impactul estimat asupra cheltuielilor

Singurul impact asupra cheltuielilor se referă la angajarea a 2 agenți temporari suplimentari pentru o perioadă de timp nelimitată. Noile sarcini vor fi îndeplinite cu resursele umane disponibile prin intermediul procedurii de alocare bugetară anuală, ținând cont de constrângerile bugetare, care sunt aplicabile tuturor organismelor UE, și în conformitate cu programarea financiară pentru agenții.

3.2.1. Sinteza impactului estimat asupra cheltuielilor

milioane EUR (cu 3 zecimale)

Rubrica din cadrul financiar multianual	1.a	Competitivitate pentru creștere economică și ocuparea forței de muncă
--	-----	---

DG: MARKET			2015	2016	2017	2018	2019	2020	TOTAL
• Credite operaționale									
12.03.04 ESMA	Angajamente	(1)	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	0,788
	Plăți	(2)	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	0,788
Numărul liniei bugetare	Angajamente	(1a)							
	Plăți	(2a)							
Credite cu caracter administrativ finanțate din bugetul anumitor programe ³⁰									
Numărul liniei bugetare		(3)							
TOTAL credite pentru DG MARKET	Angajamente	=1+1a +3	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	0,788
	Plăți	=2+2a +3	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	0,788

³⁰ Asistență tehnică și/sau administrativă și cheltuieli de sprijin pentru punerea în aplicare a programelor și/sau a acțiunilor UE (fostele linii „BA”), cercetare indirectă și cercetare directă.

• TOTAL credite operaționale	Angajamente	(4)	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	0,788
	Plăți	(5)	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	0,788
• TOTAL credite cu caracter administrativ finanțate din bugetul anumitor programe		(6)							
TOTAL credite în cadrul RUBRICII 1.a din cadrul financiar multianual	Angajamente	=4+ 6	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	0,788
	Plăți	=5+ 6	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	0,788

În cazul în care propunerea/inițiativa afectează mai multe rubrici:

• TOTAL credite operaționale	Angajamente	(4)							
	Plăți	(5)							
• TOTAL credite cu caracter administrativ finanțate din bugetul anumitor programe		(6)							
TOTAL credite în cadrul RUBRICILOR 1-4 din cadrul financiar multianual (suma de referință)	Angajamente	=4+ 6							
	Plăți	=5+ 6							

Observație: prin aceasta se ține cont de numai 40 % din costurile totale, celelalte 60 % sunt finanțate de statele membre

Rubrica din cadrul financiar multianual	5	„Cheltuieli administrative”
--	----------	-----------------------------

milioane EUR (cu 3 zecimale)

		Anul N	Anul N+1	Anul N+2	Anul N+3	A se menționa numărul de ani necesar pentru a reflecta durata impactului (cf. punctul 1.6)		TOTAL
DG: <.....>								
• Resurse umane								
• Alte cheltuieli administrative								
TOTAL DG <.....>	Credite							

TOTAL credite în cadrul RUBRICII 5 din cadrul financiar multianual	(Total angajamente = Total plăți)							
---	-----------------------------------	--	--	--	--	--	--	--

milioane EUR (cu 3 zecimale)

		2015	2016	2017	2018	2019	2020	TOTAL
TOTAL credite în cadrul RUBRICILOR 1-5 din cadrul financiar multianual	Angajamente	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	0,788
	Plăți	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	0,788

3.2.2. Impactul estimat asupra creditelor operaționale

- Propunerea/inițiativa nu implică utilizarea de credite operaționale
- Propunerea/inițiativa implică utilizarea de credite operaționale, conform explicațiilor de mai jos:

Observație:

A se vedea mai sus.

Credite de angajament în milioane EUR (cu 3 zecimale)

Obiective și realizări	↓	Tip ³¹	Costul mediu	Anul N		Anul N+1		Anul N+2		Anul N+3		A se menționa numărul de ani necesar pentru a reflecta durata impactului (cf. punctul 1.6)						TOTAL			
				REALIZĂRI																	
				Nr.	Costul	Nr.	Costul	Nr.	Costul	Nr.	Costul	Nr.	Costul	Nr.	Costul	Nr.	Costul	Nr.	Costul	Nr. total	Cost total
OBIECTIVUL SPECIFIC NR. 1 ³²																					
...																					
- Realizare																					
- Realizare																					
- Realizare																					
Subtotal pentru obiectivul specific nr. 1																					
OBIECTIVUL SPECIFIC NR. 2 ...																					
...																					
- Realizare																					
Subtotal pentru obiectivul specific nr. 2																					
COSTURI TOTALE																					

³¹ Realizările se referă la produsele și serviciile care vor fi furnizate (de ex.: numărul de schimburi de studenți finanțate, numărul de km de străzi construiți etc.).

³² Conform descrierii de la punctul 1.4.2. „Obiectiv(e) specific(e)...”

3.2.3. Impactul estimat asupra creditelor cu caracter administrativ

3.2.3.1. Sinteza

- Propunerea/inițiativa nu implică utilizarea de credite administrative
- Propunerea/inițiativa implică utilizarea de credite administrative, conform explicațiilor de mai jos:

milioane EUR (cu 3 zecimale)

	Anul N ³³	Anul N+1	Anul N+2	Anul N+3	A se menționa numărul de ani necesar pentru a reflecta durata impactului (cf. punctul 1.6)	TOTAL
--	----------------------	----------	----------	----------	--	-------

RUBRICA 5 din cadrul financiar multianual							
Resurse umane							
Alte cheltuieli administrative							
Subtotal RUBRICA 5 din cadrul financiar multianual							

În afara RUBRICII 5³⁴ din cadrul financiar multianual							
Resurse umane							
Alte cheltuieli cu caracter administrativ							
Subtotal în afara RUBRICII 5 din cadrul financiar multianual							

TOTAL							
--------------	--	--	--	--	--	--	--

Necesarul de resurse umane va fi acoperit de efectivele de personal ale DG-ului în cauză alocate deja gestionării acțiunii și/sau realocate intern în cadrul DG-ului, completate, după caz, prin resurse suplimentare ce ar putea fi alocate DG-ului care gestionează acțiunea în cadrul procedurii de alocare anuală și ținând cont de constrângerile bugetare.

³³

Anul N este anul în care începe punerea în aplicare a propunerii/inițiativei.

³⁴

Asistență tehnică și/sau administrativă și cheltuieli de sprijin pentru punerea în aplicare a programelor și/sau a acțiunilor UE (fostele linii „BA”), cercetare indirectă și cercetare directă.

3.2.3.2. Necesarul de resurse umane estimat

- Propunerea/inițiativa nu implică utilizarea de resurse umane.
- Propunerea/inițiativa implică utilizarea de resurse umane, conform explicațiilor de mai jos:

Observație:

- DG MARKT nu va avea nevoie de resurse umane și administrative suplimentare ca urmare a propunerii. 2 agenți temporari suplimentari vor fi angajați la ESMA pentru o perioadă nedeterminată.

Estimarea trebuie exprimată în unități echivalente normă întregă

	Anul N	Anul N+1	Anul N+2	Anul N+3	A se menționa numărul de ani necesar pentru a reflecta durata impactului (cf. punctul 1.6)			
• Posturi din schema de personal (funcționari și agenți temporari)								
XX 01 01 01 (la sediu și în birourile de reprezentare ale Comisiei)								
XX 01 01 02 (în delegații)								
XX 01 05 01 (cercetare indirectă)								
10 01 05 01 (cercetare directă)								
• Personal extern (în echivalent normă întregă: ENI)³⁵								
XX 01 02 01 (AC, END, INT din „pachetul global”)								
XX 01 02 02 (AC, AL, END, INT și JED și în delegații)								
XX 01 04 aa ³⁶	- la sediu							
	- delegații							
XX 01 05 02 (AC, END, INT în cadrul cercetării indirecte)								
10 01 05 02 (AC, INT, END în cadrul cercetării directe)								
Alte linii bugetare (a se preciza)								
TOTAL								

XX este domeniul de politică sau titlul din buget în cauză.

Necesarul de resurse umane va fi acoperit de efectivele de personal ale DG-ului alocate deja pentru gestionarea acțiunii și/sau redistribuite intern în cadrul DG-ului, completate, dacă este necesar, cu resursele suplimentare ce ar putea fi acordate DG-ului care gestionează acțiunea în cadrul procedurii de alocare anuală și ținând seama de constrângerile bugetare.

³⁵ AC = agent contractual; AL = agent local; END = expert național detașat. INT = personal interimar (*Intérimaire*); JED= *Jeune Expert en Délégation* (expert tânăr în delegații).

³⁶ Subplafonul pentru personal extern acoperit prin credite operaționale (fostele linii „BA”).

Descrierea sarcinilor care trebuie efectuate:

Funcționari și agenți temporari	
Personal extern	

3.2.4. Compatibilitatea cu cadrul financiar multianual actual

- Propunerea/inițiativa este compatibilă cu cadrul financiar multianual existent.
- Propunerea/inițiativa necesită o reprogramare a rubricii corespunzătoare din cadrul financiar multianual.

A se explica reprogramarea necesară, precizându-se liniile bugetare în cauză și sumele aferente.

- Propunerea/inițiativa necesită recurgerea la instrumentul de flexibilitate sau la revizuirea cadrului financiar multianual³⁷.

A se explica necesitatea efectuării acestei acțiuni, precizând rubricile și liniile bugetare în cauză, precum și sumele aferente.

3.2.5. Participarea terților la finanțare

- Propunerea/inițiativa nu prevede cofinanțare din partea terților
- Propunerea/inițiativa prevede cofinanțarea estimată mai jos:

Credite în milioane EUR (cu 3 zecimale)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	TOTAL
<i>Statele membre prin intermediul organismelor naționale de supraveghere ale UE *</i>	0,210	0,194	0,194	0,194	0,194	0,194	1,181
TOTAL credite cofinanțate	0,210	0,194	0,194	0,194	0,194	0,194	1,181

* Estimări bazate pe mecanismul de finanțare actual din regulamentul privind ESMA (statele membre 60 %, Comunitatea 40 %)

³⁷ A se vedea punctele 19 și 24 din Acordul interinstituțional (pentru perioada 2007-2013).

3.3. Impactul estimat asupra veniturilor

- Propunerea/inițiativa nu are impact financiar asupra veniturilor.
- Propunerea/inițiativa are următorul impact financiar:
 - asupra resurselor proprii
 - asupra diverselor venituri

milioane EUR (cu 3 zecimale)

Linia bugetară pentru venituri:	Credite disponibile pentru exercițiul bugetar în curs	Impactul propunerii/inițiativei ³⁸						
		Anul N	Anul N+1	Anul N+2	Anul N+3	A se menționa numărul de ani necesar pentru a reflecta durata impactului (cf. punctul 1.6)		
Articolul								

Pentru diversele venituri alocate, a se preciza linia bugetară (liniile bugetare) de cheltuieli afectată (afectate).

A se preciza metoda de calcul al impactului asupra veniturilor.

³⁸ În ceea ce privește resursele proprii tradiționale (taxe vamale, cotizațiile pentru zahăr), sumele indicate trebuie să fie sume nete, și anume sume brute după deducerea a 25 % pentru costuri de colectare.

Anexă la Fișa financiară legislativă pentru o propunere de Regulament al Parlamentului European și al Consiliului privind fondurile europene de investiții pe termen lung (FEITL)

Prezenta propunere urmărește să contribuie la creșterea bazei de capital disponibil pentru investiții pe termen lung în economia reală a Uniunii Europene prin crearea unei noi forme de vehicul de finanțare, și anume fondurile UE de investiții pe termen lung sau FEITL. Datorită claselor de active în care pot fi investite, se presupune că FEITL pot oferi investitorilor un randament stabil, pe termen lung. Activele eligibile ar fi calificate drept active care fac parte din „investițiile alternative”, și anume clase de active care nu intră în definiția clasică de acțiuni și obligațiuni cotate la bursă. În timp ce investițiile alternative cuprind bunurile imobile, capitalul de risc, capitalul privat, fondurile speculative, societățile necotate, titlurile de valoare emise de entități în dificultate și mărfurile, FEITL s-ar concentra numai pe investițiile alternative care se încadrează într-o categorie definită de clase de active pe termen lung ce necesită un angajament pe termen lung din partea investitorilor pentru a se dezvolta în mod favorabil.

Există o nevoie clară de a reorienta abordarea investitorilor și de a-i încuraja să nu mai investească numai dintr-o perspectivă pe termen scurt sau în active care necesită angajamente pe termen scurt. O modalitate de a realiza acest lucru este de a reduce obstacolele care împiedică asumarea unor angajamente pe termen mai lung în active precum proiectele de infrastructură, prin punerea la dispoziție a unui tip de capital denumit adesea „capital răbdător”. Este posibil ca acest tip de investiții să nu poată fi recuperate timp de mai mulți ani, dar sunt investite în așa fel încât să fie în măsură să genereze un randament stabil și previzibil. Proiectele de infrastructură sau concesiunile de exploatare s-ar încadra în această descriere. Capitalul astfel investit, și anume pe termen lung și în mod „răbdător”, aduce beneficii pentru economia reală, prin asigurarea de fluxuri de finanțare previzibile și susținute pentru întreprinderi, și creează locuri de muncă.

Pentru a se asigura eliminarea efectivă a barierelor din calea unei piețe paneuropene a FEITL și pentru a se câștiga încrederea investitorilor în aceste fonduri, este necesar să se asigure cel mai înalt nivel de convergență a practicilor de supraveghere și o supervizare proporțională. Prin urmare, rolul ESMA va avea o mare importanță, atât în ceea ce privește elaborarea de cerințe de reglementare detaliate în vederea atingerii convergenței și a uniformității pieței, cât și în ceea ce privește sprijinirea procesului de supervizare permanentă.

Costurile aferente sarcinilor care urmează să fie îndeplinite de ESMA au fost estimate pentru cheltuielile cu personalul (titlul 1), în conformitate cu clasificarea costurilor în proiectul de buget al ESMA. Propunerea Comisiei cuprinde dispoziții care vizează elaborarea de către ESMA a 4 de standarde tehnice de reglementare. În plus, ESMA va trebui să țină un registru central cu privire la toate FEITL autorizate. ESMA va avea, de asemenea, posibilitatea de a elabora linii directoare cu privire la domeniile reglementate de prezentul regulament. ESMA va avea, de asemenea, un rol în ceea ce privește garantarea bunei cooperări și coordonarea supravegherii FEITL de către autoritățile competente din statele membre.

S-a presupus că regulamentul va intra în vigoare la începutul anului 2015 și, prin urmare, sunt necesare resurse suplimentare pentru ESMA începând cu 2015. Se estimează că ESMA va avea nevoie de personal suplimentar pentru elaborarea standardelor tehnice, a avizelor și a registrului, precum și pentru alte sarcini permanente care însoțesc funcția îndeplinită de ESMA în ceea ce privește consolidarea cooperării cu autoritățile competente și convergența practicilor de supraveghere. În ceea ce privește natura posturilor, pentru ca noile standarde tehnice să poată

fi transmise la timp și la o calitate corespunzătoare, va fi nevoie în special de suplimentarea personalului responsabil de politici, de aspectele juridice și de evaluarea impactului.

Au fost aplicate următoarele ipoteze pentru a evalua impactul asupra numărului de ENI (echivalent normă întreagă) necesar pentru a elabora standarde tehnice, orientări și rapoarte:

- un responsabil de politici poate elabora, în medie, 1,5 standarde tehnice pe an. Toate aceste activități necesită lucrări pregătitoare, cum ar fi:
- reuniuni bilaterale și multilaterale cu părțile interesate
- analiza și evaluarea opțiunilor și redactarea documentelor de consultare
- consultarea publică a părților interesate
- înființarea și administrarea unor grupuri de experți permanente compuse din autoritățile de supraveghere din statele membre
- înființarea și administrarea unor grupuri de experți ad hoc formate din participanți la piață și din reprezentanți ai investitorilor
- analiza răspunsurilor la consultări
- elaborarea de analize cost/beneficiu
- redactarea textului juridic.

Ar trebui să fie creat un registru central (specificarea proiectului informatic, evaluarea ofertelor, gestionarea proiectului). Acest registru ar urma apoi să facă obiectul unor activități de întreținere, în scopul de a asigura caracterul adecvat și complet al acestuia.

În plus, vor fi necesare în permanență și alte activități, inclusiv coordonarea acțiunilor autorităților de supraveghere din statele membre, acțiuni care să permită identificarea practicilor de supraveghere și stimularea convergenței acestor procese, activități de soluționare a litigiilor și de mediere, precum și activități de monitorizare a pieței și de evaluare pentru a identifica tendințele de pe piața europeană a investițiilor pe termen lung și a clarifica eventualele riscuri emergente pentru investitori sau eventualele obstacole în calea bunei funcționări a pieței unice pentru astfel de fonduri.

Aceasta înseamnă că sunt necesare 2 ENI suplimentare din 2015. S-a pornit de la premiza că această creștere a ENI va fi menținută în perioada 2016 - 2020, deoarece, cel mai probabil, standardele vor fi finalizate abia în 2016-2017 și vor trebui puse aplicare până în 2020, în timp ce, astfel cum s-a explicat mai sus, ar crește sarcinile curente pentru ESMA în urma lucrărilor de punere în aplicare.

Alte ipoteze:

- pe baza distribuirii ENI începând cu 2015, se presupune că cele 2 ENI suplimentare vor reprezentate de 2 agenți temporari;
- costurile medii anuale aferente salariilor pentru diferite categorii de personal sunt bazate pe orientările DG BUDG;
- coeficientul de ponderare a salariilor pentru Paris este de 1,16;
- cheltuielile de misiune sunt estimate la 10 000 EUR pe an;

- cheltuielile legate de recrutare (transport, cazare la hotel, examene medicale, instalare și alte alocații, cheltuieli de mutare etc.) sunt estimate la 12 700 EUR;
- metoda de calculare a creșterii bugetului necesară pentru cei 6 ani este prezentată în detaliu în tabelul de mai jos. Calculul reflectă faptul că bugetul comunitar finanțează 40 % din costuri.

Tipurile de cheltuieli	Calculare	Suma (mii)			
		2015	2016	...	2020
Titlul 1: Cheltuieli cu personalul:					
11 Salarii și alocații	=2*131*1,16	304	304	304	304
- din care agenți temporari					
- din care experți naționali detașați					
- din care agenți contractuali	=2*12.7	25			
12 Cheltuieli cu recrutarea	=2*10	20	20	20	20
13 Cheltuieli de misiune					
Total titlul 1: Cheltuieli cu personalul		349	324	324	324
Din care contribuția comunitară (40 %)		140	130	130	130
Din care contribuția statelor membre (60 %)		210	194	194	194

Tabelul următor prezintă schema de personal propusă pentru cele 2 posturi de agenți temporari:

Grupa de funcții și gradul	Posturi
AD16	
AD15	
AD14	
AD13	
AD12	
AD11	
AD10	
AD9	
AD8	
AD7	1
AD6	1
AD5	
Total AD	2