



Brussel, 26.6.2013  
COM(2013) 462 final

2013/0214 (COD)

Voorstel voor een

**VERORDENING VAN HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD**

**betreffende Europese langetermijninvesteringsfondsen**

(Voor de EER relevante tekst)

{SWD(2013) 230 final}

{SWD(2013) 231 final}

## TOELICHTING

### 1. ACHTERGROND VAN HET VOORSTEL

Met langetermijninvesteringen wordt bedoeld de verschaffing van lang kapitaal voor de financiering van materiële activa (zoals energie-, vervoer- en communicatie-infrastructuur, industriële en dienstverleningsfaciliteiten, huisvesting en klimaatverandering en eco-innovatietechnologieën) en immateriële activa (zoals onderwijs en onderzoek en ontwikkeling) die de innovatie en het concurrentievermogen bevorderen. Veel van deze investeringen hebben bredere publieke voordelen aangezien zij grotere opbrengsten voor de maatschappij als geheel genereren door het ondersteunen van essentiële diensten en het verbeteren van de levensstandaard. Het voorliggende voorstel heeft tot doel ervoor te zorgen dat er meer kapitaal beschikbaar komt voor langetermijninvesteringen in de EU-economie van morgen met het oog op de financiering van de overgang naar een slimme, duurzame en inclusieve groei. Daartoe moet een nieuw type fondsvehikel worden opgezet: een Europees langetermijninvesteringfonds, afgekort ELTIF. Van ELTIF's wordt op grond van de activaklassen waarin zij mogen investeren, verwacht dat zij beleggers een stabiel langetermijnrendement kunnen bieden. In aanmerking komen de activa die deel uitmaken van de zogeheten alternatieve beleggingen: activaklassen die niet onder de traditionele definitie van beursgenoteerde aandelen of obligaties vallen. Terwijl alternatieve beleggingen in brede zin vastgoed, durfkapitaal, private equity, hedgefondsen, niet-beursgenoteerde ondernemingen, probleemeffecten en grondstoffen omvatten, richten ELTIF's zich op alternatieve beleggingen in langetermijnactivaklassen die alleen met succes tot ontwikkeling kunnen komen als de belegger een lange adem heeft. Daarom komen vastgoed, niet-beursgenoteerde ondernemingen en infrastructuurprojecten wel in aanmerking, maar grondstoffen niet.

Er moet dus voor worden gezorgd dat de belemmeringen voor investeringen met een langetermijnperspectief op EU-niveau worden weggenomen. Dit geldt met name voor activa als infrastructuurprojecten, die afhankelijk zijn van een langdurige betrokkenheid van de diverse partijen. Deze activa leunen deels op zogeheten "geduldkapitaal". Dit soort investeringen kan gedurende een aantal jaren niet worden verzilverd. Wel kan een stabiel en voorspelbaar rendement worden geboden. Infrastructuurprojecten, investeringen in menselijk kapitaal, en concessies passen in deze beschrijving. Kapitaal dat op deze wijze langdurig en "geduldig" wordt geïnvesteerd, is nuttig voor de reële economie omdat het bedrijfsleven kan rekenen op een voorspelbare en gestage financieringsstroom en omdat het voor werkgelegenheid zorgt.

Beleggers als verzekeraars en pensioenfondsen met langetermijnverplichtingen hebben aangegeven dat zij wel willen beleggen in langeretermijnactiva, maar dat er voor hen geen kant-en-klare bundelingsmechanismen, zoals investeringsfondsen, bestaan die dit soort beleggingen vergemakkelijken. Daardoor profiteren alleen zeer grote beleggers zoals grote pensioenfondsen en verzekeraars, die dankzij hun eigen middelen voldoende kapitaal kunnen aantrekken en vastleggen, van dergelijke beleggingskansen. Dit vormt weer een belemmering voor kleinere beleggers als lokale pensioenfondsen, gemeenten, en de pensioenfondsen van de vrije beroepen en van ondernemingen, die hun beleggingen anders misschien met dergelijke activa zouden diversificeren. Doordat deze beleggersgroepen ontbreken, blijft de reële economie uiteindelijk verstoken van grotere pools van kapitaal financiering. Tot slot - maar daarom niet minder belangrijk - kunnen ook individuele niet-professionele beleggers die te maken krijgen met een toekomstige verplichting (onderwijs, aankoop van een woning, of de financiering van een grote verbouwing), profiteren van het rendement of de periodieke opbrengst van een langetermijninvesteringfonds.

Tot nu toe is de EU-breed versnipperde regelgeving een belemmering geweest voor een grootschalige en langdurige vastlegging van kapitaal, die nodig is voor de exploitatie van efficiënte investeringspools voor langetermijnactiva. Hoewel er op nationaal niveau zeker fondsen en prikkels bestaan, vertonen deze geen samenhang met vergelijkbare initiatieven in andere lidstaten. Daardoor kunnen kapitaal en beleggingsexpertise niet op grote schaal worden gebundeld en lopen fondsen schaalvoordelen en de beleggers bepaalde voordelen mis. De meeste lidstaten kennen overigens helemaal geen fondsmodel of gelijkwaardige prikkels die gericht zijn op langetermijnactivaklassen. Aangezien een grensoverschrijdend fondsvehikel ontbreekt, zijn beleggers op deze markten uitgesloten van beleggingen in langetermijnactivaklassen.

Dit leidt er uiteindelijk toe dat er geen mechanismen voorhanden zijn om middelen die voor een lange periode kunnen worden vastgezet, door te sluizen naar projecten in de reële economie die dergelijke financiering juist nodig hebben. Daardoor wordt de ontwikkeling van langetermijninvesteringen afgeremd. Er wordt onder de investeringsprofessionals geen expertise opgebouwd omdat er geen vraag is. Schaalvoordelen waarmee de kosten van de bedrijfsuitoefening van een langetermijninvesteringfonds kunnen worden teruggedrongen, blijven uit.

Voorts kunnen voor grootschalige infrastructuurprojecten en industriële technische projecten kapitaalpools nodig zijn, die evenwel niet altijd beschikbaar zijn als het kapitaal in slechts één lidstaat wordt aangetrokken. Ook kunnen bedrijven uit verschillende lidstaten betrokken zijn bij grootschalige projecten. Een financieringsmechanisme, ongeacht welk, moet voor dit versnipperingsprobleem een oplossing bieden en beleggers en projecten EU-breed faciliteren.

Het is dus nodig om een financieringsvehikel te faciliteren dat speciaal gericht is op de aanpak van dit probleem. Om het financieringsmechanisme zo efficiënt mogelijk te maken, moet het toegankelijk zijn voor beleggers uit de gehele Unie. In de Akte II voor de interne markt is al gewezen op het belang van de aanpak van deze problemen<sup>1</sup>. Een van de twaalf in de Akte genoemde kernacties betreft de stimulering van langetermijninvesteringen in de reële economie. Daartoe wordt in de Akte voorgesteld om een nieuwe reeks EU-regels op te stellen die het gemakkelijker maken om over de grens het nodige kapitaal aan te trekken voor een kostenefficiënte bedrijfsuitoefening van investeringsfondsen die zich richten op langetermijninvesteringkansen.

De bredere context van deze werkzaamheden is beschreven in het groenboek van de Europese Commissie over de langetermijnfinanciering van de Europese economie<sup>2</sup>, waarin de problemen aan de vraag- en aanbodzijde voor alle financieringsstructuren worden geschetst. In het groenboek wordt ook bevestigd dat maatregelen nodig zijn voor investeringsfondsen - deze worden in dit voorstel geschetst - ook al is het groenboek zelf vooral gericht op de bredere noodzaak om de financiering van de reële economie weer op gang te brengen door een verbetering van de mix en algehele veerkracht van de verschillende financieringsbronnen. In dit verband kan het nieuwe ELTIF ervoor zorgen dat voor het bedrijfsleven naast bancaire financiering meer niet-bancaire financiering beschikbaar komt.

Op dit moment worden de EU-markten voor investeringsfondsen gedomineerd door fondsen die onder de ICBE-richtlijn (ICBE staat voor instelling voor collectieve belegging in effecten) opereren. De eerste richtlijn op dit gebied dateert uit 1985. Inmiddels beheren de ICBE's een vermogen van 6 697 miljard EUR<sup>3</sup>. De ICBE-richtlijn bevat een reeks productvoorschriften die gevolgd worden door beleggingsfondsen die voor niet-professionele beleggers

---

<sup>1</sup> Zie [http://ec.europa.eu/internal\\_market/smact/docs/single-market-act2\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/smact/docs/single-market-act2_en.pdf)

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

<sup>3</sup> EFAMA Investment Fund Industry Factsheet, maart 2013.

beschikbaar zijn, maar is gericht op overdraagbare effecten teneinde ervoor te zorgen dat voldoende liquiditeit beschikbaar is voor onmiddellijke terugbetalingen. Daardoor zijn ICBE's niet geschikt voor de financiering van geduldkapitaalinvesteringen in infrastructuur- en andere projecten. Ondanks het succes van het ICBE-initiatief is niet meteen gezegd dat de ELTIF's op evenveel belangstelling van de belegger zullen kunnen rekenen. Veel niet-professionele beleggers hechten namelijk waarde aan een hoge liquiditeit van een fonds. Wel blijkt uit het ICBE-succes dat EU-brede initiatieven een krachtige impuls kunnen geven aan de ontwikkeling van een markt en aan het beleggersvertrouwen.

Naast de ELTIF's zullen de Europese durfkapitaalfondsen en de Europese sociaalondernemerschapsfondsen een bijdrage leveren aan de financiering van de Europese economie. Die fondsen richten zich evenwel op een niche in de EU-economie: met durfkapitaal gefinancierde start-ups en bedrijven die een sociaal effect willen bereiken.

Het ELTIF-voorstel volgt een bredere aanpak dan die fondsen. Het mikt op een brede waaier van langetermijnactivaklassen en beoogt de vorming van een investeringsfonds dat ook aan niet-professionele beleggers mag worden verkocht. Drie belangrijke kenmerken moeten daarom aanwezig zijn: 1) specifieke productvoorschriften voor de in aanmerking komende activa en de diversificatie ervan, 2) een hoog competentieniveau bij degenen die een ELTIF mogen beheren en verhandelen, en 3) een afstemming van de investeringshorizon van een ELTIF op de uitstapverwachtingen van beleggers in zo'n fonds.

#### Productvoorschriften

Het is de bedoeling dat er met het nieuwe ELTIF-kader een "tweede retailpaspoort" wordt gecreëerd op basis van de beproefde ICBE-benadering voor productspecificaties en risicospreiding. Onder beleggers bestaat grote belangstelling voor beleggingen in langetermijnactivaklassen die hetzij gedurende de levenscyclus ervan in waarde toenemen (kmo's) hetzij in de periode waarin zij worden aangehouden, periodieke inkomsten opleveren (infrastructuur). Zo'n vehikel is met name gewild bij pensioenfondsen van gemeenten, kmo's en de vrije beroepen. Omdat zulke fondsen voor langetermijnactiva in veel lidstaten ontbreken, blijven de beleggers in deze lidstaten verstoken van de beleggingskansen die deze fondsen bieden. Een grensoverschrijdend paspoort biedt in zo'n situatie uitkomst.

Om aan deze behoefte onder beleggers tegemoet te komen, zal het ELTIF kunnen investeren in alle soorten activa die niet op een gereguleerde markt worden aangeboden. Deze activa zijn niet liquide en hebben alleen al om die reden een fonds nodig dat er langdurig in wil stappen. Hetzelfde geldt voor de beleggers in een dergelijk fonds. Concreet gaat het om investeringen in activa die niet op een secundaire markt worden verhandeld en waarvan de eigenaar veel tijd nodig heeft voor het vinden van een koper, namelijk: 1) infrastructuurprojecten, bijvoorbeeld op het gebied van vervoer, energie en onderwijs, 2) niet-beursgenoteerde ondernemingen, in de praktijk hoofdzakelijk kmo's, 3) vastgoed als gebouwen of rechtstreeks aan te kopen infrastructuur.

Het feit dat een activum niet op een gereguleerde markt wordt verhandeld, is dus op zich al voldoende om het als een langetermijnactivum aan te merken. Dergelijke activa zijn niet liquide, simpelweg omdat er zonder openbaar handelsplatform niet meteen een koper voor te vinden is. Ook hebben dergelijke activa vaak zeer specifieke kenmerken en zullen zij alleen aantrekkelijk zijn voor kopers die hun eigen due diligence kunnen verrichten en specialist zijn op het desbetreffende gebied. Wanneer een ELTIF bijvoorbeeld in een projectonderneming investeert, gaat het ervan uit dat er lange tijd niet onmiddellijk een koper voor te vinden zal zijn.

Vanwege dit intrinsieke gebrek aan liquiditeit bevat het ELTIF-voorstel geen voorschriften voor de duur dat de investering in elk geval moet worden aangehouden. Gezien de omvang van de due diligence die voor een investering in langetermijnactiva vereist is, lijkt het niet verstandig om een minimumaanhoudduur voor te schrijven. De ene investeringsbeslissing wijkt immers af van de andere en de ELTIF-beheerders kunnen het best zelf bepalen hoe lang zij de investering willen aanhouden om de beloofde opbrengst te realiseren. Dit is een groot verschil met ICBE-beheerders, die zich richten op macro-economische ontwikkelingen en de dagelijkse schommelingen op de beurs.

Ook blijkt het noodzakelijk om de beheerders een zekere speelruimte te bieden wat betreft het precieze tijdsbestek waarin een portefeuille met langetermijnactiva mag worden opgebouwd. Daarom biedt dit voorstel de mogelijkheid om een langetermijnactivaportefeuille over een periode van vijf jaar op te bouwen. Voorts mag de beheerder maximaal 30 % van het ELTIF-kapitaal in liquide effecten beleggen. Deze liquiditeitsbuffer moet het ELTIF in staat stellen de kasstroom te beheren die ontstaat bij de opbouw van de langetermijnportefeuille. Ook beschikt de beheerder dan over de mogelijkheid om de extra kasmiddelen te plaatsen die gerealiseerd worden "tussen de investeringen" in, dat wil zeggen wanneer een langetermijnactivum wordt verkocht om te worden vervangen door een ander.

Met het oog op het beleggersvertrouwen en de rechtszekerheid - met name maar niet alleen onder de niet-professionele beleggers waarop een ELTIF mikt - bevat de voorgestelde regeling een reeks robuuste doch flexibele productvoorschriften. Productvoorschriften vormen het meest geschikte middel om aan de vastgestelde langetermijnfinancieringsbehoefte te voldoen en de ELTIF's van een voorspelbaar productprofiel te voorzien. Nadat voor een ELTIF een vergunning is verleend, kan het aan professionele beleggers én niet-professionele beleggers worden verhandeld.

Een ELTIF biedt beleggers de mogelijkheid om hun beleggingsportefeuille te diversificeren. De activa waarin de voorgestelde ELTIF's mogen investeren, zijn alternatieve instrumenten en kunnen derhalve sterk afwijken van de geijktere beursgenoteerde aandelen en effecten die veel beleggers aanhouden. Hoewel de strenge diversificatieregels van het ICBE-kader de bedrijfsuitoefening van een ELTIF duur of zelfs onmogelijk kunnen maken, zou een ELTIF wel gebaat zijn bij een redelijke mate van activadiversificatie.

Dit diversificatievoordeel geldt evenzeer voor niet-professionele beleggers als institutionele beleggers en ervaren beleggers, zoals kapitaalkrachtige particulieren. De voorgestelde stringente productvoorschriften en de beleggersbescherming die daardoor ontstaat, zijn bedoeld om een ELTIF geschikt te maken voor niet-professionele beleggers.

#### Hoog competentieniveau bij de beheerders

Door het gebrek aan liquiditeit en door het feit dat de deelnemingen in de langetermijnactivaklassen waarop een ELTIF mikt, geen notering hebben op een gereguleerde markt, vallen alle langetermijnactiva waarin een ELTIF mag investeren, in de categorie "alternatieve belegging" (zie hierboven voor een omschrijving van dit begrip). Derhalve moeten de ELTIF's worden beheerd door ondernemingen waaraan in het kader van de richtlijn inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen (abi's) een vergunning is verleend om alternatieve beleggingen te beheren en te verhandelen.

Derhalve bouwt het voorgestelde ELTIF-kader voort op de beheerdersvergunning van de AIFM-richtlijn<sup>4</sup>, die algemene voorschriften bevat voor beheerders van abi's die hun fondsen aan professionele beleggers verhandelen. Er worden specifieke ELTIF-productvoorschriften aan toegevoegd zodat ELTIF's gemakkelijk kunnen worden herkend door professionele en

---

<sup>4</sup> Richtlijn 2011/61/EU.

niet-professionele beleggers die geïnteresseerd zijn in het opbrengst- en rendementsprofiel van een belegging in langetermijnactiva.

Het voorgestelde ELTIF-kader bouwt voort op de grensoverschrijdende bepalingen van de AIFM-richtlijn waarbij aan het Europees paspoort voor de verhandeling aan professionele beleggers een Europees paspoort voor de verhandeling aan niet-professionele beleggers in de gehele EU wordt toegevoegd wat de ELTIF's betreft. Aangezien een ELTIF aan niet-professionele beleggers mag worden verkocht, is er een sterkere consumentenbescherming nodig en moet de ELTIF-regelgeving bijvoorbeeld strenger zijn op het gebied van investeringen in activa die aanleiding kunnen geven tot een belangenconflict (dit wordt verboden), op het gebied van de transparantie (er moet een document met essentiële beleggersinformatie worden gepubliceerd) en op het gebied van de verhandeling (daaraan worden specifieke voorwaarden gesteld).

Gelet op het bovenstaande mag voor een ELTIF alleen een vergunning worden verleend als de beheerder ervan ook een vergunning heeft in het kader van de AIFM-richtlijn. De meeste activa waarin een ELTIF investeert, moeten per definitie voor een lange duur worden aangehouden. Een te sterke concentratie in één activum of onderneming vormt een risico voor beleggers dat mogelijk zeer moeilijk te beheren blijkt. Om dit risico te beperken, moet een ELTIF voldoen aan diversificatievoorschriften. Voorts wordt voorgesteld om aan het gebruik van derivaten voor ELTIF-activa grenzen te stellen en het lenen van geld aan een bepaald maximum te binden.

#### *Afstemming van de investeringshorizon op de terugbetalingshorizon*

De activa waarin een ELTIF investeert, zijn per definitie niet liquide. Met andere woorden, zij zijn niet erg gemakkelijk te kopen en te verkopen. Mogelijk is er geen betrouwbare secundaire markt voor langetermijnactiva. Dan kost het nog meer moeite om ze te waarderen en te verkopen. Het niet-liquide karakter van de activa is op zich geen probleem en het ELTIF-voorstel is bedoeld om een fondsvehikel in het leven te roepen dat voor dit soort activa geschikt is. De AIFM-richtlijn bevat ook voorschriften daarvoor. Zo stelt zij wat de waardering betreft de eis dat beheerders passende waarderingsgedraglijnen en –mechanismen moeten hebben ingevoerd.

Vanwege het niet-liquide karakter van de activa kan het de fondsen moeite kosten om een terugbetalingsverzoek van een belegger in te willigen voordat een activum of project waarin is geïnvesteerd, tot volledige wasdom zou moeten zijn gekomen. Als liquide activa moeten worden aangehouden om aan terugbetalingsverzoeken te kunnen voldoen, krijgt een deel van het ELTIF-geld niet de bestemming waarvoor het primair is bedoeld, namelijk investeren in langetermijnactiva. Voorts moeten, als er mogelijkheden bestaan om de inleg vroegtijdig, dat wil zeggen vóór het einde van de levenscyclus van de investering van een fonds, terug te trekken, activa worden afgestoten om het desbetreffende verzoek te kunnen inwilligen. Er bestaat dan gevaar dat deze activa worden verkocht tegen afbraakprijzen en veel minder opbrengen dan hetgeen de fondsbeheerder mogelijk acht bij een niet-gedwongen verkoop. Zo'n verkoop kan bovendien leiden tot een lagere inkomstenstroom voor andere beleggers die wél in het ELTIF blijven zitten. Daarom zal een ELTIF beleggers niet de mogelijkheid bieden om hun geld vroegtijdig terug te trekken. Met deze aanpak worden mogelijke belangenconflicten voorkomen tussen beleggers die uitstappen en beleggers die blijven zitten.

Het ELTIF in combinatie met de AIFM-richtlijn zal een krachtig beheer- en productkader bieden dat bedoeld is om beleggers het vertrouwen te geven dat hun beleggingen op een verstandige, competente en eerlijke wijze worden beheerd. Er moet duidelijk worden aangegeven dat de inleg tijdens de duur van de geselecteerde investeringen niet mag worden teruggetrokken, dit om misplaatste verwachtingen omtrent de liquiditeit van het fonds te

voorkomen. Ook zal er dankzij de verruiming van een ELTIF tot niet-professionele beleggers een zo groot mogelijke kapitaalpool beschikbaar komen.

Voorts kunnen de vruchten van de illiquiditeitspremie die verbonden is aan een investering in een langetermijnactivum, alleen worden geplukt als de beheerder van een ELTIF de vrijheid heeft om langere tijd in een project te participeren zonder constant onder terugbetalingsdruk te staan. Zoals in de effectbeoordeling is aangegeven, vraagt de illiquiditeitspremie voor investeringen in langetermijnactiva om aanhoudperioden van tien à twintig jaar. Een voorbeeld: gemeten over een periode van 14 jaar verslaat het geannualiseerde vastgoedrendement van 12,71 % de S&P 500-aandelenindex (10,94 %) en de gemiddelde obligatie-index (7,70 %). Evenzo zijn de goede prestaties van de durfkapitaalfondsen in de VS met een geannualiseerd rendement van 16,5 %, tegen 11,2 % voor de S&P 500, alleen mogelijk bij een investeringshorizon van twintig jaar.

Het gunstige rendement van een investering in langetermijnactiva moet ook worden afgezet tegen de risico's die zij meebrengen. Evenals bij de traditionele beleggingen in aandelen en obligaties is de kans natuurlijk aanwezig dat het gehele kapitaal verloren gaat. In tegenstelling tot op een gereguleerde markt verhandelde overdraagbare effecten kennen langetermijnactiva echter een illiquiditeitsrisico. Anders dan bij aandelen en obligaties, die normaliter gemakkelijk op een gereguleerde markt kunnen worden verkocht, bestaan er voor langetermijnactiva geen liquide secundaire markten. Vaak duurt het maanden of zelfs jaren voordat dergelijke activa kunnen worden verkocht. Daarom bevat het ontwerpvoorstel de eis dat de gekozen levenscyclus van een ELTIF lang genoeg moet zijn voor een zorgvuldige keuze van en een langdurige betrokkenheid bij een gekozen project, onderneming of reëel activum.

Een en ander betekent dat het toekomstige fondspaspoort gepaard moet gaan met voldoende ruimte voor de beheerder om te bepalen welke activa hoe lang worden aangehouden. Daarom is in het ontwerpvoorstel niet vastgelegd hoe lang investeringsactiva precies moeten worden aangehouden en bevat het evenmin voorschriften voor de levensduur van het ELTIF zelf.

Het nieuwe ELTIF moet dus flexibel zijn in zijn investeringsbeleid en aanhoudperioden. Het doel is om een kritische massa van beheerders aan te boren die het vehikel over de grens aanbieden zodat een kritische massa van activa en beleggers wordt aangetrokken. Daarom moet de levenscyclus van het fonds aansluiten bij het specifieke profiel van de activa waarin het investeert. Dit heeft gevolgen voor de terugbetalingsmogelijkheden die zo'n fonds redelijkerwijs kan bieden. Gezien de ervaring met op de nationale markten opererende langetermijnfondsen van het open-ended-type kan een fonds geen terugbetaling aanbieden terwijl het nog in de langetermijnactiva zit waarop het voorstel mikt. De best mogelijke benadering om ervoor te zorgen dat de beheerders ruimte hebben om te investeren in activa die een lange adem vragen, en aldus de economie te financieren, is dat de levenscyclus van het fonds in overeenstemming moet zijn met die van zijn investeringsactiva. Als de mogelijkheid wordt geboden om het geld eerder terug te trekken, verwateren de langetermijnvooruitzichten van het fonds steevast. Daardoor wordt zo'n fonds voor de meeste pensioenfondsen minder aantrekkelijk. Die willen immers verzekerd zijn van gestage langetermijninkomsten en zijn er niet op uit om hun inleg vroegtijdig terug te trekken.

Dit betekent echter niet dat beleggers niet vóór het einde van de levenscyclus van het ELTIF af kunnen van hun belegging. In de effectbeoordeling van de Commissie wordt geconstateerd dat veel succesvolle langetermijnfondsen op nationaal niveau zijn gestructureerd als beursgenoteerde entiteiten. Daardoor kunnen beleggers hun aandelen of rechten van deelneming in het fonds verhandelen op de secundaire markt. Om een langetermijnbelegging echt aantrekkelijk te maken voor kleinere beleggers of de retailsector in brede zin, zullen

secundaire markten het hoofdplatform moeten worden waarop kan worden ingestapt in en uitgestapt uit het langetermijnfonds.

Omdat een ELTIF een beleggingsproduct wordt in de zin van de richtlijn betreffende markten voor financiële instrumenten (de Mifid)<sup>5</sup>, gelden daarvoor alle verhandelings-, verkoop- en openbaarmakingseisen van die richtlijn.

Het voorgestelde nieuwe ELTIF kan worden verhandeld aan beleggers in de gehele Europese Unie. Daarom is het van belang dat zij kunnen rekenen op een beschermingsniveau dat overall hetzelfde is ongeacht de herkomst van de fondsbeheerder. Omdat een verordening het meest geschikte instrument is om Uniebreed tot consistente, duidelijke en rechtstreeks toepasselijke regelgeving te komen, wordt een verordening als rechtsinstrument voorgesteld.

## **2. RESULTATEN VAN RAADPLEGINGEN VAN DE BETROKKEN PARTIJEN EN EFFECTBEOORDELINGEN**

### **2.1. Overleg met betrokken partijen**

Vanaf medio 2012 heeft de Europese Commissie uitgebreid overleg gevoerd met allerlei organisaties. Er hebben bilaterale en multilaterale bijeenkomsten en een schriftelijke openbare raadpleging over bepaalde vermogensbeheerkwesties<sup>6</sup>, waaronder langetermijninvesteringen plaatsgevonden. Vervolgens is een vragenlijst toegezonden aan de betrokken partijen. De diensten van de Commissie hebben 65 reacties ontvangen over de langetermijninvesteringen. De vragenlijst heeft 50 reacties opgeleverd. Er is verder bilateraal overleg gevoerd met fondsbeheerders op de infrastructuur- en de langetermijnmarkten, met fondsbeheerorganisaties en met vertegenwoordigers uit de sector van niet-professionele beleggers en institutionele beleggers.

### **2.2. Effectbeoordeling**

In overeenstemming met haar beleid inzake "betere regelgeving" heeft de Commissie een effectbeoordeling uitgevoerd van de beleidsopties. Deze alternatieven bestonden uit allerlei beleidsopties, variërend van geen actie ondernemen en de opname van langetermijnactivaklassen in het bestaande ICBE-kader tot het opzetten van een fondsvehikel alleen voor professionele beleggers dan wel een fondsvehikel dat openstaat voor alle beleggers, met en zonder terugtrekkingsmogelijkheden.

Al deze opties zijn getoetst aan het algemene streven om de voor de langetermijnfinanciering in de Europese reële economie beschikbare kapitaalstromen te vergroten en om de eengemaakte markt coherenter te maken. Een nieuw financieringsmechanisme moet echter ook zodanig worden opgezet dat de doelstelling om voor fondsbeheerders schaalvoordelen te creëren en om de keuzemogelijkheid te vergroten, niet conflicteert met de noodzaak om alle categorieën beleggers informatie te verschaffen en een passende bescherming te bieden.

Gekozen is voor het opzetten van een fondsvehikel voor langetermijninvesteringen dat openstaat voor zowel professionele als niet-professionele beleggers. Vanwege de illiquide eigenschappen van langetermijnactiva bestaat er geen recht om het geld vóór het einde van de levenscyclus van het fonds terug te trekken. Het voorgestelde ELTIF heeft als kenmerk dat een zo breed mogelijk scala aan beleggers in mag stappen. Aldus komt zoveel mogelijk kapitaal beschikbaar voor dergelijke investeringen. De ELTIF's zijn onderworpen aan productvoorschriften die voor voldoende diversificatie moeten zorgen, potentiële belangenconflicten moeten voorkomen, de kostentransparantie moeten vergroten en het

---

<sup>5</sup> Richtlijn 2004/39/EG.

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



gebruik van derivaten en een hefboom moeten beperken. Daarmee wordt bescherming geboden aan de niet-professionele beleggers. Omdat de belegger zijn inleg tijdens de levensduur van het fonds niet mag terugtrekken, kan des te meer fondskapitaal worden geïnvesteerd in illiquide activa. Het verbod op het vroegtijdig terugtrekken van de inleg is tevens een krachtig signaal aan niet-professionele en professionele beleggers dat zij zich voor een lange termijn binden.

Er is rekening gehouden met de opmerkingen die de Raad voor effectbeoordeling heeft geformuleerd in zijn advies van 31 mei 2013. Zo is het probleem krachtiger verwoord zodat meer duidelijkheid ontstaat over de omvang van het probleem. Hetzelfde geldt voor het tijdschema van het voorstel. De beschrijving van de opties is verbeterd, evenals de analyse van de doeltreffendheid van de optie waarvoor uiteindelijk is gekozen. Ook wordt in de effectbeoordeling nu duidelijker uitgelegd waarom het voorstel afwijkt van de opvattingen die een aantal belanghebbenden tijdens het raadplegingsproces naar voren heeft gebracht. Met name is de argumentatie rondom de keuze om terugbetalingsrechten uit te sluiten versterkt, zowel vanuit het perspectief van de beleggersbescherming als vanuit het perspectief van het verwachte gebruik van de nieuwe optie door beleggers. Zonder het recht om de inleg in een fonds op elk moment terug te trekken, zal een aantal niet-professionele beleggers wellicht afhaken, maar de aan een dergelijk recht verbonden risico's kunnen het fondsmodel ondermijnen, terwijl de verminderde efficiëntie van de investeringen in verband met de benodigde extra liquiditeit het effect van de extra vraag vanuit de hoek van de niet-professionele beleggers juist beperkt.

### **3. JURIDISCHE ASPECTEN VAN HET VOORSTEL**

#### **3.1. Rechtsgrondslag en keuze van de rechtsvorm**

Artikel 114, lid 1, VWEU dient als rechtsgrondslag voor een verordening tot vaststelling van uniforme bepalingen ten behoeve van de werking van de interne markt. Op basis van prudentiële productvoorschriften worden de grenzen vastgesteld van de risico's die verbonden zijn aan investeringsfondsen die zich richten op langetermijnactiva. Als zodanig hebben deze voorschriften geen betrekking op de toegang tot vermogensbeheerwerkzaamheden, maar op de wijze waarop dergelijke werkzaamheden worden verricht, dit om de financiële stabiliteit en de bescherming van de belegger te waarborgen. Zij ondersteunen een juiste werking van de interne markt.

Met het oog op de integriteit van de interne markt wordt met de voorgestelde wetgevingsmaatregel een regelgevingskader voor ELTIF's opgezet dat ervoor zorgt dat voor dergelijke fondsen in de gehele EU consistente regels gelden en dat zij als zodanig herkenbaar zijn voor beleggers in de gehele EU. De voorgestelde verordening heeft tot doel een robuuste, maar flexibele reeks regels te creëren die specifiek zijn afgestemd op het langetermijnkarakter van de investeringen in kwestie. De voorgestelde regels moeten ook zorgen voor een gelijk speelveld tussen de beheerders van de verschillende langetermijninvesteringsfondsen. Met dit wetgevingsvoorstel worden derhalve de bedrijfsuitoefeningsvoorwaarden voor de desbetreffende spelers op de markt voor investeringsfondsen geharmoniseerd. Dit is in het belang van alle beleggers en van een soepele werking van de eengemaakte markt voor financiële diensten.

Een verordening wordt als het meest geschikte rechtsinstrument beschouwd om uniforme vereisten in te voeren voor onder meer het scala aan in aanmerking komende activa, voor de samenstelling van de portefeuille, voor de diversificatie, voor het terugbetalingsbeleid en voor de verlening van een vergunning aan fondsen die zich willen richten op langetermijninvesteringen. Deze productvoorschriften moeten ervoor zorgen dat de ELTIF's

efficiënter kunnen werken. Op de toegang tot de werkzaamheden van ELTIF-beheerders zijn de voorschriften van de AIFM-richtlijn van toepassing. De werkzaamheden van de beheerders blijven onderworpen aan de AIFM-richtlijn, maar de langetermijninvesteringsproducten vallen onder de voorgestelde verordening, naast de regels van de AIFM-richtlijn.

### **3.2. Subsidiariteit en evenredigheid**

Een nationale regelgevingsaanpak blijft per definitie beperkt tot de lidstaat in kwestie. Als het productprofiel van een ELTIF alleen op nationaal niveau wordt gereguleerd, bestaat het gevaar dat uiteenlopende beleggingsproducten allemaal worden verkocht als een langetermijninvesteringsfonds. Daardoor raken beleggers in verwarring en wordt het ontstaan van een Uniebreed gelijk speelveld voor beheerders die aan professionele en/of niet-professionele beleggers een ELTIF aanbieden, belemmerd.

Aangezien de vermogensbeheersector in wezen grensoverschrijdend van aard is, heeft de huidige versnippering van de ELTIF-markt ertoe geleid dat de sector op dit gebied niet efficiënt genoeg opereert. Het voorgestelde geharmoniseerde en duurzame ELTIF-kader zal fungeren als een motor voor de langetermijnfinanciering in de Europese economie. Dankzij het nieuwe kader wordt de financiering van diverse projecten en sectoren mogelijk en ontstaat een stabiele rendementsbron voor langetermijnbeleggers. Kortom, er is een pan-Europese ELTIF-markt nodig en de voorgestelde wetgevingsmaatregel strookt met het subsidiariteitsbeginsel van artikel 5, lid 3, van het Verdrag betreffende de Europese Unie en van Protocol nr. 2 betreffende de toepassing van de beginselen van subsidiariteit en evenredigheid.

Wat het evenredigheidsbeginsel van artikel 5, lid 4, van het Verdrag betreffende de Europese Unie betreft, wordt met het voorstel een juist evenwicht tot stand gebracht tussen het betrokken publiek belang en de kostenefficiëntie van de voorgestelde maatregel. De voorgestelde regelgeving is bedoeld om een gemeenschappelijk productlabel te creëren waarvoor veel publieke belangstelling bestaat en dat de grondslag legt voor een gemeenschappelijke concurrerende en kostenefficiënte ELTIF-markt in de gehele Unie. De eisen die aan de verschillende betrokken partijen worden gesteld, zijn nauwkeurig afgestemd. Waar mogelijk, zijn de eisen geformuleerd als minimumnormen (zoals diversificatielimieten bij de uitgevende instelling) en zijn de regelgevingseisen op maat gesneden om de bestaande verdienmodellen niet onnodig te verstoren. Met name heeft de voorgestelde verordening parameters gecombineerd die voor langetermijninvesteringen en specifieke beleggersgroepen geschikt zijn. Daarbij is ten volle rekening gehouden met de noodzaak dat de benaming ELTIF geassocieerd wordt met een veilig en betrouwbaar product. Het voorstel gaat dus niet verder dan hetgeen voor de totstandbrenging van een gemeenschappelijk ELTIF-rechtskader nodig is, terwijl het tegelijkertijd een oplossing biedt voor de regelgevingsproblemen die de betrouwbaarheid van het label zouden aantasten.

### **3.3. Nadere uitleg over het voorstel**

Het voorstel voor een verordening betreffende Europese langetermijninvesteringsfondsen (ELTIF's) bestaat uit zeven hoofdstukken.

#### *3.3.1. Hoofdstuk I – Algemene bepalingen (artikelen 1 tot en met 6)*

Hoofdstuk 1 bevat algemene regels, zoals het onderwerp en het toepassingsgebied van het voorgestelde fondskader, de definities, de procedure voor de verlening van een vergunning voor een ELTIF (op fondsniveau), en de interactie van de voorgestelde verordening met bestaande regels voor de verlening van een vergunning aan beheerders van alternatieve beleggingsfondsen als opgenomen in Richtlijn 2011/61/EU (de AIFM-richtlijn).

Artikel 1 vermeldt het onderwerp en bakent het toepassingsgebied van de verordening af. Het maakt duidelijk dat de verordening alomvattend is en dus geen ruimte biedt voor "gold-plating" op nationaal niveau. Artikel 2 bevat essentiële definities die noodzakelijk zijn voor een uniforme toepassing van de voorgestelde verordening. Artikel 3 schrijft voor dat EU-abi's in de Unie alleen als ELTIF mogen worden verhandeld of beheerd als daaraan overeenkomstig de voorgestelde verordening een vergunning is verleend. De benaming Europees langetermijninvesteringsfonds (ELTIF) dient voorbehouden te zijn aan EU-abi's die aan de voorgestelde verordening voldoen. Dit houdt in dat een beheerder van alternatieve activaklassen die een op langetermijnactiva gericht fonds wil beheren of verhandelen zonder gebruik te maken van de voorgestelde benaming, niet verplicht is de voorgestelde verordening na te leven.

Artikel 4 biedt een geharmoniseerde procedure voor de verlening van een vergunning aan een ELTIF, terwijl artikel 5 de voorwaarden voor de verlening van een dergelijke vergunning bevat. Artikel 6 beschrijft de interactie tussen de bestaande regels van de AIFM-richtlijn en de voorgestelde verordening. Met name wordt aangegeven dat de beheerder van het ELTIF verantwoordelijk is voor de naleving van de verordening.

### *3.3.2. Hoofdstuk II – Verplichtingen betreffende het investeringsbeleid van ELTIF's (artikelen 7 tot en met 15)*

Hoofdstuk II bevat voorschriften voor het investeringsbeleid dat een ELTIF mag voeren, zoals voorschriften voor de in aanmerking komende activa, de samenstelling en diversificatie van de portefeuille, belangenconflicten, concentratie en het lenen van contant geld.

Krachtens artikel 7 moet, in voorkomend geval, elk investeringscompartiment van een ELTIF voor de toepassing van hoofdstuk II als een afzonderlijk ELTIF worden beschouwd.

In artikel 8 worden twee categorieën financiële activa genoemd waarin een ELTIF mag investeren: langetermijnactiva en de in artikel 50, lid 1, van Richtlijn 2009/65/EG (de ICBE-richtlijn) genoemde activa. Een ELTIF mag zich echter niet met het shortsellen van activa inlaten, geen posities in grondstoffen innemen, geen effectenleen-, effectenuitleen- en retrocessieovereenkomsten aangaan, en geen financiële derivaten gebruiken tenzij voor het afdekken van bepaalde risico's.

In artikel 9 wordt nader omschreven welke langetermijnactiva in aanmerking komen. Onder meer gaat het om de verschillende soorten instrumenten die gebruikt worden voor het verkrijgen van toegang tot kwalificerende portefeuillemaatschappijen, om beleggingen in rechten van deelneming of aandelen in andere ELTIF's en om participaties in reële activa zoals vastgoed, schepen en vliegtuigen. In artikel 10 worden de voorwaarden genoemd waaraan een onderneming moet voldoen om als kwalificerende portefeuillemaatschappij te worden aangemerkt. De kwalificerende portefeuillemaatschappij mag niet aan de beurs genoteerd zijn, moet in de EU gedomicilieerd zijn en moet de financiering van infrastructuurprojecten, ondernemingen, vastgoed, schepen of vliegtuigen tot doel hebben. Zij mag geen instelling voor collectieve belegging zijn.

Artikel 11 bevat een algemeen voorschrift voor de behandeling van belangenconflicten door de ELTIF-beheerder. De beheerder mag geen persoonlijk belang hebben in een langetermijnactivum waarin het ELTIF investeert.

Artikel 12 bevat nadere voorschriften voor de samenstelling van een ELTIF-portefeuille. Daarnaast bevat het de diversificatieregels waaraan elk ELTIF met betrekking tot de in aanmerking komende investeringsactiva moet voldoen, zoals de maximale risicoblootstelling van een ELTIF aan één tegenpartij. In artikel 13 zijn bovengrenzen gesteld aan de belangen die een ELTIF in één uitgevende instelling mag aanhouden (concentratielimieten). Artikel 14

vermeldt de voorwaarden waaronder het ELTIF contant geld mag lenen. Artikel 15 bevat bepalingen inzake de toepassing van de regels voor de samenstelling en diversificatie van de portefeuille. Daarbij is rekening gehouden met de verschillende fases in het bestaan van een ELTIF.

### *3.3.3. Hoofdstuk III - Terugbetaling, verhandeling en uitgifte van ELTIF-aandelen of -rechten van deelneming, en uitkering van inkomsten (artikelen 16-20)*

Hoofdstuk III heeft betrekking op het terugbetalingsbeleid van een ELTIF, op de mogelijkheid om aandelen of rechten van deelneming in een ELTIF op een secundaire markt te verhandelen, op de uitgifte van nieuwe aandelen of rechten van deelneming, op de vervreemding van ELTIF-activa en op de uitkering van inkomsten aan de beleggers in een ELTIF.

In artikel 16 is bepaald dat een ELTIF zijn beleggers niet het recht mag verlenen om hun inleg vóór het einde van de levenscyclus van het ELTIF terug te trekken. De levenscyclus wordt vastgelegd in het ELTIF-reglement en komt overeen met de levenscyclus van de afzonderlijke activa van het ELTIF en zijn langetermijninvesteringsdoelstellingen.

In artikel 17 is bepaald dat de aandelen en rechten van deelneming in een ELTIF op een gereguleerde markt mogen worden verhandeld en vrij aan derden mogen worden overgedragen. Artikel 18 bevat de voorwaarden voor de uitgifte van nieuwe aandelen of rechten van deelneming door het ELTIF, zoals de verplichting om deze aan de bestaande beleggers aan te bieden als de uitgifteprijs onder de intrinsieke waarde van het ELTIF ligt. In artikel 19 is aangegeven welke voorschriften een ELTIF moet vaststellen met betrekking tot de vervreemding van zijn activa. In artikel 20 zijn de toepasselijke voorschriften voor de uitkering van de inkomsten uit de activa van het ELTIF vastgelegd. Krachtens dit artikel moet een ELTIF zijn uitkeringsbeleid in zijn fondsreglement vastleggen.

### *3.3.4. Hoofdstuk IV – Transparantievereisten (artikelen 21-22)*

Hoofdstuk IV bevat transparantievoorschriften voor de verstrekking van informatie over ELTIF's aan beleggers.

Overeenkomstig artikel 21 moeten vóór de verhandeling van een ELTIF aan niet-professionele beleggers eerst een document met essentiële informatie en een prospectus worden gepubliceerd. Het prospectus en elk ander marketingdocument moeten de beleggers informeren over het bijzondere karakter van een langetermijnbelegging in een ELTIF. Krachtens artikel 22 moet de ELTIF-beheerder de beleggers nadere informatie verstrekken over alle kosten die aan het fonds verbonden zijn.

### *3.3.5. Hoofdstuk V - Verhandeling (artikelen 23, 24 en 25)*

Hoofdstuk V bevat de op een beheerder van een EU-abi van toepassing zijnde voorschriften voor de verhandeling van aandelen of rechten van deelneming in een ELTIF aan professionele en niet-professionele beleggers.

In artikel 23 is bepaald dat de beheerders van een ELTIF in elke lidstaat waarin zij hun ELTIF willen verhandelen, voorzieningen moeten opzetten. In artikel 24 zijn de extra eisen vastgelegd waaraan de beheerders moeten voldoen bij de verhandeling van een ELTIF aan niet-professionele beleggers. Artikel 25 bouwt voort op de kennisgevingsprocedures van de AIFM-richtlijn, die ook moeten gelden voor de verlening van een vergunning aan de ELTIF-beheerders om aandelen of rechten van deelneming in hun ELTIF te verhandelen aan beleggers zowel in hun lidstaat van herkomst als in de mogelijke lidstaten van ontvangst.

### *3.3.6. Hoofdstuk VI – Toezicht (artikelen 26 tot en met 29)*

In hoofdstuk VI zijn de toepasselijke voorschriften voor het toezicht op ELTIF's neergelegd.

Artikel 26 verschaft duidelijkheid over de rol van de bevoegde autoriteiten van het ELTIF en die van de beheerder van het ELTIF. Artikel 27 schrijft voor dat de bevoegdheden van de bevoegde autoriteiten in het kader van de ICBE- en de AIFM-richtlijn ook met betrekking tot de voorgestelde verordening moeten worden uitgeoefend. Artikel 28 noemt de bevoegdheden van de ESMA in dit verband, terwijl artikel 29 voorziet in de samenwerking tussen de toezichthoudende autoriteiten.

### *3.3.7. Hoofdstuk VII – Slotbepalingen (artikelen 30 en 31)*

Hoofdstuk VII bevat voorschriften voor een door de Commissie te verrichten evaluatie van de werking van de voorgenomen regelgeving en voor de inwerkingtreding van de voorgestelde verordening.

## **4. GEVOLGEN VOOR DE BEGROTING**

De gevolgen van de ELTIF-verordening voor de begroting zijn vermeld in het bij het voorstel gevoegde financieel memorandum.

Vorstel voor een

**VERORDENING VAN HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD**

**betreffende Europese langetermijninvesteringsfondsen**

(Voor de EER relevante tekst)

HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD VAN DE EUROPESE UNIE,

Gezien het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie, en met name artikel 114,

Gezien het voorstel van de Europese Commissie,

Na toezending van het ontwerp van wetgevingshandeling aan de nationale parlementen,

Gezien het advies van het Europees Economisch en Sociaal Comité<sup>7</sup>,

Handelend volgens de gewone wetgevingsprocedure,

Overwegende hetgeen volgt:

- (1) Langetermijnfinanciering is een cruciaal faciliterend instrument om de Europese economie op een pad te brengen van duurzame, slimme en inclusieve groei en om de economie van morgen zo op te bouwen dat zij minder gevoelig is voor systeemrisico's en veerkrachtiger is. Europese langetermijninvesteringsfondsen (ELTIF's) verschaffen financiering aan verschillende duurzame infrastructuurprojecten of niet-beursgenoteerde ondernemingen die aandelenvermogensinstrumenten of schuldinstrumenten uitgeven waarvoor niet gemakkelijk een koper te vinden is. Door financiering voor dergelijke projecten te verschaffen, dragen ELTIF's bij in de financiering van de economieën van de Unie.
- (2) Aan de vraagkant kunnen ELTIF's een gestage stroom van inkomsten verschaffen voor pensioenbeheerders, verzekeringsmaatschappijen en andere entiteiten die met regelmatige en recurrente verplichtingen geconfronteerd worden. Hoewel ELTIF's minder liquiditeit verschaffen dan beleggingen in verhandelbare effecten, kunnen zij een gestage inkomstenstroom verschaffen voor afzonderlijke beleggers die afhankelijk zijn van de regelmatige kasstroom die een ELTIF kan voortbrengen. Ook kunnen ELTIF's mettertijd goede kansen op kapitaalwinst bieden voor die beleggers welke geen gestage inkomstenstroom ontvangen.
- (3) Financiering voor projecten betreffende vervoersinfrastructuur, duurzame opwekking of distributie van energie, sociale infrastructuur (huizen of ziekenhuizen), uitrol van nieuwe technologieën en systemen die het gebruik van hulpbronnen en energie verminderen of de verdere groei van kmo's, kan schaars zijn. Zoals de financiële crisis heeft getoond, kan het aanvullen van de bancaire financiering met een grotere verscheidenheid van financieringsbronnen die de kapitaalmarkten beter mobiliseren,

---

<sup>7</sup> P B C [...] van [...], blz. [...].

helpen bij het aanpakken van financieringstekorten. ELTIF's kunnen in dit opzicht een cruciale rol spelen.

- (4) Hoewel afzonderlijke beleggers geïnteresseerd kunnen zijn om in een ELTIF te beleggen, kan een ELTIF wegens de illiquiditeit van de meeste investeringen in langetermijnprojecten geen regelmatige terugbetalingen aan de beleggers erin waarborgen. De afzonderlijke belegger verbindt zich met een belegging in dergelijke activa uit de aard voor de volledige termijn van de investering. ELTIF's moeten bijgevolg zo worden gestructureerd dat zij geen regelmatige terugbetalingen vóór het einde van de duur van het ELTIF bieden. In een verslag, drie jaar na de aanneming van deze verordening, zal worden onderzocht of door deze regel de in termen van ELTIF-verspreiding verwachte resultaten zijn behaald dan wel of door de invoering, in een beperkt aantal gevallen, van de mogelijkheid dat sommige afzonderlijke niet-professionele beleggers hun rechten van deelneming of aandelen vóór het einde van het ELTIF laten terugbetalen, ertoe kan worden bijgedragen dat ELTIF's meer verspreid zijn onder de afzonderlijke niet-professionele beleggers.
- (5) Langetermijnactivaklassen in de zin van deze verordening moeten niet-beursgenoteerde ondernemingen omvatten die aandelenvermogensinstrumenten of schuldinstrumenten uitgeven waarvoor niet gemakkelijk een koper te vinden is. Deze verordening moet ook gelden voor reële activa die significante voorafgaande kapitaaluitgaven vereisen.
- (6) Bij het ontbreken van een verordening waarbij regels betreffende ELTIF's worden vastgesteld, is het mogelijk dat op nationaal niveau divergerende maatregelen worden genomen die waarschijnlijk concurrentievervalsingen zullen veroorzaken welke resulteren uit verschillen in investeringsbeschermende maatregelen. Divergerende vereisten betreffende portefeuillesamenstelling, -diversificatie en in aanmerking komende activa, met name het investeren in grondstoffen, creëren belemmeringen voor de grensoverschrijdende verhandeling van fondsen die zich toespitsen op niet-beursgenoteerde ondernemingen en reële activa omdat de beleggers niet gemakkelijk het uiteenlopende beleggingsaanbod kunnen vergelijken. Divergente nationale vereisten leiden eveneens tot verschillende niveaus van beleggersbescherming. Voorts leiden verschillende nationale vereisten betreffende investeringstechnieken, zoals toegelaten leenniveaus, gebruik van afgeleide financiële instrumenten, regels voor shortsellen of effectenfinancieringstransacties tot discrepanties in het niveau van beleggersbescherming. Bovendien belemmeren verschillende vereisten betreffende terugbetaal- en/of aanhoudperiodes de grensoverschrijdende verkoop van fondsen die in niet-beursgenoteerde activa investeren. Die divergenties kunnen het vertrouwen van de beleggers ondermijnen die overwegen in dergelijke fondsen te beleggen en kunnen de ruimte voor beleggers om effectief tussen diverse langetermijninvesteringsopties te kiezen, verminderen. Artikel 114 van het Verdrag, zoals dit door de vaste jurisprudentie van het Hof van Justitie van de Europese Unie wordt geïnterpreteerd, is derhalve de passende rechtsgrondslag voor deze verordening.
- (7) Uniforme regels in heel de Unie zijn noodzakelijk om te waarborgen dat ELTIF's in heel de Unie een coherent productprofiel vertonen. Om de vlotte werking van de interne markt en een hoog niveau van beleggersbescherming te waarborgen, is het noodzakelijk uniforme regels vast te stellen betreffende de werking van ELTIF's, met name betreffende de samenstelling van de portefeuille van ELTIF's en de investeringsinstrumenten die zij mogen gebruiken om blootstelling te verkrijgen aan niet-beursgenoteerde ondernemingen en reële activa. Uniforme regels betreffende de

portefeuille van een ELTIF zijn eveneens vereist om te waarborgen dat ELTIF's die regelmatige inkomsten beogen te genereren een gediversifieerde portefeuille van investeringsactiva aanhouden waarmee de regelmatige kasstroom in stand kan worden gehouden.

- (8) Het is essentieel te waarborgen dat de omschrijving van de werking van ELTIF's, met name betreffende de samenstelling van de portefeuille van ELTIF's en de investeringsinstrumenten die zij mogen gebruiken, rechtstreeks toepasselijk is op de beheerders van ELTIF's, en derhalve moeten deze nieuwe regels in de vorm van een verordening worden aangenomen. Dit waarborgt tevens uniforme voorwaarden voor het gebruik van de benaming ELTIF door divergerende nationale vereisten te voorkomen. Beheerders van ELTIF's moeten in heel de Unie dezelfde regels volgen om eveneens het vertrouwen van de beleggers in ELTIF's te vergroten en duurzame betrouwbaarheid van de benaming te waarborgen. Tegelijkertijd wordt door het aannemen van uniforme regels de complexiteit van de regelgevingsvereisten die voor ELTIF's gelden verminderd. Middels uniforme regels worden de kosten van beheerders voor de naleving van divergente nationale regels die gelden voor fondsen die in niet-beursgenoteerde ondernemingen en vergelijkbare reële-activaklassen investeren eveneens verminderd. Dit geldt inzonderheid voor beheerder die grensoverschrijdend kapitaal willen aantrekken. Een en ander draagt eveneens bij aan het opheffen van concurrentievervalsingen.
- (9) De nieuwe regels betreffende ELTIF's hangen nauw met Richtlijn 2011/61/EU van het Europees Parlement en de Raad van 8 juni 2011 inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen en tot wijziging van de Richtlijnen 2003/41/EG en 2009/65/EG en van de Verordeningen (EG) nr. 1060/2009 en (EU) nr. 1095/2010<sup>8</sup> samen omdat die richtlijn het rechtskader vormt dat geldt voor het beheer en de verhandeling van alternatieve beleggingsinstellingen (abi's) in de Unie. Per definitie zijn ELTIF's EU-abi's die beheerd worden door beheerders van alternatieve beleggingsfondsen (abi-beheerders) welke een vergunning hebben overeenkomstig Richtlijn 2011/61/EU.
- (10) Terwijl Richtlijn 2011/61/EU eveneens voorziet in een gefaseerde derdelandenregeling die voor niet-EU-abi-beheerders en niet-EU-abi's geldt, hebben de nieuwe regels betreffende ELTIF's een beperkter toepassingsgebied waarbij de Europese dimensie van het nieuwe langetermijninvesteringsproduct wordt beklemtoond. Bijgevolg komt alleen een EU-abi als gedefinieerd in Richtlijn 2011/61/EU in aanmerking om een vergunninghoudend ELTIF te worden en alleen als het beheerd wordt door een EU-abi-beheerder die een vergunning heeft overeenkomstig Richtlijn 2011/61/EU.
- (11) De nieuwe regels die gelden voor ELTIF's moeten voortbouwen op het bestaande regelgevingskader dat is ingesteld middels Richtlijn 2011/61/EU en de ter uitvoering ervan aangenomen handelingen. Bijgevolg moeten de productregels betreffende ELTIF's gelden naast de in de bestaande uniale wetgeving neergelegde regels. Met name de in Richtlijn 2011/61/EU neergelegde beheer- en verhandelingsregels moeten voor ELTIF's gelden. Evenzo moeten de in Richtlijn 2011/61/EU neergelegde regels betreffende de grensoverschrijdende verlening van diensten en vrijheid van vestiging bijgevolg voor de grensoverschrijdende activiteiten van ELTIF's gelden. Deze moeten worden aangevuld met de specifieke verhandelingsregels voor de grensoverschrijdende verhandeling van ELTIF's aan zowel niet-professionele als aan professionele beleggers in heel de Unie.

<sup>8</sup>

PB L 174 van 1.7.2011, blz. 1.



- (12) Er moeten uniforme regels gelden voor alle EU-abi's die zich als ELTIF wensen te verhandelen. EU-abi's die zich niet als ELTIF wensen te verhandelen, moeten niet aan deze regels gebonden zijn, waarbij zij er eveneens mee instemmen de ermee samengaande voordelen niet te genieten. Anderzijds zouden instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's) en niet-EU-abi's niet in aanmerking komen voor verhandeling als ELTIF.
- (13) Om de naleving door ELTIF's van de geharmoniseerde regels die gelden voor de activiteiten van deze fondsen te verzekeren, is het noodzakelijk te vereisen dat bevoegde autoriteiten erop toezien dat ELTIF's een vergunning hebben. De geharmoniseerde vergunnings- en toezichtsprocedures voor abi-beheerders uit hoofde van Richtlijn 2011/61/EU moeten bijgevolg worden aangevuld met een speciale vergunningsprocedure voor ELTIF's. Er moeten procedures worden ingesteld om te verzekeren dat alleen EU-abi-beheerders die een vergunning hebben overeenkomstig Richtlijn 2011/61/EU en in staat zijn om een ELTIF te beheren ELTIF's mogen beheren. Alle passende stappen worden ondernomen om te verzekeren dat het ELTIF in staat is te voldoen aan de geharmoniseerde regels die voor de activiteiten van deze fondsen gelden.
- (14) Aangezien EU-abi's een verschillende rechtsvorm kunnen aannemen die hen niet noodzakelijk met rechtspersoonlijkheid bekleedt, moeten de bepalingen die vereisen dat ELTIF's actie ondernemen geacht worden op de beheerder van het ELTIF betrekking te hebben in gevallen waarin het ELTIF is opgericht als een EU-abi die zelf geen handelingen kan verrichten omdat zij zelf geen rechtspersoonlijkheid heeft.
- (15) Om te waarborgen dat ELTIF's zich op langetermijninvesteringen richten, moeten de regels inzake de portefeuille van ELTIF's vereisen dat duidelijk de categorieën van activa worden vastgesteld die voor investering door ELTIF's in aanmerking moeten komen en de voorwaarden waaronder zij in aanmerking moeten komen. Een ELTIF investeert ten minste 70% van zijn kapitaal in in aanmerking komende investeringsactiva. Om de integriteit van ELTIF's te verzekeren, is het eveneens wenselijk een ELTIF te verbieden bepaalde financiële transacties aan te gaan die zijn investeringsstrategie en -doelstellingen in gevaar kunnen brengen door het creëren van bijkomende risico's die verschillen van die welke mogen worden verwacht van een fonds dat zich op langetermijninvesteringen richt. Om een duidelijke toespitsing op langetermijninvesteringen te verzekeren, hetgeen nuttig kan zijn voor niet-professionele beleggers die niet vertrouwd zijn met minder conventionele investeringsstrategieën, mag het een ELTIF niet zijn toegestaan om andere redenen dan afdekking van het duration- en valutarisico van de andere activa in financiële afgeleide instrumenten te beleggen. Gezien het liquide karakter van grondstoffen en financiële afgeleide instrumenten die daar indirect blootstelling aan verlenen, vereisen investeringen in grondstoffen niet dat een belegger zich op lange termijn verbindt waardoor deze dan ook moeten worden uitgesloten. Dit principe geldt niet voor investeringen in infrastructuur of ondernemingen in verband met grondstoffen of waarvan de prestatie indirect verband houdt met de prestatie van grondstoffen, zoals landbouwbedrijven in het geval van agrarische grondstoffen of elektriciteitscentrales in het geval van energiegrondstoffen.
- (16) Langetermijninvestering is een ruim begrip. In aanmerking komende activa vereisen niet noodzakelijk dat de ELTIF-beheerder deze op lange termijn aanhoudt, maar zijn over het algemeen illiquide en vereisen dat men zich gedurende bepaalde tijd vastlegt; voorts hebben zij een economische profiel met een langetermijnkarakter. In aanmerking komende investeringsactiva zijn niet-verhandelbare effecten en hebben

dus geen toegang tot de liquiditeit van secundaire markten. Zij vereisen vaak dat men zich gedurende een bepaalde termijn vastlegt, waardoor hun verhandelbaarheid beperkt is. De economische cyclus van de door ELTIF's beoogde investering heeft hoofdzakelijk een langetermijnkarakter wegens de grote kapitaaltoezeggingen en de tijd die nodig is om opbrengsten te geven. Dergelijke activa zijn dan ook niet geschikt voor investeringen met terugbetalingsrechten.

- (17) Het moet een ELTIF zijn toegestaan in andere dan in aanmerking komende activa te investeren wanneer dit noodzakelijk is om zijn kasstroom efficiënt te beheren, maar dit enkel gedurende een periode die in overeenstemming is met de langetermijninvesteringsstrategie van het ELTIF.
- (18) In aanmerking komende activa moeten worden geacht participaties, zoals aandelenvermogens- of quasiaandelenvermogensinstrumenten, schuldinstrumenten in kwalificerende portefeuillemaatschappijen en eraan verstrekte leningen te omvatten. Zij moeten ook participaties in andere fondsen omvatten die zich toespitsen op activa als investeringen in niet-beursgenoteerde ondernemingen welke aandelenvermogensinstrumenten of schuldinstrumenten uitgeven waarvoor niet altijd gemakkelijk een koper te vinden is. Directe bezittingen van reële activa, tenzij deze gesecuritiseerd zijn, moeten eveneens een klasse van in aanmerking komende activa vormen.
- (19) Quasiaandelenvermogensinstrumenten moeten worden geacht een soort financieringsinstrument te omvatten dat een combinatie is van aandelen en schulden, waarvan het rendement gekoppeld is aan de winst of het verlies van de kwalificerende portefeuillemaatschappij en waarbij de terugbetaling van het instrument in geval van wanbetaling niet volledig gewaarborgd is. Dergelijke instrumenten omvatten een waaier van financieringsinstrumenten, zoals achtergestelde leningen, stille deelnemingen, participatieleningen, rechten van winstdeelneming, converteerbare obligaties en obligaties met warrants.
- (20) Overeenkomstig de bestaande zakelijke praktijken moet het een ELTIF zijn toegestaan bestaande aandelen van een kwalificerende portefeuillemaatschappij bij bestaande aandeelhouders van die maatschappij te kopen. Voorts moeten, om zoveel mogelijk kansen om gelden aan te trekken te waarborgen, investeringen in andere ELTIF's worden toegestaan. Om verwatering van de investeringen in kwalificerende portefeuillemaatschappijen te voorkomen, mag het ELTIF's alleen worden toegestaan in andere ELTIF's te investeren als die ELTIF's zelf niet meer dan 10% van hun kapitaal in andere ELTIF's hebben geïnvesteerd.
- (21) Het gebruik van financiële ondernemingen kan noodzakelijk zijn om de bijdragen van verschillende beleggers, daaronder begrepen investeringen met een publiek karakter, in infrastructuurprojecten te poolen en te organiseren. Het moet ELTIF's derhalve worden toegestaan middels financiële ondernemingen in in aanmerking komende investeringsactiva te investeren mits die ondernemingen zich specifiek met de financiering van langetermijnprojecten bezighouden.
- (22) Om beleggers de zekerheid te verschaffen dat ELTIF's rechtstreeks aan de ontwikkeling van langetermijninvesteringen bijdragen, mag het ELTIF's alleen worden toegestaan te investeren in ondernemingen die niet beursgenoteerd zijn. Daarom mogen kwalificerende ondernemingen niet toegelaten zijn tot de handel op de gereguleerde markten. Kwalificerende portefeuillemaatschappijen zijn actief op het gebied van infrastructuurprojecten, investeringen in niet-beursgenoteerde

ondernemingen die groei nastreven en investeringen in vastgoed of andere reële activa welke geschikt kunnen zijn voor langetermijninvesteringsdoeleinden.

- (23) Gezien de schaal van infrastructuurprojecten vereisen deze veel kapitaal dat lange tijd geïnvesteerd moet blijven. Dergelijke infrastructuurprojecten omvatten publieke gebouwen zoals scholen, ziekenhuizen of gevangenissen, sociale infrastructuur zoals sociale woningen, vervoersinfrastructuur zoals wegen, massatransitosystemen of luchthavens, energie-infrastructuur zoals energienetten, klimaatveranderingsaanpassings- en beperkingsprojecten, elektriciteitscentrales of pijpleidingen, waterbeheerinfrastructuur zoals watervoorzieningssystemen, riolerings- of irrigatiesystemen, communicatie-infrastructuur zoals netwerken en afvalbeheerinfrastructuur zoals recycling- of inzamelingssystemen.
- (24) Niet-beursgenoteerde ondernemingen kunnen geconfronteerd worden met moeilijkheden om toegang te verkrijgen tot de kapitaalmarkten en verdere groei en expansie te financieren. Private financiering middels aandelenvermogensbelangen of leningen zijn typische manieren om financiering aan te trekken. Omdat dergelijke instrumenten uit de aard langetermijninvesteringen zijn, vereisen zij geduldig kapitaal dat ELTIF's kunnen verschaffen.
- (25) Investeringsfondsen vertegenwoordigen een essentiële bron van financiering voor activa die grote kapitaaluitgaven vereisen. Voor die activa is kapitaalpooling vaak noodzakelijk om het gewenste niveau van financiering te bereiken. Dergelijke investeringen vereisen lange periodes vanwege de over het algemeen lange economische cyclus die met deze activa samenhangt. Het kost over het algemeen meerdere jaren om de investering in grote reële activa af te schrijven. Om de ontwikkeling van dergelijke grote activa te vergemakkelijken, moeten ELTIF's in staat zijn rechtstreeks te investeren in reële activa met een waarde van meer dan 10 miljoen EUR. In de praktijk zouden daar activa toe behoren zoals infrastructuur, vastgoed, schepen, vliegtuigen of rollend materieel. Om die redenen is het noodzakelijk direct bezittingen van reële activa en investeringen in kwalificerende portefeuillemaatschappijen op gelijke wijze te behandelen.
- (26) Indien de beheerder een belang bezit in een portefeuillemaatschappij, is er een risico dat de beheerder zijn belangen op de belangen van de beleggers in het fonds laat voorgaan. Om een dergelijk belangenconflict te vermijden, mag het ELTIF alleen investeren in activa die geen verband houden met de beheerder.
- (27) Om beheerders van ELTIF's enige speelruimte te laten in het investeren van hun gelden, moet het handelen in andere activa dan langetermijninvesteringen worden toegestaan tot maximumdrempel van 30% van hun kapitaal.
- (28) Om het nemen van risico's door ELTIF's te beperken, is het essentieel het tegenpartijrisico te verminderen door de portefeuille van ELTIF's aan duidelijke diversificatievereisten te onderwerpen. Alle over the counter (otc)-derivaten moeten onderworpen zijn aan Verordening (EU) nr. 648/2012 van het Europees Parlement en de Raad van 4 juli 2012 betreffende otc-derivaten, centrale tegenpartijen en transactieregisters<sup>9</sup>.
- (29) Om de uitoefening van significante invloed door een investerend ELTIF op het leidinggevend orgaan van een ander ELTIF of van een uitgevende instelling te

---

<sup>9</sup> PB L 201 van 27.7.2012, blz. 1.

voorkomen, is het noodzakelijk buitensporige concentratie door een ELTIF in dezelfde investering te vermijden.

- (30) Om ELTIF-beheerders in staat te stellen tijdens de duur van het fonds bijkomend kapitaal aan te trekken, moet het hen zijn toegestaan contanten te lenen ten bedrage van maximaal 30% van het kapitaal van het fonds. Deze moeten dienen om bijkomend rendement aan de beleggers te verschaffen. Om het risico van valutamismatch te elimineren, mag het ELTIF alleen lenen in de valuta van het activum dat de beheerder naar verwachting zal verwerven.
- (31) Wegens het langetermijnkarakter en het illiquide karakter van de investeringen van een ELTIF, moeten de beheerders voldoende tijd hebben om de investeringslimieten toe te passen. Voor de periode die vereist is om deze limieten te implementeren, welke evenwel niet langer mag zijn dan vijf jaar, moet rekening worden gehouden met de typische en andere kenmerken van de investeringen.
- (32) Niettegenstaande het feit dat ELTIF's geen rechten op terugbetaling vóór het einde van de duur van het ELTIF verlenen, mag niets eraan in de weg staan dat een ELTIF tracht voor de betrokken aandelen of rechten van deelneming toelating te verkrijgen tot een gereglementeerde markt als gedefinieerd in artikel 4, lid 14, van Richtlijn 2004/39/EG van het Europees Parlement en de Raad van 21 april 2004 betreffende markten voor financiële instrumenten<sup>10</sup>, op een multilaterale handelsfaciliteit als gedefinieerd in artikel 4, lid 15, van Richtlijn 2004/39/EG of op een georganiseerde handelsfaciliteit als gedefinieerd in punt (...) van Verordening (...), waardoor beleggers de kans krijgen hun rechten van deelneming of aandelen vóór het einde van de duur van het ELTIF te verkopen. Het reglement of de statuten van een ELTIF mogen er bijgevolg niet aan in de weg staan dat rechten van deelneming of aandelen worden toegelaten tot of verhandeld op gereglementeerde markten, of dat beleggers hun aandelen of rechten van deelneming vrij overdragen aan derden welke die aandelen of rechten van deelneming wensen te kopen.
- (33) Opdat beleggers hun rechten van deelneming of aandelen aan het einde van de duur van het fonds effectief kunnen verkopen, moet de beheerder de portefeuille van activa van het ELTIF op tijd beginnen te verkopen om te garanderen dat de waarde naar behoren wordt gerealiseerd. Bij het bepalen van een ordelijk desinvesteringsschema moet de ELTIF-beheerder rekening houden met het verschillende looptijdprofiel van de investeringen en de tijd die noodzakelijk is om een koper te vinden voor de activa waarin het ELTIF heeft geïnvesteerd. Omdat tijdens deze liquidatieperiode niet aan de investeringslimieten kan worden vastgehouden, moeten deze buiten toepassing blijven wanneer de liquidatieperiode begint.
- (34) De activa waarin een ELTIF heeft geïnvesteerd, kunnen tijdens de duur van het fonds een notering verkrijgen op een gereglementeerde markt. Indien dit gebeurt, zou het activum niet langer aan het vereiste van deze verordening voldoen dat het niet beursgenoteerd mag zijn. Om beheerders in de mogelijkheid te stellen een dergelijk activum ordelijk te gelde te maken, kan dit activum gedurende maximaal drie jaar blijven meetellen voor de limiet van 70% in aanmerking komende investeringsactiva.
- (35) Gezien de specifieke kenmerken van ELTIF's alsook de beoogde niet-professionele en professionele beleggers is het belangrijk dat solide transparantievereisten worden ingevoerd waardoor toekomstige beleggers met kennis van zaken kunnen oordelen over en volledig op de hoogte zijn van de betrokken risico's. Naast de

---

<sup>10</sup> PB L 145 van 30.4.2004, blz. 1.

transparantievereisten die vervat zijn in Richtlijn 2011/61/EU moeten ELTIF's een prospectus publiceren dat alle informatie moet bevatten die door instellingen voor collectieve belegging van het closed-end-type overeenkomstig Richtlijn 2003/71/EG van het Europees Parlement en de Raad<sup>11</sup> en Verordening (EG) nr. 809/2004 van de Raad en de Commissie openbaar moet worden gemaakt<sup>12</sup>. Voor de verhandeling van een ELTIF aan niet-professionele beleggers moet een essentiële-informatiedocument (KID) overeenkomstig Verordening nr. [...] van [...] van het Europees Parlement en de Raad worden gepubliceerd. Voorts moet in alle verhandelingsdocumenten expliciet de aandacht op het risicoprofiel van het ELTIF worden gevestigd.

- (36) Aangezien ELTIF's zich zowel tot professionele als niet-professionele beleggers in heel de Unie richten, is het noodzakelijk dat aan de in Richtlijn 2011/61/EU neergelegde verhandelingsvereisten bepaalde vereisten worden toegevoegd om een passende mate van beleggersbescherming te verzekeren. Aldus moeten voorzieningen beschikbaar worden gesteld voor inschrijvingen, betalingen aan houders van rechten van deelneming of aandelen, terugkopen of terugbetalingen van rechten van deelneming of aandelen en het beschikbaar stellen van de informatie die het ELTIF en de beheerders ervan dienen te verstrekken. Om er bovendien voor te zorgen dat niet-professionele beleggers niet worden benadeeld ten opzichte van ervaren professionele beleggers moeten bepaalde waarborgen worden ingevoerd wanneer ELTIF's aan niet-professionele beleggers worden verhandeld.
- (37) De bevoegde autoriteit van het ELTIF moet doorlopend nagaan of een ELTIF aan deze verordening kan voldoen. Aangezien bevoegde autoriteiten reeds over uitgebreide bevoegdheden uit hoofde van Richtlijn 2011/61/EU beschikken, is het noodzakelijk dat die bevoegdheden worden uitgebreid zodat zij ten aanzien van de nieuwe gemeenschappelijke regels betreffende ELTIF's worden uitgeoefend.
- (38) De ESMA moet ten aanzien van deze verordening alle uit hoofde van Richtlijn 2011/61/EU verleende bevoegdheden kunnen uitoefenen.
- (39) De Europese Autoriteit voor effecten en markten (ESMA), opgericht bij Verordening (EU) nr. 1095/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot oprichting van een Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Autoriteit voor effecten en markten), tot wijziging van Besluit nr. 716/2009/EG en tot intrekking van Besluit 2009/77/EG van de Commissie<sup>13</sup> moet een centrale rol spelen in de toepassing van de regels betreffende ELTIF's door consistente toepassing van de uniale regels door de bevoegde autoriteiten te verzekeren. Het is efficiënt en passend om aan de ESMA, als instelling met hooggespecialiseerde deskundigheid betreffende effecten en effectenmarkten, de uitwerking toe te vertrouwen van aan de Commissie voor te leggen ontwerpen van technische reguleringsnormen die geen beleidskeuzen inhouden betreffende de omstandigheden waarin de duur van een ELTIF voldoende lang is om de levenscyclus van elk van de afzonderlijke activa van het ELTIF te bestrijken, de kenmerken van het schema voor de ordelijke vervreemding van ELTIF-activa, de omschrijvingen, berekeningsmethodologieën en presentatie inzake kosteninformatie, en de kenmerken van de voorzieningen die door ELTIF's moeten worden opgezet in elke lidstaat waar zij voornemens zijn rechten van deelneming of aandelen te verhandelen.

---

<sup>11</sup> PB L 345 van 31.12.2003, blz. 64

<sup>12</sup> PB L 149 van 30.4.2004, blz. 1.

<sup>13</sup> PB L 331 van 15.12.2010, blz. 84.

- (40) De nieuwe uniforme regels betreffende ELTIF's moeten voldoen aan de bepalingen van Richtlijn 95/46/EG van het Europees Parlement en de Raad van 24 oktober 1995 betreffende de bescherming van natuurlijke personen in verband met de verwerking van persoonsgegevens en betreffende het vrije verkeer van die gegevens<sup>14</sup> en Verordening (EG) nr. 45/2001 van het Europees Parlement en de Raad van 18 december 2000 betreffende de bescherming van natuurlijke personen in verband met de verwerking van persoonsgegevens door de communautaire instellingen en organen en betreffende het vrije verkeer van die gegevens<sup>15</sup>.
- (41) Daar de doelstellingen van deze verordening, namelijk te zorgen voor uniforme vereisten betreffende de investeringen en bedrijfsuitoefeningsvoorwaarden voor ELTIF's in heel de Unie, waarbij ten volle rekening wordt gehouden met de noodzaak de veiligheid en betrouwbaarheid van ELTIF's met de efficiënte werking van de markt voor langtermijnfinanciering en de kosten voor de diverse belanghebbenden in evenwicht te brengen, niet voldoende door de lidstaten kunnen worden verwezenlijkt en derhalve wegens de omvang en de gevolgen ervan beter op het niveau van de Unie kunnen worden verwezenlijkt, mag de Unie, overeenkomstig het in artikel 5 van het Verdrag betreffende de Europese Unie neergelegde subsidiariteitsbeginsel, maatregelen nemen. Overeenkomstig het in hetzelfde artikel neergelegde evenredigheidsbeginsel gaat deze verordening niet verder dan nodig is om deze doelstellingen te verwezenlijken.
- (42) De nieuwe uniforme regels betreffende ELTIF's eerbiedigen de grondrechten en zijn in overeenstemming met de beginselen die met name bij het Handvest van de grondrechten van de Europese Unie zijn erkend, en inzonderheid de consumentenbescherming, de vrijheid van ondernemerschap, het recht op een doeltreffende voorziening in rechte en op een onpartijdig gerecht en de bescherming van persoonsgegevens. De nieuwe uniforme regels betreffende ELTIF's moeten overeenkomstig die rechten en beginselen worden toegepast,

HEBBEN DE VOLGENDE VERORDENING VASTGESTELD:

## **Hoofdstuk I**

### **Algemene bepalingen**

#### *Artikel 1* *Onderwerp*

1. Deze verordening stelt uniforme regels vast in verband met de vergunning, het investeringsbeleid en de voorwaarden voor bedrijfsuitoefening betreffende alternatieve beleggingsinstellingen (abi's) van de EU die in de Unie als Europees langetermijninvesteringsfonds (ELTIF) worden verhandeld.
2. De lidstaten voegen op het door deze verordening bestreken gebied geen vereisten toe.

#### *Artikel 2* *Definities*

Voor de toepassing van deze verordening wordt verstaan onder:

---

<sup>14</sup> PB L 281 van 23.11.1995, blz. 31-50.

<sup>15</sup> PB L 8 van 12.1.2001, blz. 1-22.

- (1) 'kapitaal': totaal van de kapitaalinvloeden en ongestort toegezegd kapitaal, berekend op basis van belegbare bedragen na aftrek van alle vergoedingen, lasten en kosten die direct of indirect door de beleggers worden gedragen;
- (2) 'aandelenvermogen': eigendomsbelang in een maatschappij dat wordt vertegenwoordigd door aandelen of andere vormen van deelneming in het kapitaal van de kwalificerende portefeuillemaatschappij die voor beleggers erin worden uitgegeven;
- (3) 'quasiaandelenvermogen': elk soort financieringsinstrument waarvan het rendement gekoppeld is aan de winst of het verlies van de kwalificerende portefeuillemaatschappij en waarvan de terugbetaling in geval van wanbetaling niet volledig gewaarborgd is;
- (4) 'financiële onderneming': een van de volgende ondernemingen:
  - (a) een kredietinstelling als gedefinieerd in artikel 4, punt 1, van Richtlijn 2006/48/EG van het Europees Parlement en de Raad<sup>16</sup>;
  - (b) een beleggingsonderneming als gedefinieerd in artikel 4, lid 1, punt 1, van Richtlijn 2004/39/EG;
  - (c) een verzekeringsonderneming als gedefinieerd in artikel 13, punt 1, van Richtlijn 2009/138/EG van het Europees Parlement en de Raad<sup>17</sup>;
  - (d) een financiële holding als gedefinieerd in artikel 4, punt 19, van Richtlijn 2006/48/EG;
  - (e) een gemengde holding als gedefinieerd in artikel 4, punt 20, van Richtlijn 2006/48/EG;
- (5) 'bevoegde autoriteit van het ELTIF': de bevoegde autoriteit van de lidstaat van herkomst van de EU-abi als gedefinieerd in artikel 4, lid 1, onder p), van Richtlijn 2011/61/EU;
- (6) 'lidstaat van herkomst van het ELTIF': de lidstaat waar het ELTIF een vergunning heeft.

### *Artikel 3*

#### *Vergunning en gebruik van benaming*

1. Alleen EU-abi's komen in aanmerking voor een vergunning als ELTIF.
2. Een ELTIF wordt in de Unie alleen verhandeld indien het overeenkomstig deze verordening een vergunning heeft.  
De vergunning als ELTIF is voor alle lidstaten geldig.
3. Een instelling voor collectieve belegging gebruikt de benaming ELTIF of langetermijninvesteringsfonds met betrekking tot haarzelf of de rechten van deelneming of aandelen die zij uitgeeft alleen indien zij overeenkomstig deze verordening een vergunning heeft.
4. De bevoegde autoriteiten van het ELTIF informeren de ESMA op kwartaalbasis over de ingevolge deze verordening verleende of ingetrokken vergunningen.

---

<sup>16</sup> PB L 177 van 30.6.2006, blz. 1.

<sup>17</sup> PB L 335 van 17.12.2009, blz. 1.

De ESMA houdt een centraal publiek register bij dat elk ELTIF dat op grond van deze verordening een vergunning heeft, de beheerder ervan en de bevoegde autoriteit van het ELTIF bevat. Het register wordt in elektronische vorm beschikbaar gesteld.

#### *Artikel 4*

##### *Aanvraag van een vergunning als ELTIF*

1. Een ELTIF vraagt een vergunning aan bij zijn bevoegde autoriteit.

De aanvraag voor vergunning als een ELTIF omvat het volgende:

- (a) het reglement of de statuten van het fonds;
- (b) informatie over de identiteit van de beheerder;
- (c) informatie over de identiteit van de bewaarder;
- (d) een beschrijving van de voor beleggers beschikbaar te stellen informatie;
- (e) alle andere informatie of elk ander document waarom door de bevoegde autoriteit van het ELTIF verzocht wordt om na te gaan of de vereisten van deze verordening worden nageleefd.

2. Een EU-beheerder van een alternatieve beleggingsinstelling (abi-beheerder) die een vergunning heeft op grond van Richtlijn 2011/61/EU vraagt bij de bevoegde autoriteit van het ELTIF toestemming voor het beheer van een ELTIF dat overeenkomstig lid 1 een aanvraag voor een vergunning heeft ingediend.

De aanvraag voor het beheren van het ELTIF omvat het volgende:

- (a) de schriftelijke overeenkomst met de bewaarder;
- (b) informatie over delegatieregelingen betreffende portefeuille- en risicobeheer en bestuur met betrekking tot het ELTIF;
- (c) informatie over de investeringsstrategieën, het risicoprofiel en andere kenmerken van abi's die de abi-beheerder mag beheren.

De bevoegde autoriteit van het ELTIF mag de bevoegde autoriteit van de EU-abi-beheerder om verduidelijking en informatie vragen ten aanzien van de documentatie waarvan sprake in de tweede alinea of een verklaring ten aanzien van het feit of ELTIF's binnen het toepassingsgebied vallen van de vergunning van de EU-abi-beheerder om abi's te beheren. De bevoegde autoriteit van de EU-abi-beheerder verstrekt een antwoord binnen 10 werkdagen vanaf de datum waarop zij het door de bevoegde autoriteit van het ELTIF ingediende verzoek heeft ontvangen.

3. Het ELTIF en de EU-abi-beheerder worden binnen twee maanden vanaf de datum van indiening van een volledige aanvraag ervan in kennis gesteld of de vergunning als ELTIF is verleend.
4. Alle daaropvolgende wijzigingen van de documentatie waarvan sprake in de leden 1 en 2 worden onmiddellijk aan de bevoegde autoriteit van het ELTIF ter kennis gebracht.

#### *Artikel 5*

##### *Voorwaarden voor verlening van de vergunning*

1. Een vergunning aanvragend ELTIF verkrijgt alleen een vergunning indien de bevoegde autoriteit:



- (a) ervan overtuigd is dat het vergunning aanvragend ELTIF in staat is aan alle vereisten van deze verordening te voldoen;
  - (b) haar goedkeuring heeft gehecht aan de aanvraag om het ELTIF te beheren van een EU-abi-beheerder die over een vergunning beschikt overeenkomstig Richtlijn 2011/61/EU, het fondsreglement en de keuze van de bewaarder.
2. De bevoegde autoriteit van het ELTIF mag de aanvraag van de EU-abi-beheerder om het ELTIF te beheren alleen weigeren indien:
- (a) de EU-abi-beheerder deze verordening niet naleeft;
  - (b) de EU-abi-beheerder Richtlijn 2011/61/EU niet naleeft;
  - (c) de EU-abi-beheerder niet over een vergunning van haar bevoegde autoriteit beschikt om abi's te beheren die fondsen omvatten van het soort waarin deze verordening voorziet;
  - (d) De EU-abi-beheerder de documentatie waarvan sprake in artikel 4, lid 2, niet heeft verstrekt.

Alvorens een aanvraag te weigeren, raadpleegt de bevoegde autoriteit van het ELTIF de bevoegde autoriteit van de EU-abi-beheerder.

3. De bevoegde autoriteit verleent geen vergunning als ELTIF als ten aanzien van het vergunning aanvragende ELTIF een wettelijk beletsel bestaat om in zijn lidstaat van herkomst zijn rechten van deelneming of aandelen te verhandelen.
4. Een vergunning als ELTIF is niet onderworpen aan de vereiste dat het ELTIF wordt beheerd door een EU-abi-beheerder die in de lidstaat van herkomst van het ELTIF over een vergunning beschikt of dat de EU-abi-beheerder in de lidstaat van herkomst van het ELTIF activiteiten uitoefent of delegeert.

#### *Artikel 6*

#### *Geldende regels en aansprakelijkheid*

- 1. Een ELTIF leeft te allen tijde de bepalingen van deze verordening na.
- 2. Een ELTIF en zijn beheerder leven te allen tijde de vereisten van Richtlijn 2011/61/EU na.
- 3. De beheerder van het ELTIF is verantwoordelijk voor het verzekeren van de naleving van deze verordening. De beheerder is aansprakelijk voor elk verlies of elke schade die uit niet-naleving van deze verordening voortvloeit.

## **Hoofdstuk II**

### **Verplichtingen betreffende het investeringsbeleid van ELTIF's**

#### **AFDELING 1**

#### **ALGEMENE REGELS EN IN AANMERKING KOMENDE ACTIVA**

#### *Artikel 7*

#### *Investeringscompartimenten*

Indien een ELTIF meer dan één investeringscompartiment omvat, wordt voor de toepassing van dit hoofdstuk elk compartiment als een afzonderlijk ELTIF beschouwd.

*Artikel 8*  
*In aanmerking komende investeringen*

1. Een ELTIF investeert alleen in de volgende categorieën van activa en alleen onder de in deze verordening bepaalde voorwaarden:
  - (a) in aanmerking komende investeringsactiva;
  - (b) activa waarvan sprake in artikel 50, lid 1, van Richtlijn 2009/65/EG van het Europees Parlement en de Raad<sup>18</sup>.
2. Een ELTIF onderneemt geen van de volgende activiteiten:
  - (a) shortsellen van activa;
  - (b) directe of indirecte blootstelling verkrijgen aan grondstoffen, daaronder begrepen middels derivaten, certificaten die grondstoffen vertegenwoordigen, op grondstoffen gebaseerde indexen of elk ander middel of instrument waarmee het ELTIF blootstelling aan grondstoffen zou verkrijgen;
  - (c) aangaan van effectenuitleenovereenkomsten, effectenleenovereenkomsten en retrocessieovereenkomsten of elke andere overeenkomst die de activa van het ELTIF zou bezwaren;
  - (d) gebruiken van financiële afgeleide instrumenten, behalve indien het onderliggende instrument bestaat uit rente of valuta en alleen dient voor het afdekken van de duration- en valutarisico's die inherent zijn aan andere investeringen van het ELTIF.

*Artikel 9*  
*In aanmerking komende investeringsactiva*

Een activum waarvan sprake in artikel 8, lid 1, onder a) komt voor investering door een ELTIF alleen in aanmerking indien het onder een van de volgende categorieën valt:

- (a) aandelen- of quasianaandelenvermogensinstrumenten die:
  - i) door een kwalificerende portefeuillemaatschappij zijn uitgegeven en door het ELTIF rechtstreeks bij de kwalificerende portefeuillemaatschappij zijn verworven;
  - ii) door een kwalificerende portefeuillemaatschappij zijn uitgegeven in ruil voor een aandelenvermogensinstrument dat door het ELTIF eerder rechtstreeks bij de kwalificerende portefeuillemaatschappij is verworven;
  - iii) door een onderneming waarvan de kwalificerende portefeuillemaatschappij een meerderheids-dochteronderneming is, zijn uitgegeven in ruil voor een aandelenvermogensinstrument dat door het ELTIF overeenkomstig de punten i) of ii) bij de kwalificerende portefeuillemaatschappij is verworven;
- (b) door een kwalificerende portefeuillemaatschappij uitgegeven schuldinstrumenten;
- (c) door het ELTIF aan een kwalificerende portefeuillemaatschappij verstrekte leningen;
- (d) rechten van deelneming of aandelen van een of meerdere andere ELTIF's, Europese durfkapitaalfondsen (EuVECA's) en Europese sociaalondernemerschapfondsen

---

<sup>18</sup> PB L 302 van 17.11.2009, blz. 32.

(EuSEF's) mits die ELTIF's, EuVECA's en EuSEF's zelf niet meer dan 10% van hun kapitaal in ELTIF's hebben belegd;

- (e) directe bezittingen van afzonderlijke reële activa die voorafgaande kapitaaluitgaven van ten minste 10 miljoen EUR of het equivalent ervan in de betrokken valuta vereisen op het tijdstip waarop de uitgaven worden gedaan.

#### *Artikel 10*

##### *Kwalificerende portefeuillemaatschappij*

1. Een kwalificerende portefeuillemaatschappij waarvan sprake in artikel 9, lid 1, is een portefeuillemaatschappij, met uitzondering van een instelling voor collectieve belegging, die alle volgende vereisten vervult:
  - (a) zij is geen financiële onderneming;
  - (b) zij is niet toegelaten tot de handel:
    - i) op een gereguleerde markt als gedefinieerd in artikel 4, lid 14, van Richtlijn 2004/39/EG;
    - ii) op een multilaterale handelsfaciliteit als gedefinieerd in artikel 4, lid 15, van Richtlijn 2004/39/EG;
    - iii) op georganiseerde handelsfaciliteiten als gedefinieerd in punt [...] van Verordening [...];
  - (c) zij is opgericht in een lidstaat of in een derde land mits het derde land:
    - i) geen door de Financiële-actiegroep (FATF) aangewezen niet-coöperatief rechtsgebied met een hoog risico is;
    - ii) met de lidstaat van herkomst van de beheerder van het ELTIF en met elke andere lidstaat waar de rechten van deelneming of de aandelen van het ELTIF zullen worden verhandeld een overeenkomst heeft gesloten om ervoor te zorgen dat het derde land de normen van artikel 26 van het OESO-modelverdrag inzake belasting op inkomen en op vermogen en een doeltreffende informatie-uitwisseling in fiscale aangelegenheden geheel naleeft en een doeltreffende informatie-uitwisseling in fiscale aangelegenheden verzekert, daaronder begrepen alle multilaterale belastingovereenkomsten.
2. In afwijking van lid 1, onder a), van dit artikel mag een kwalificerende portefeuillemaatschappij een financiële onderneming zijn die uitsluitend kwalificerende portefeuillemaatschappijen financiert waarvan sprake in lid 1 van dit artikel of in reële activa belegt waarvan sprake in artikel 9.

#### *Artikel 11*

##### *Belangenconflict*

Een ELTIF mag in een in aanmerking komend investeringsactivum waarin de beheerder een direct of indirect belang heeft of neemt niet op andere wijze investeren dan door het bezitten van rechten van deelneming of aandelen van het ELTIF dat het beheert .

## AFDELING 2

### BEPALINGEN BETREFFENDE HET INVESTERINGSBELEID

#### *Artikel 12*

##### *Samenstelling en diversificatie van de portefeuille*

1. Een ELTIF investeert ten minste 70% van zijn kapitaal in in aanmerking komende investeringsactiva.
2. Een ELTIF investeert niet meer dan:
  - (a) 10% van zijn kapitaal in activa die door één kwalificerende portefeuillemaatschappij zijn uitgegeven;
  - (b) 10% van zijn kapitaal in een afzonderlijk reëel activum;
  - (c) 10% van zijn kapitaal in rechten van deelneming of aandelen van één ELTIF, EuVECA of EuSEF;
  - (d) 5% van zijn kapitaal in activa waarvan sprake in artikel 8, lid 1, onder b), indien die activa door één instelling zijn uitgegeven.
3. De totale waarde van de rechten van deelneming of aandelen van ELTIF's, EuVECA's en EuSEF's in een ELTIF-portefeuille mag niet groter zijn dan 20% van de waarde van zijn kapitaal.
4. De totale risicoblootstelling aan een tegenpartij van het ELTIF die voortkomt uit over the counter (otc)-derivatentransacties of omgekeerde retrocessieovereenkomsten mag niet groter zijn dan 5% van zijn kapitaal.
5. In afwijking van lid 2, onder a), en lid 2, onder b), mag het ELTIF de daarin genoemde limiet van 10% tot 20% verhogen, mits de totale waarde van de activa die door het ELTIF worden aangehouden in kwalificerende portefeuillemaatschappijen en in afzonderlijke reële activa waarin het meer dan 10% van zijn kapitaal investeert niet groter is dan 40% van de waarde van zijn kapitaal.
6. Voor de berekening van de limieten waarvan sprake in de leden 1 tot en met 5 worden ondernemingen die voor de opstelling van geconsolideerde jaarrekeningen tot één groep worden gerekend, als geregeld bij de Zevende Richtlijn 83/349/EEG van de Raad<sup>19</sup> of overeenkomstig erkende internationale financiële verslagleggingsregels, als één kwalificerende portefeuilleonderneming of één instelling beschouwd.

#### *Artikel 13*

##### *Concentratie*

1. Een ELTIF mag niet meer dan 25% van de rechten van deelneming of aandelen van één enkele ELTIF, EuVECA of EuSEF verwerven.
2. De in artikel 56, lid 2, van Richtlijn 2009/65/EG neergelegde concentratielimieten gelden voor investeringen in de activa waarvan sprake in artikel 8, lid 1, onder b), van deze verordening.

---

<sup>19</sup> PB L 193 van 18.7.1983, blz. 1.

*Artikel 14*  
*Lenen van contanten*

Een ELTIF mag contanten lenen mits daarbij alle volgende voorwaarden worden vervuld:

- (a) de contanten vertegenwoordigen niet meer dan 30% van het kapitaal van het ELTIF;
- (b) de contanten dienen voor het verwerven van een participatie in in aanmerking komende investeringsactiva;
- (c) de contanten worden geleend in dezelfde valuta als die van de met de geleende contanten te verwerven activa;
- (d) de realisatie van een in de portefeuille van het ELTIF aangehouden activum wordt er niet door belemmerd;
- (e) de in de portefeuille van het ELTIF aangehouden activa worden er niet door bezwaard.

*Artikel 15*

*Toepassing van de regels inzake samenstelling en diversificatie van de portefeuille*

1. De in artikel 12, lid 1, neergelegde investeringslimieten:
  - (a) gelden uiterlijk, maar niet later dan vijf jaar nadat het ELTIF een vergunning heeft verkregen, op de datum die in het reglement of de statuten van het ELTIF is bepaald, waarbij voor het bepalen van die datum rekening wordt gehouden met de typische en andere kenmerken van de activa waarin door het ELTIF wordt belegd. In uitzonderlijke omstandigheden mag de bevoegde autoriteit van het ELTIF, onder indiening van een naar behoren gerechtvaardigd investeringsplan, een verlenging van deze termijn met niet meer dan één jaar goedkeuren;
  - (b) blijven buiten toepassing zodra het ELTIF activa begint te verkopen overeenkomstig zijn terugbetalingsbeleid als vastgesteld in artikel 16;
  - (c) worden tijdelijk opgeschort indien het ELTIF bijkomend kapitaal aantrekt, mits die opschorting niet langer duurt dan 12 maanden.
2. Indien een langetermijnactivum waarin het ELTIF heeft belegd, wordt uitgegeven door een kwalificerende portefeuillemaatschappij die niet langer aan artikel 10, lid 1, onder b), voldoet, mag het langetermijnactivum gedurende maximaal drie jaar vanaf de datum waarop de portefeuillemaatschappij niet langer aan de vereisten in artikel 10 voldoet verder worden meegerekend voor de 70% waarvan sprake in artikel 12, lid 1.

### **Hoofdstuk III**

## **Terugbetaling, verhandeling en uitgifte van aandelen of rechten van deelneming van het ELTIF en uitkering van inkomsten**

*Artikel 16*  
*Terugbetalingsbeleid*

1. Beleggers kunnen niet om terugbetaling van hun rechten van deelneming of aandelen vragen vóór het einde van de duur van het ELTIF. Terugbetaling aan de beleggers is

mogelijk vanaf de dag volgend op de voor het einde van de duur van het ELTIF vastgestelde datum.

Als datum voor het einde van de duur van het ELTIF wordt in het reglement of de statuten van het ELTIF duidelijk een specifieke datum vermeld die aan de beleggers openbaar wordt gemaakt.

In het ELTIF-reglement of de ELTIF-statuten en de informatie die aan beleggers wordt verstrekt, worden de procedures vastgesteld voor terugbetaling en vervreemding van activa en wordt duidelijk aangegeven dat de terugbetaling aan beleggers zal aanvangen op de dag volgend op de vastgestelde einddatum voor de duur van het ELTIF.

2. De duur van het ELTIF is voldoende lang om de levenscyclus van elk van de afzonderlijke activa van het ELTIF te bestrijken, gemeten naar het illiquiditeitsprofiel en de economische levenscyclus van het activum en de aangegeven investeringsdoelstelling van het ELTIF.
3. Beleggers mogen om de afbouw van het ELTIF verzoeken als binnen één jaar na het einde van de duur van het ELTIF niet aan hun terugbetalingsverzoeken is voldaan.
4. Beleggers hebben altijd de keuze om in contanten te worden terugbetaald.
5. Terugbetaling in natura uit de activa van het ELTIF is alleen mogelijk indien alle volgende voorwaarden zijn vervuld:
  - (a) het reglement of de statuten van het ELTIF voorzien in die mogelijkheid, onder de voorwaarde dat alle beleggers eerlijk worden behandeld;
  - (b) de belegger vraagt schriftelijk te worden terugbetaald middels een deel van de activa van het fonds;
  - (c) geen specifieke regels beperken de overdracht van die activa.
6. De ESMA ontwikkelt ontwerpen van technische reguleringsnormen die de omstandigheden bepalen waarin de duur van een ELTIF voldoende lang is om de levenscyclus van elk van de afzonderlijke activa van het ELTIF te bestrijken.

De ESMA dient deze ontwerpen van technische reguleringsnormen uiterlijk [...] bij de Commissie in.

Aan de Commissie wordt de bevoegdheid gedelegeerd om de in de eerste alinea bedoelde technische reguleringsnormen overeenkomstig de artikelen 10 tot en met 14 van Verordening (EU) nr. 1095/2010 vast te stellen.

#### *Artikel 17* *Secundaire markt*

1. Het reglement of de statuten van het ELTIF staan er niet aan in de weg dat rechten van deelneming of aandelen van een ELTIF worden toegelaten tot de handel op een reglementeerde markt als gedefinieerd in artikel 4, lid 14, van Richtlijn 2004/39/EG of op een multilaterale handelsfaciliteit als gedefinieerd in artikel 4, lid 15, van Richtlijn 2004/39/EG of op een georganiseerde handelsfaciliteit als gedefinieerd in punt (...) van Verordening (...).
2. Het reglement of de statuten van het ELTIF staan er niet aan in de weg dat beleggers hun aandelen of rechten van deelneming vrij aan derden overdragen.

*Artikel 18*  
*Uitgifte van nieuwe aandelen of rechten van deelneming*

1. Een ELTIF mag nieuwe uitgiften van aandelen of rechten van deelneming aanbieden overeenkomstig zijn fondsreglement of statuten.
2. Een ELTIF geeft geen nieuwe aandelen of rechten van deelneming tegen een prijs onder zijn intrinsieke waarde uit zonder die aandelen of rechten van deelneming eerst tegen die prijs aan bestaande beleggers te hebben aangeboden.

*Artikel 19*  
*Vervreemding van ELTIF-activa*

1. Elk ELTIF keurt een gespecificeerd schema voor de ordelijke vervreemding van zijn activa goed om de beleggers na het einde van de duur van het ELTIF terug te betalen.
2. Het schema waarvan sprake in lid 1 omvat:
  - (a) een beoordeling van de markt voor potentiële kopers;
  - (b) een beoordeling en vergelijking van potentiële verkoopprijzen;
  - (c) een waardering betreffende de te vervreemden activa;
  - (d) een precies tijdschema voor het vervreemdingsplan.
3. De ESMA ontwikkelt ontwerpen van technische reguleringsnormen tot bepaling van de criteria die moeten worden gebruikt voor de beoordelingen in punt a) en de waardering in punt c) van lid 2.

De ESMA dient deze ontwerpen van technische ontwerpnormen uiterlijk [...] bij de Commissie in.

Aan de Commissie wordt de bevoegdheid gedelegeerd om de in de eerste alinea bedoelde technische reguleringsnormen overeenkomstig de artikelen 10 tot en met 14 van Verordening (EU) nr. 1095/2010 vast te stellen.

*Artikel 20*  
*Uitkering van inkomsten*

1. Een ELTIF mag regelmatig aan de beleggers de inkomsten uit de portefeuilleactiva uitkeren. Deze inkomsten bestaan uit:
  - (a) alle inkomsten die de activa regelmatig opleveren;
  - (b) de kapitaalwinst die na de vervreemding van een activum is gerealiseerd, maar exclusief de oorspronkelijke kapitaaltoezeggingen.
2. De inkomsten worden niet uitgekeerd in de mate die vereist is voor toekomstige toezeggingen van het ELTIF.
3. Het ELTIF geeft in zijn fondsreglement of statuten aan welk uitkeringsbeleid het tijdens de duur van het fonds zal voeren.

# Hoofdstuk IV

## Transparantievereisten

### *Artikel 21* *Transparantie*

1. De rechten van deelneming of aandelen van een vergunninghoudend ELTIF worden in de Unie niet verhandeld zonder voorafgaande publicatie van een prospectus.

Rechten van deelneming of aandelen van een vergunninghoudend ELTIF worden aan niet-professionele beleggers in de Unie niet verhandeld zonder voorafgaande publicatie van een essentiële-informatiedocument (KID) overeenkomstig Verordening nr. [...] van [...] van het Europees Parlement en de Raad<sup>20</sup>.

2. Het prospectus bevat de informatie die voor beleggers noodzakelijk is om met kennis van zaken de aan hen aangeboden belegging en met name de daaraan verbonden risico's te kunnen beoordelen.

3. Het prospectus bevat ten minste het volgende:

- (a) een mededeling waarin wordt uiteengezet hoe het ELTIF gezien zijn doelstellingen en strategie voor het realiseren van die doelstellingen als een langetermijnfonds kwalificeert;
- (b) informatie die door instellingen voor collectieve belegging van het closed-end-type overeenkomstig Richtlijn 2003/71/EG van het Europees Parlement en de Raad<sup>21</sup> en Verordening (EG) nr. 809/2004 van de Raad en de Commissie openbaar moet worden gemaakt<sup>22</sup>;
- (c) informatie die ingevolge artikel 23 van Richtlijn 2011/61/EU aan beleggers openbaar moet worden gemaakt, als daarvoor niet reeds punt b) van dit lid geldt;
- (d) duidelijke vermelding van de categorieën van activa waarin het ELTIF mag investeren;
- (e) alle andere informatie die door de bevoegde autoriteiten voor de toepassing van lid 2 relevant wordt geacht.

4. In het prospectus, het KID en alle andere verhandelingsdocumenten worden beleggers duidelijk op de hoogte gesteld van de illiquide aard van het fonds.

Met name wordt in het prospectus, het KID en elk ander verhandelingsdocument:

- (a) de belegger duidelijk geïnformeerd over het langetermijnkarakter van de investeringen van het ELTIF;
- (b) de belegger duidelijk geïnformeerd over het einde van de duur van het ELTIF;
- (c) duidelijk aangegeven of het ELTIF aan niet-professionele beleggers zal worden verhandeld;
- (d) duidelijk aangegeven dat beleggers tot het einde van de duur van het ELTIF het recht hebben om hun belegging te laten terugbetalen;

---

<sup>20</sup> Referentie PB.

<sup>21</sup> PB L 345 van 31.12.2003, blz. 64.

<sup>22</sup> PB L 149 van 30.4.2004, blz. 1.



- (e) duidelijk de frequentie en het tijdstip van alle eventuele inkomstenuitkeringen aan de beleggers tijdens de duur van het fonds vermeld;
- (f) de belegger duidelijk aangeraden voor slechts een klein deel van zijn totale beleggingsportefeuille in een ELTIF te beleggen.

*Artikel 22*  
*Informatie over de kosten*

1. In het prospectus worden de beleggers duidelijk geïnformeerd over het niveau van de verschillende kosten die direct of indirect door de belegger worden gedragen. De verschillende kosten worden volgens de volgende rubrieken ingedeeld:
  - (a) kosten van de oprichting van het ELTIF;
  - (b) de kosten in verband met de verwerving van activa;
  - (c) beheerskosten;
  - (d) uitkeringskosten;
  - (e) andere kosten, daaronder begrepen administratieve, regelgevings-, bewaar- en auditkosten.
2. In het prospectus wordt de totale verhouding kosten/kapitaal van het ELTIF openbaar gemaakt.
3. In het essentiële-informatiedocument worden in verband met de weergave van de totale kosten geldelijk en procentueel alle kosten vermeld die in het prospectus zijn samengevat.
4. De ESMA stelt ontwerpen van technische reguleringsnormen op ter bepaling van:
  - (a) de gemeenschappelijke omschrijvingen, berekeningsmethodologieën en presentatieformaten inzake de kosten waarvan sprake in lid 1 en de totale verhouding waarvan sprake in lid 2;
  - (b) de gemeenschappelijke omschrijving, berekeningsmethodologie en het gebruikelijke presentatieformaat inzake de weergave van de totale kosten in lid 3.

Bij het ontwikkelen van deze ontwerpen van technische reguleringsnormen houdt de ESMA rekening met de ontwerpen van reguleringsnormen waarvan sprake in punt (...) van Verordening (...) [PRIPS].

De ESMA dient deze ontwerpen van technische ontwerpnormen uiterlijk [...] bij de Commissie in.

Aan de Commissie wordt de bevoegdheid gedelegeerd om de in de eerste alinea bedoelde technische reguleringsnormen overeenkomstig de artikelen 10 tot en met 14 van Verordening (EU) nr. 1095/2010 vast te stellen.

## **Hoofdstuk V**

### **Verhandeling van rechten van deelneming of aandelen van ELTIF's**

#### *Artikel 23*

##### *Voor beleggers beschikbare voorzieningen*

1. De beheerder van een ELTIF zet in elke lidstaat waar hij voornemens is rechten van deelneming of aandelen van dat ELTIF te verhandelen voorzieningen op voor inschrijvingen, betalingen aan houders van rechten van deelneming of aandelen, terugkopen of terugbetalingen van rechten van deelneming of aandelen en voor het beschikbaar stellen van de informatie die het ELTIF en de beheerders ervan dienen te verstrekken.
2. De ESMA ontwikkelt ontwerpen van technische reguleringsnormen tot bepaling van de soorten voorzieningen en kenmerken van de voorzieningen, de technische infrastructuur ervan en van de inhoud van de taken ervan met betrekking tot ELTIF-beleggers waarvan sprake in lid 1.

De ESMA dient deze ontwerpen van technische ontwerpnormen uiterlijk [...] bij de Commissie in.

Aan de Commissie wordt de bevoegdheid gedelegeerd om de in de eerste alinea bedoelde technische reguleringsnormen overeenkomstig de artikelen 10 tot en met 14 van Verordening (EU) nr. 1095/2010 vast te stellen.

#### *Artikel 24*

##### *Bijkomende vereisten voor verhandeling aan niet-professionele beleggers*

De beheerder van een ELTIF kan de rechten van deelneming of aandelen van het ELTIF aan niet-professionele beleggers verhandelen mits alle volgende bijkomende vereisten worden vervuld:

- (a) het reglement of de statuten van het ELTIF bepalen dat alle beleggers een gelijke behandeling genieten en dat geen voorkeursbehandeling of specifieke economische voordelen aan afzonderlijke beleggers of groepen van beleggers worden verleend;
- (b) het ELTIF is niet als een personenvennootschap geregistreerd;
- (c) niet-professionele beleggers mogen tijdens de inschrijvingsperiode en ten minste twee weken na inschrijving op rechten van deelneming of aandelen van het ELTIF hun inschrijving annuleren en krijgen de gelden zonder verlies terugbetaald.

#### *Artikel 25*

##### *Verhandeling van rechten van deelneming of aandelen van ELTIF's*

1. De beheerder van een ELTIF kan in zijn lidstaat van herkomst de rechten van deelneming of aandelen van dat vergunninghoudend ELTIF aan professionele en niet-professionele beleggers verhandelen na kennisgeving overeenkomstig artikel 31 van Richtlijn 2011/61/EU.
2. De beheerder van een ELTIF kan in andere lidstaten dan zijn lidstaat van herkomst de rechten van deelneming of aandelen van dat vergunninghoudend ELTIF aan

professionele en niet-professionele beleggers verhandelen na kennisgeving overeenkomstig artikel 32 van Richtlijn 2011/61/EU.

3. De beheerder van het ELTIF maakt met betrekking tot elk ELTIF aan zijn bevoegde autoriteit duidelijk of hij al dan niet voornemens is het aan niet-professionele beleggers te verhandelen.
4. Naast de ingevolge de artikelen 31 en 32 van Richtlijn 2011/61/EU vereiste documentatie en informatie verstrekt de beheerder van het ELTIF aan zijn bevoegde autoriteit al het volgende:
  - (a) het prospectus van het ELTIF;
  - (b) het essentiële-informatiedocument van het ELTIF in geval van verhandeling aan niet-professionele beleggers;
  - (c) informatie over de voorzieningen waarvan sprake in artikel 22.
5. De bevoegdheden van de bevoegde autoriteiten ingevolge de artikelen 31 en 32 van Richtlijn 2011/61/EU worden geacht eveneens op de verhandeling van ELTIF's aan niet-professionele beleggers en de bijkomende vereisten van deze verordening betrekking te hebben.
6. Naast haar bevoegdheden overeenkomstig artikel 31, lid 3, eerste alinea, van Richtlijn 2011/61/EU belet de bevoegde autoriteit van de lidstaat van herkomst van de ELTIF-beheerder eveneens de verhandeling van een vergunninghoudend ELTIF als de ELTIF-beheerder niet aan deze verordening voldoet of zal voldoen.
7. Naast haar bevoegdheden overeenkomstig artikel 32, lid 3, eerste alinea, van Richtlijn 2011/61/EU weigert de bevoegde autoriteit van de lidstaat van herkomst van de ELTIF-beheerder eveneens een volledig kennisgevingsdossier aan de bevoegde autoriteiten van de lidstaat waar het ELTIF zal worden verhandeld over te zenden, als de ELTIF-beheerder niet aan deze verordening voldoet of zal voldoen.

## **Hoofdstuk VI**

### **Toezicht**

#### *Artikel 26*

##### *Toezicht door de bevoegde autoriteiten*

1. De bevoegde autoriteiten zien doorlopend toe op de naleving van deze verordening.
2. De bevoegde autoriteit van het ELTIF is verantwoordelijk voor het toezicht op de naleving van de regels die in de hoofdstukken II, III en IV zijn neergelegd.
3. De bevoegde autoriteit van het ELTIF is verantwoordelijk voor het toezicht op de naleving van de verplichtingen die zijn neergelegd in het fondsreglement of in de statuten, alsook de verplichtingen die vervat zijn in het prospectus, welke in overeenstemming dienen te zijn met deze verordening.
4. De bevoegde autoriteit van de beheerder van het ELTIF is verantwoordelijk voor het toezicht op de toereikendheid van de regelingen en de organisatie van de beheerder, zodat de beheerder van het ELTIF in staat is te voldoen aan de verplichtingen en regels met betrekking tot de oprichting en werking van alle ELTIF's die hij beheert.

De bevoegde autoriteit van de beheerder is verantwoordelijk voor het toezicht op de naleving door de beheerder van het ELTIF van deze verordening.

5. De bevoegde autoriteiten houden op de op hun grondgebied gevestigde of verhandelde instellingen voor collectieve beleggingen toezicht om na te gaan of zij de ELTIF-benaming alleen gebruiken of alleen suggereren dat zij een ELTIF zijn als zij over een vergunning beschikken en aan deze verordening voldoen.

#### *Artikel 27*

##### *Bevoegdheden van bevoegde autoriteiten*

1. De bevoegde autoriteiten beschikken over alle toezichthoudende en onderzoeksbevoegdheden die noodzakelijk zijn voor de uitoefening van hun taken ingevolge deze verordening.
2. De overeenkomstig Richtlijn 2011/61/EU aan de bevoegde autoriteiten verleende bevoegdheden worden eveneens ten aanzien van deze verordening uitgeoefend.

#### *Artikel 28*

##### *Bevoegdheden van de ESMA*

1. De ESMA beschikt over de noodzakelijke bevoegdheden om de taken uit te voeren die haar bij deze verordening worden opgedragen.
2. De overeenkomstig Richtlijn 2011/61/EU aan de ESMA verleende bevoegdheden worden eveneens ten aanzien van deze verordening en met inachtneming van Verordening (EG) nr. 45/2001 uitgeoefend.
3. Voor de toepassing van Verordening (EU) nr. 1095/2010 wordt deze verordening betrokken in elke andere wettelijk bindende uniale handeling die taken verleent aan de Autoriteit waarvan sprake in artikel 1, lid 2, van Verordening (EU) nr. 1095/2010.

#### *Artikel 29*

##### *Samenwerking tussen autoriteiten*

1. De bevoegde autoriteit van het ELTIF en de bevoegde autoriteit van de beheerder werken, indien verschillend, met elkaar samen en wisselen informatie uit voor de uitoefening van hun taken uit hoofde van deze verordening.
2. De bevoegde autoriteiten en de ESMA werken voor het uitvoeren van hun respectieve taken krachtens deze verordening met elkaar samen overeenkomstig Verordening (EU) nr. 1095/2010.
3. De bevoegde autoriteiten en de ESMA wisselen alle informatie en documentatie uit die noodzakelijk zijn voor het uitvoeren van hun respectieve taken krachtens deze verordening in overeenstemming met Verordening (EU) nr. 1095/2010, met name om inbreuken op deze verordening vast te stellen en te verhelpen.

## **Hoofdstuk VII**

### **Slotbepalingen**

#### *Artikel 30*

##### *Toetsing*

Uiterlijk drie jaar na de inwerkingtreding van deze verordening begint de Commissie de toepassing van deze verordening te toetsen. Daarbij analyseert de Commissie met name:

- (a) de impact van de bepaling in artikel 16, lid 1, op grond waarvan beleggers hun rechten van deelneming of aandelen niet vóór het einde van de duur van het ELTIF kunnen laten terugbetalen. Daarbij wordt ook, rekening houdend met de verspreiding van het ELTIF over verschillende beleggerscategorieën, beoordeeld of het vrijstellen van een beperkt aantal afzonderlijke niet-professionele beleggers van die regel tot een verhoogde vraag naar ELTIF's bij niet-professionele beleggers zou leiden;
- (b) de impact op de activadiversificatie van de toepassing van het minimumplafond van 70% in aanmerking komende investeringsactiva dat is neergelegd in artikel 12, lid 1, met name om te beoordelen of uitgebreidere maatregelen betreffende liquiditeit noodzakelijk zouden zijn mocht een beperkt aantal afzonderlijke niet-professionele beleggers zijn vrijgesteld van het verbod hun rechten van deelneming vóór het einde van de duur van het ELTIF te laten terugbetalen;
- (c) de mate waarin ELTIF's in de Unie worden verhandeld, daaronder begrepen of onder artikel 3, lid 2, van Richtlijn 2011/61/EU vallende abi's er belang bij kunnen hebben ELTIF's te verhandelen.

De resultaten van deze toetsing worden, indien nodig vergezeld van passende voorstellen voor wijzigingen, aan het Europees Parlement en de Raad meegedeeld.

*Artikel 31*  
*Inwerkingtreding*

Deze verordening treedt in werking op de twintigste dag volgende op haar bekendmaking in het *Publicatieblad van de Europese Unie*.

Deze verordening is verbindend in al haar onderdelen en is rechtstreeks toepasselijk in elke lidstaat.

Gedaan te Brussel,

*Voor het Europees Parlement*  
*De voorzitter*

*Voor de Raad*  
*De voorzitter*

## FINANCIEEL MEMORANDUM

### **1. KADER VAN HET VOORSTEL/INITIATIEF**

- 1.1. Benaming van het voorstel/initiatief
- 1.2. Betrokken beleidsterrein(en) in de ABM/ABB-structuur
- 1.3. Aard van het voorstel/initiatief
- 1.4. Doelstelling(en)
- 1.5. Motivering van het voorstel/initiatief
- 1.6. Duur en financiële gevolgen
- 1.7. Beheersvorm(en)

### **2. BEHEERSMAATREGELEN**

- 2.1. Regels inzake het toezicht en de verslagen
- 2.2. Beheers- en controlesysteem
- 2.3. Maatregelen ter voorkoming van fraude en onregelmatigheden

### **3. GERAAMDE FINANCIËLE GEVOLGEN VAN HET VOORSTEL/INITIATIEF**

- 3.1. Rubriek(en) van het meerjarige financiële kader en betrokken begrotingsonderde(e)l(en) voor uitgaven
- 3.2. Geraamde gevolgen voor de uitgaven
  - 3.2.1. *Samenvatting van de geraamde gevolgen voor de uitgaven*
  - 3.2.2. *Geraamde gevolgen voor de beleidskredieten*
  - 3.2.3. *Geraamde gevolgen voor de administratieve kredieten*
  - 3.2.4. *Verenigbaarheid met het huidige meerjarige financiële kader*
  - 3.2.5. *Bijdrage van derden aan de financiering*
- 3.3. Geraamde gevolgen voor de ontvangsten

## FINANCIEEL MEMORANDUM

### 1. KADER VAN HET VOORSTEL/INITIATIEF

#### 1.1. Benaming van het voorstel/initiatief

Verordening van het Europees Parlement en de Raad betreffende Europese langetermijninvesteringsfondsen

#### 1.2. Betrokken beleidsterrein(en) in de ABM/ABB-structuur<sup>23</sup>

Interne Markt – Financiële markten

#### 1.3. Aard van het voorstel/initiatief

Het voorstel/initiatief betreft **een nieuwe actie**

Het voorstel/initiatief betreft **een nieuwe actie na een proefproject/een voorbereidende actie**<sup>24</sup>

(Het voorstel/initiatief betreft **de verlenging van een bestaande actie**

Het voorstel/initiatief betreft **een actie die wordt omgebogen naar een nieuwe actie**

#### 1.4. Doelstelling(en)

##### 1.4.1. *De met het voorstel/initiatief beoogde strategische meerjarendoelstelling(en) van de Commissie*

Verhogen van de veiligheid en efficiëntie van de financiële markten; versterken van de interne markt voor financiële diensten.

##### 1.4.2. *Specifieke doelstelling(en) en betrokken ABM/ABB-activiteiten*

Een bron vormen voor langetermijnfinanciering van de Europese economie; gelijke concurrentievoorwaarden creëren voor beheerders van langetermijninvesteringsfondsen de hoeveelheid niet-bancaire geldmiddelen voor ondernemingen vergroten; zorgen voor bescherming van beleggers en voor financiële stabiliteit

<sup>23</sup> ABM: Activity Based Management – ABB: Activity Based Budgeting.

<sup>24</sup> In de zin van artikel 54, lid 2, onder a) of b), van het Financieel Reglement.

### 1.4.3. *Verwachte resulta(a)t(en) en gevolg(en)*

*Vermeld de gevolgen die het voorstel/initiatief zou moeten hebben op de begunstigden/doelgroepen*

Met het voorstel wordt beoogd: te komen tot meer grensoverschrijdende verhandeling van Europese langetermijninvesteringsfondsen (ELTIF's) voor retailbeleggers en professionele beleggers in de Unie; te voorzien in een geharmoniseerde procedure voor vergunning van langetermijninvesteringsfondsen; de toegestane vormen van investeringsbeleid aan te wijzen die langetermijninvesteringsfondsen kunnen nastreven; belangenconflicten te voorkomen; gedegen transparantievereisten en specifieke voorwaarden voor verhandeling vast te stellen.

### 1.4.4. *Resultaat- en effectindicatoren*

*Vermeld de indicatoren aan de hand waarvan kan worden nagegaan in hoeverre het voorstel/initiatief is uitgevoerd.*

Verslagen moeten worden opgesteld met betrekking tot:

ontwikkelingen inzake grensoverschrijdende verhandeling van ELTIF's; de gevolgen van de voorgestelde verordening inzake bescherming van de belegger; de geboekte vooruitgang in de richting van niet-vervalste concurrentie; de gevolgen van de voorgestelde maatregelen op de kapitaalvoorraad die beschikbaar is voor langetermijninvesteringen (b.v. investeringen in infrastructuurprojecten, vastgoedprojecten en niet-beursgenoteerde ondernemingen)

## 1.5. **Motivering van het voorstel/initiatief**

### 1.5.1. *Behoeft(e)n waarin op korte of lange termijn moet worden voorzien*

De vaststelling van de voorgestelde verordening kan volgende effecten hebben:

- Er wordt een toename van grensoverschrijdende verhandeling van langetermijninvesteringsfondsen verwacht;
- Het vergunnen van langetermijninvesteringsfondsen door de bevoegde nationale autoriteiten zou worden geharmoniseerd en de coördinatie tussen nationale toezichthouders wordt verbeterd;
- Verdere ontwikkeling van langetermijninvesteringen in de Unie; de harmonisering van de operationele werking van alle betrokken spelers op de markt voor investeringsfondsen zal de efficiëntie van langetermijninvesteringsfondsen verzekeren en zal het ontstaan van schaalvoordelen bevorderen;
- Institutionele beleggers zoals verzekeringsondernemingen en pensioenfondsen alsmede individuele retailbeleggers zullen profiteren van regelmatige opbrengsten van langetermijninvesteringsfondsen;
- Beleggers krijgen meer keuze en genieten een betere kwaliteit van dienstverlening;
- Meer transparantie zal het vertrouwen van investeerders versterken en zal waarschijnlijk de concurrentievoorwaarden verbeteren;
- De langetermijnfinanciering van de Europese economie gaat erop vooruit met een bijzondere aandacht voor infrastructuurprojecten en de financiering van kleine en middelgrote ondernemingen (kmo's);



1.5.2. *Toegevoegde waarde van de deelname van de EU Behoeft(e)n waarin op korte of lange termijn moet worden voorzien*

1) De versnipperde regelgeving verhindert blootstelling van investeerders aan risico's van langlopende activa en belemmert dus de aangroei van kapitaalvoorraden en de toename van expertise op het gebied van investeringen die schaalvoordelen voor langetermijninvesteringsfondsen opleveren;

2) Niet-optreden door de EU zou leiden tot verwarring bij beleggers en zou verhinderen dat op het niveau van de Unie gelijke concurrentievoorwaarden ontstaan voor beheerders van langetermijninvesteringsfondsen;

1.5.3. *Nuttige ervaring die bij soortgelijke activiteiten in het verleden is opgedaan*

De icbe-richtlijn (instellingen voor collectieve belegging in effecten) heeft als eerste een degelijk geheel van productregels geïntroduceerd dat door beleggingsfondsen voor retailbeleggers wordt gebruikt. Icbe's beheren momenteel activa ten belope van 6,697 miljard EUR. Hoewel het icbe-initiatief niet noodzakelijk betekent dat de introductie van ELTIF's op evenveel belangstelling van het beleggerspubliek kan rekenen, wijst het er toch op dat dergelijke EU-wijde initiatieven succes kunnen boeken.

1.5.4. *Samenhang en eventuele synergie met andere relevante instrumenten*

De voorgestelde regels bouwen voort op het bestaande regelgevingskader dat is ingevoerd bij Richtlijn 2011/61/EU (richtlijn inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen, hierna "abi-beheerders") en de uitvoeringshandelingen daarvan. De geharmoniseerde vergunning- en toezichtprocedures voor abi-beheerders worden aangevuld met een vergunningsprocedure voor ELTIF's. Voorts zijn de productregels betreffende ELTIF's van toepassing naast de regels van de bestaande EU-wetgeving, tenzij deze expliciet buiten toepassing worden gelaten. De regels voor beheer en verhandeling waarin het bestaande regelgevingskader voorziet, alsmede de regels inzake grensoverschrijdende verlening van diensten en vrijheid van vestiging, waarin de richtlijn inzake abi-beheerders voorziet, zullen dienovereenkomstig van toepassing zijn op ELTIF's.

## 1.6. Duur en financiële gevolgen

- Voorstel/initiatief met een **beperkte geldigheidsduur**
  - Voorstel/initiatief is van kracht vanaf [DD/MM]JJJJ tot en met [DD/MM]JJJJ
  - Financiële gevolgen vanaf JJJJ tot en met JJJJ
- X Voorstel/initiatief met een **onbeperkte geldigheidsduur**
  - Uitvoering met een opstartperiode vanaf 2015 tot en met 2020,
  - gevolgd door een volledige uitvoering.

## 1.7. Beheersvorm(en)<sup>25</sup>

- Direct gecentraliseerd beheer** door de Commissie
- Indirect gecentraliseerd beheer** door uitvoeringstaken te delegeren aan:
  - uitvoerende agentschappen
  - door de Unie opgerichte organen<sup>26</sup>
  - nationale publiekrechtelijke organen of organen met een openbaredienstverleningstaak
  - personen aan wie de uitvoering van specifieke acties in het kader van titel V van het Verdrag betreffende de Europese Unie is toevertrouwd en die worden genoemd in het betrokken basisbesluit in de zin van artikel 49 van het Financieel Reglement
- Gedeeld beheer** met de lidstaten
- Gedecentraliseerd beheer** met derde landen
- Gezamenlijk beheer** met internationale organisaties (**geef aan welke**)
  - *Verstrek, indien meer dan een beheersvorm is aangekruist, extra informatie onder "Opmerkingen".*

<sup>25</sup> Nadere gegevens over de beheersvormen en verwijzingen naar het Financieel Reglement zijn beschikbaar op BudgWeb: [http://www.cc.cec/budg/man/budgmanag/budgmanag\\_en.html](http://www.cc.cec/budg/man/budgmanag/budgmanag_en.html)

<sup>26</sup> In de zin van artikel 185 van het Financieel Reglement.

## **2. BEHEERSMAATREGELEN**

### **2.1. Regels inzake het toezicht en de verslagen**

*Vermeld frequentie en voorwaarden.*

Artikel 81 van de Verordening tot oprichting van een Europese Autoriteit voor effecten en markten (ESMA) bepaalt dat binnen drie jaar na de daadwerkelijke aanvang van de werkzaamheden van de ESMA de daarmee opgedane ervaring wordt geëvalueerd. Hiertoe publiceert de Commissie een aan het Europees Parlement en de Raad te zenden algemeen verslag.

### **2.2. Beheers- en controlesysteem**

#### *2.2.1. Mogelijke risico's*

De extra instrumenten voor de ESMA waarin het voorliggende voorstel voorziet, zijn nodig om de autoriteit in staat te stellen haar bevoegdheden uit te oefenen en met name haar rol te vervullen ten aanzien van het volgende:

- zorgen voor harmonisatie en coördinatie van de regels uit hoofde van de ELTIF-verordening door het opstellen van regelgevingsnormen;
- de consistente toepassing van nationale reguleringsbevoegdheden versterken en waarborgen door richtsnoeren te geven en technische uitvoeringsnormen op te stellen;
- de nodige informatie vergaren en publiceren met betrekking tot deelnemers aan de markt voor langetermijnfinanciering;

Doordat deze instrumenten ontbraken, kon de ESMA haar rol niet tijdig en efficiënt te vervullen.

#### *2.2.2. Informatie betreffende het ingevoerde controlesysteem*

De beheers- en controlesystemen waarin de ESMA-verordening voorziet, zijn ook van toepassing in het kader van de rol die de ESMA uit hoofde van het voorliggende voorstel zal vervullen.

### **2.3. Maatregelen ter voorkoming van fraude en onregelmatigheden**

*Vermeld de bestaande en geplande preventie- en beschermingsmaatregelen.*

Met het oog op de bestrijding van fraude, corruptie en andere onwettige handelingen is Verordening (EG) nr. 1073/1999 van het Europees Parlement en de Raad van 25 mei 1999 betreffende onderzoeken door het Europees Bureau voor fraudebestrijding (OLAF) zonder enige beperking van toepassing op de ESMA, zoals bepaald in artikel 66, lid 1, van de ESMA-verordening.

ESMA treedt toe tot het Inter-institutioneel Akkoord van 25 mei 1999 tussen het Europees Parlement, de Raad van de Europese Unie en de Commissie van de Europese Gemeenschappen betreffende de interne onderzoeken verricht door het Europees Bureau voor fraudebestrijding (OLAF) en treft onverwijld passende voorzieningen die op alle werknemers van de Autoriteit van toepassing zijn, zoals bepaald in artikel 66, lid 2, van de ESMA-verordening.

### 3. GERAAMDE FINANCIËLE GEVOLGEN VAN HET VOORSTEL/INITIATIEF

#### 3.1. Rubriek(en) van het meerjarige financiële kader en betrokken begrotingsonderde(e)l(en) voor uitgaven

- Bestaande begrotingsonderdelen

*In volgorde van de rubrieken van het meerjarige financiële kader en de begrotingsonderdelen*

Rubriek van het meerjarige financiële kader	Begrotingsonderdeel	Soort uitgaven	Bijdrage			
	Nummer [...] [Rubriek.....]	GK/ NGK <sup>(27)</sup>	van EVA-landen <sup>28</sup>	van kandidaat-lidstaten <sup>29</sup>	van derde landen	in de zin van artikel 21, lid 2, onder b), van het Financieel Reglement
1.a	[12.03.04][ESMA]	GK	JA	JA	NEEN	NEEN

- Te creëren nieuwe begrotingsonderdelen

*In volgorde van de rubrieken van het meerjarige financiële kader en de begrotingsonderdelen*

Rubriek van het meerjarige financiële kader	Begrotingsonderdeel	Soort uitgaven	Bijdrage			
	Nummer [...] [Rubriek.....]	GK/ NGK	van EVA-landen	van kandidaat-lidstaten	van derde landen	in de zin van artikel 21, lid 2, onder b), van het Financieel Reglement

<sup>27</sup> GK = gesplitste kredieten/NGK = niet-gesplitste kredieten.

<sup>28</sup> EVA: Europese Vrijhandelsassociatie.

<sup>29</sup> Kandidaatlanden en, waar van toepassing, potentiële kandidaatlanden van de westelijke Balkan.

### 3.2. Geraamde gevolgen voor de uitgaven

De enige gevolgen voor de uitgaven betreffen de aanwerving van 2 bijkomende tijdelijke functionarissen voor onbepaalde tijd. De nieuwe taken zullen worden verricht met de personele middelen die beschikbaar zijn binnen de jaarlijkse begrotingsprocedure, in het licht van de budgettaire beperkingen die van toepassing zijn op alle EU-organen en overeenkomstig de financiële programmatie voor agentschappen.

#### 3.2.1. Samenvatting van de geraamde gevolgen voor de uitgaven

in miljoen EUR (tot op 3 decimalen)

<b>Rubriek van het meerjarige financiële kader</b>	1.a	Concurrentievermogen voor groei en werkgelegenheid
--	-----	--

DG: MARKT			2015	2016	2017	2018	2019	2020	TOTAAL
• Beleidskredieten									
12.03.04 ESMA	Vastleggingen	(1)	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	<b>0,788</b>
	Betalingen	(2)	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	<b>0,788</b>
Nummer begrotingsonderdeel	Vastleggingen	(1a)							
	Betalingen	(2a)							
Uit het budget van specifieke programma's gefinancierde administratieve kredieten <sup>30</sup>									
Nummer begrotingsonderdeel		(3)							

<sup>30</sup> Technische en/of administratieve bijstand en uitgaven ter ondersteuning van de uitvoering van programma's en/of acties van de EU (vroegere "BA"-onderdelen), onderzoek door derden, eigen onderzoek.

<b>TOTAAL kredieten voor DG MARKT</b>	Vastleggingen	=1+1a +3	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	<b>0,788</b>
	Betalingen	=2+2a +3	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	<b>0,788</b>

• TOTAAL kredieten	Vastleggingen	(4)	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	<b>0,788</b>
	Betalingen	(5)	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	<b>0,788</b>
• TOTAAL uit het budget van specifieke programma's gefinancierde administratieve kredieten		(6)							
<b>TOTAAL kredieten voor RUBRIEK 1,a van het meerjarige financiële kader</b>	Vastleggingen	=4+ 6	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	<b>0,788</b>
	Betalingen	=5+ 6	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	<b>0,788</b>

**Wanneer het voorstel/initiatief gevolgen heeft voor meerdere rubrieken**

• TOTAAL kredieten	Vastleggingen	(4)							
	Betalingen	(5)							
• TOTAAL uit het budget van specifieke programma's gefinancierde administratieve kredieten		(6)							
<b>TOTAAL kredieten volgens RUBRIEKEN 1 tot en met 4 van het meerjarige financiële kader (Referentiebedrag)</b>	Vastleggingen	=4+ 6							
	Betalingen	=5+ 6							

Opmerkingen: slechts 40 % van de totale kosten wordt hierin in aanmerking genomen, de andere 60 % wordt gefinancierd door de lidstaten.

<b>Rubriek van het meerjarige financiële kader</b>	<b>5</b>	"Administratieve uitgaven"
--	----------	----------------------------

in miljoen EUR (tot op 3 decimalen)

		Jaar N	Jaar N+1	Jaar N+2	Jaar N+3	Vermeld zoveel jaren als nodig om de duur van de impact te tonen	<b>TOTAAL</b>
DG: <.....>							
• Personele middelen							
• Andere administratieve uitgaven							
<b>TOTAAL DG &lt;....&gt;</b>	Kredieten						

<b>TOTAAL kredieten voor RUBRIEK 5 van het meerjarige financiële kader</b>	(totaal vastleggingen = totaal betalingen)							
--	---	--	--	--	--	--	--	--

in miljoen EUR (tot op 3 decimalen)

		2015	2016	2017	2018	2019	2020	<b>TOTAAL</b>
<b>TOTAAL kredieten volgens RUBRIEKEN 1 tot en met 5 van het meerjarige financiële kader</b>	Vastleggingen	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	<b>0,788</b>
	Betalingen	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	<b>0,788</b>

### 3.2.2. Geraamde gevolgen voor de beleidskredieten

- Voor het voorstel/initiatief zijn geen beleidskredieten nodig
- Voor het voorstel/initiatief zijn beleidskredieten nodig, zoals hieronder nader wordt beschreven:

Opmerking:

Zie hierboven.

Vastleggingskredieten, in miljoen EUR (tot op 3 decimalen)

Vermeld doelstellingen en outputs ↓			Jaar N	Jaar N+1	Jaar N+2	Jaar N+3	Vermeld zoveel jaren als nodig om de duur van de impact te tonen										TOTAAL			
	OUTPUTS																			
	Soort <sup>31</sup>	Gem. kosten	NEEN	Kosten	NEEN	Kosten	NEEN	Kosten	NEEN	Kosten	NEEN	Kosten	NEEN	Kosten	NEEN	Kosten	NEEN	Kosten	Geen totaal	Totale kosten
SPECIFIEKE DOELSTELLING NR. 1... <sup>32</sup>																				
- Output																				
- Output																				
- Output																				
Subtotaal voor specifieke doelstelling nr. 1																				
SPECIFIEKE DOELSTELLING nr. 2																				
Output																				

<sup>31</sup> Outputs zijn de te verstrekken producten en diensten (bv. aantal gefinancierde studentenuitwisselingen, aantal km aangelegde wegen, enz.).

<sup>32</sup> Zoals beschreven in punt 1.4.2 "Specifieke doelstelling(en) ...".



Subtotaal voor specifieke doelstelling nr. 2																
<b>TOTALE KOSTEN</b>																

### 3.2.3. Geraamde gevolgen voor de administratieve kredieten

#### 3.2.3.1. Samenvatting

- Voor het voorstel/initiatief zijn geen administratieve kredieten nodig.
- Voor het voorstel/initiatief zijn administratieve kredieten nodig, zoals hieronder nader wordt beschreven:

in miljoen EUR (tot op 3 decimalen)

	Jaar N <sup>33</sup>	Jaar N+1	Jaar N+2	Jaar N+3	Vermeld zoveel jaren als nodig om de duur van de impact te tonen (zie punt 1.6)	TOTAAL
--	-------------------------	-------------	-------------	-------------	--	--------

<b>RUBRIEK 5 van het meerjarige financiële kader</b>								
Personele middelen								
Andere administratieve uitgaven								
<b>Subtotaal RUBRIEK 5 van het meerjarige financiële kader</b>								

<b>Buiten RUBRIEK 5<sup>34</sup> van het meerjarig financieel kader</b>								
Personele middelen								
Andere administratieve uitgaven								
<b>Subtotaal buiten RUBRIEK 5 van het meerjarige financiële kader</b>								

<b>TOTAAL</b>								
---------------	--	--	--	--	--	--	--	--

Voor de kredieten voor personele middelen zal een beroep worden gedaan op de kredieten van het DG die reeds voor het beheer van de actie zijn toegewezen en/of binnen het DG zijn heringedeeld, eventueel aangevuld met middelen die in het kader van de jaarlijkse toewijzingsprocedure — met inachtneming van de budgettaire beperkingen — aan het beherende DG kunnen worden toegewezen.

<sup>33</sup>

Het jaar N is het jaar waarin met de uitvoering van het voorstel/initiatief wordt begonnen.

<sup>34</sup>

Technische en/of administratieve bijstand en uitgaven ter ondersteuning van de uitvoering van programma's en/of acties van de EU (vroegere "BA"-onderdelen), onderzoek door derden, eigen onderzoek.

### 3.2.3.2. Geraamde personeelsbehoeften

- Voor het voorstel/initiatief zijn geen personele middelen nodig
- Voor het voorstel/initiatief zijn personele middelen nodig, zoals hieronder nader wordt beschreven:

#### Opmerking:

- Er zijn geen extra personele en administratieve middelen binnen DG MARKT vereist als gevolg van het voorstel. 2 bijkomende tijdelijke functionarissen wordt bij ESMA in dienst genomen voor onbepaalde duur.

*Raming in voltijdequivalenten*

	Jaar N	Jaar N+1	Jaar N+2	Jaar N+3	Vermeld zoveel jaren als nodig om de duur van de impact te tonen (zie punt 1.6)			
<b>• Posten opgenomen in de lijst van het aantal ambten (ambtenaren en tijdelijke functionarissen)</b>								
XX 01 01 01 (zetel en vertegenwoordigingen van de Commissie)								
XX 01 01 02 (delegaties)								
XX 01 05 01 (onderzoek door derden)								
10 01 05 01 (eigen onderzoek)								
<b>• Extern personeel (in voltijdequivalenten):<sup>35</sup></b>								
XX 01 02 01 (AC, END, INT van de "totale financiële middelen")								
XX 01 02 02 (AC, LA, SNE, INT en END in de delegaties)								
XX 01 04 jj <sup>36</sup>	- in zetel							
	- Delegaties							
XX 01 05 02 (AC, END, SNE – onderzoek door derden)								
10 01 05 02 (AC, END, INT – eigen onderzoek)								
Ander begrotingsonderdeel (te vermelden)								
<b>TOTAAL</b>								

XX is het beleidsterrein of de begrotingstitel

De benodigde personele middelen zullen worden gefinancierd uit de middelen die reeds voor het beheer van deze actie zijn toegewezen en/of binnen het DG zijn herverdeeld, eventueel aangevuld met middelen die in het kader van de jaarlijkse toewijzingsprocedure met inachtneming van de budgettaire beperkingen aan het behorende DG kunnen worden toegewezen.

<sup>35</sup> AC= Agent Contractuel (arbeidscontractant); INT= Intérimaire (uitzendkracht); JED= Jeune Expert en Délégation (jonge deskundige in delegaties). AL= Agent Local (plaatselijk functionaris); JED= Junior Experts in Delegations).

<sup>36</sup> Onder het maximum voor extern personeel uit beleidskredieten (vroegere "BA"-onderdelen).

Beschrijving van de uit te voeren taken

Ambtenaren en tijdelijke functionarissen	
Extern personeel	

### 3.2.4. Verenigbaarheid met het huidige meerjarige financiële kader

- Het voorstel/initiatief is verenigbaar met het huidige meerjarige financiële kader
- Het voorstel/initiatief vergt herprogrammering van de betrokken rubriek van het meerjarige financiële kader

Zet uiteen welke herprogrammering nodig is, onder vermelding van de betrokken begrotingsonderdelen en de desbetreffende bedragen.

- Het voorstel/initiatief vergt toepassing van het flexibiliteitsinstrument of herziening van het meerjarige financiële kader<sup>37</sup>

Zet uiteen wat nodig is, onder vermelding van de betrokken rubrieken en begrotingsonderdelen en de desbetreffende bedragen.

### 3.2.5. Bijdrage van derden aan de financiering

- Het voorstel/initiatief voorziet niet in medefinanciering door derden.
- Het voorstel/initiatief voorziet in medefinanciering, zoals hieronder wordt geraamd:

Kredieten in miljoen EUR (tot op 3 decimalen)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	<b>TOTAAL</b>
<i>Lidstaten via nationale toezichthouders EU *</i>	0.210	0.194	0.194	0.194	0.194	0.194	1.181
<b>TOTAAL medegefinancierde kredieten</b>	0.210	0.194	0.194	0.194	0.194	0.194	1.181

\* De raming is gebaseerd op het huidige financieringsmechanisme in de ESMA-verordening (lidstaten 60 % - Gemeenschap 40 %).

<sup>37</sup> Zie de punten 19 en 24 van het Interinstitutioneel Akkoord.(voor de periode 2007-2013).

### 3.3. Geraamde gevolgen voor de ontvangsten

- Het voorstel/initiatief heeft geen financiële gevolgen voor de ontvangsten
- Het voorstel/initiatief heeft de hieronder beschreven financiële gevolgen:
  - voor de eigen middelen
  - voor de diverse ontvangsten

in miljoen EUR (tot op 3 decimalen)

Begrotingsonderdeel voor ontvangsten:	Voor het lopende begrotingsjaar beschikbare kredieten	Gevolgen van het voorstel/initiatief <sup>38</sup>						
		Jaar N	Jaar N+1	Jaar N+2	Jaar N+3	Vermeld zoveel jaren als nodig om de duur van de impact te tonen (zie punt 1.6)		
Artikel .....								

Voor de diverse ontvangsten die worden "toegewezen", vermeld het (de) betrokken begrotingsonderde(e)l(en) voor uitgaven.

Vermeld de wijze van berekening van de gevolgen voor de ontvangsten.

<sup>38</sup>

Voor traditionele eigen middelen (douanerechten en suikerheffingen) moeten nettobedragen worden vermeld, d.w.z. na aftrek van 25% aan inningskosten.

## **Bijlage bij het financieel memorandum voor het voorstel voor een verordening van het Europees Parlement en de Raad betreffende Europese langetermijninvesteringsfondsen (ELTIF's)**

Dit voorstel heeft tot doel bij te dragen tot een vergroting van de kapitaalvoorraad die beschikbaar is voor langetermijninvesteringen in de reële economie van de Europese Unie. Dit zal geschieden door de invoering van een nieuwe vorm van beleggingsfonds, het Europees langetermijninvesteringsfonds of ELTIF. Verwacht wordt dat ELTIF's vanwege de activaklassen waarin zij mogen beleggen, in staat zullen zijn beleggers langlopende, stabiele opbrengsten te bezorgen. Activa die hiervoor in aanmerking komen, kunnen worden omschreven als "alternatieve beleggingen" – dit zijn activaklassen die buiten de traditionele definitie van beursgenoteerde aandelen en obligaties vallen. Terwijl alternatieve beleggingen onder meer bestaan uit beleggingen in vastgoed, durfkapitaal, private equity, hedgefondsen, niet-beursgenoteerde ondernemingen, probleemeffecten (distressed securities) en grondstoffen, zouden ELTIF's zich alleen richten tot alternatieve instrumenten die in een van de vaste klassen van langlopende activa vallen die alleen met succes tot ontwikkeling kunnen komen als de belegger er zich langdurig aan committeert.

Het is duidelijk dat een heroriëntatie van de beleggingsactiviteit noodzakelijk is, weg van beleggingen die alleen maar de korte termijn op het oog hebben of beleggingen die kortetermijnverbintenissen vergen. Een manier om dit te bereiken is het wegwerken van belemmeringen voor langer lopende verbintenissen ten aanzien van activa zoals infrastructuurprojecten, door het verstrekken van wat vaak "geduldkapitaal" (patient capital) wordt genoemd. Het is ook mogelijk dat dit soort beleggingen gedurende een aantal jaren niet kan worden verzilverd. De inleg wordt evenwel zodanig belegd dat een stabiel en voorspelbaar rendement kan worden geboden. Infrastructuurprojecten of exploitatieconcessies passen in deze beschrijving. Kapitaal dat op deze wijze langdurig en "geduldig" wordt belegd, is nuttig voor de reële economie omdat het bedrijfsleven kan rekenen op een voorspelbare en gestage financieringsstroom en omdat het voor werkgelegenheid zorgt.

Om ervoor te zorgen dat deze belemmeringen voor een pan-Europese markt voor ELTIF's daadwerkelijk verdwijnen en dat beleggers vertrouwen krijgen in deze fondsen, moeten de convergentie in het toezicht en de proportionele controle een zo hoog mogelijk niveau bereiken. De rol van de ESMA zal derhalve van groot belang zijn, zowel om gedetailleerde normen met het oog op convergentie en eenvormigheid op de markt te ontwikkelen als om het lopende markttoezicht te ondersteunen.

De kosten die betrekking hebben op de door de ESMA te verrichten taken, zijn geraamd voor personeelsuitgaven (titel 1) in overeenstemming met de kostenclassificatie in de ontwerpbegroting van de ESMA. Het voorstel van de Commissie voorziet in regelingen volgens welke de ESMA vier technische reguleringsnormen moet ontwikkelen. Daarnaast zal de ESMA een centraal register moeten bijhouden over alle ELTIF's die over een vergunning beschikken. De ESMA zal ook de kans krijgen richtsnoeren te ontwikkelen over gebieden die door deze verordening worden bestreken. De ESMA zal verder een rol moeten spelen om te komen tot een vlotte samenwerking en coördinatie in het toezicht dat de bevoegde autoriteiten van de lidstaten zullen uitoefenen op ELTIF's.

Er is van uitgegaan dat de verordening eind 2015 in werking zal treden en dat de bijkomende ESMA-middelen bijgevolg vanaf 2015 vereist zullen zijn. De ramingen van het bijkomende personeel hebben betrekking op de technische normen, de adviesverstrekking en het register waarvoor de ESMA moet zorgen, alsmede op de andere met de functie van de ESMA samenhangende vaste taken ter verbetering van de

samenwerking met de bevoegde autoriteiten en ter versterking van de convergentie in de toezichtpraktijken. Wat de kern van de functies betreft, vereist de geslaagde en tijdige levering van nieuwe technische normen met name extra beleids- en juridische medewerkers en medewerkers voor de effectbeoordelingen.

De uitgangspunten bij de beoordeling van de impact op het aantal vereiste fte's voor de ontwikkeling van de technische normen, richtsnoeren en rapporten waren als volgt:

- één beleidsmedewerker kan jaarlijks gemiddeld 1,5 technische standaard opstellen. Deze taken vereisen voorbereidende werkzaamheden zoals:
- bilateraal en multilateraal overleg met belanghebbenden
- analyse en evaluatie van opties en redactie van raadplegingsdocumenten
- openbare raadpleging van de betrokken partijen
- oprichting en beheer van permanente groepen van deskundigen met toezichthouders van de lidstaten
- oprichting en beheer van een adhocgroepen van deskundigen met marktdeelnemers en vertegenwoordigers van beleggers
- analyse van de reacties op de raadpleging
- opmaken van kosten-/batenanalyse
- redactie van de wettekst.

Er dient een centraal register te worden ontwikkeld (omschrijving van IT-project, aanbesteding met beoordeling van inschrijvingen, beheer van project). Dit register moet dan voortdurend worden onderhouden om het accuraat en up-to-date te houden.

Daarnaast moet permanent ander werk worden verricht, waaronder coördinatie van de activiteiten van toezichthouders van de lidstaten, onderzoek van toezichtpraktijken en bevordering van convergentie op dit gebied, geschillenbeslechting en bemiddeling, marktmonitoring en onderzoek naar trends op de Europese markt van langetermijninvesteringen alsook naar nieuwe risico's voor beleggers of belemmeringen voor de vlotte werking van de interne markt van dergelijke fondsen.

Dit betekent dat vanaf 2015 2 bijkomende fte's nodig zijn. Voorts werd aangenomen dat deze toename van fte's van 2016 tot 2020 gehandhaafd zal blijven aangezien de normen waarschijnlijk pas in 2016-2017 afgewerkt zullen zijn en de uitvoering ervan noodzakelijk zal zijn tot 2020, terwijl de lopende werkzaamheden, zoals hierboven vermeld, voor de ESMA zullen toenemen ten gevolge van de uitvoering.

Andere aannamen:

- Op basis van de verdeling van fte's vanaf 2015 wordt ervan uitgegaan dat de 2 extra fte's tijdelijke functionarissen zullen zijn.
- De gemiddelde jaarlijkse loonkosten voor de verschillende personeelscategorieën zijn gebaseerd op richtsnoeren van DG BUDG;
- de loonwegingscoëfficiënt voor Parijs bedraagt 1,16;



- de kosten voor dienstreizen worden geraamd op 10.000 EUR per jaar
- de kosten voor het aanwerven van medewerkers (reis- en verblijfkosten, medische onderzoeken, installatie- en andere vergoedingen, verhuiskosten enz.) zijn geraamd op 12.700 EUR
- De berekeningsmethode voor de toename van de vereiste begroting voor de komende 6 jaar wordt in onderstaande tabel nader toegelicht. Bij de berekening wordt ervan uitgegaan dat 40 % van de kosten uit de communautaire begrotingsmiddelen wordt gefinancierd.

Soorten kosten	Berekeningen	Bedrag (in duizenden)			
		2015	2016	...	2020
Titel 1: Personeelsuitgaven					
11 Salarissen en toelagen					
waarvan tijdelijke functionarissen	=2*131*1,16	304	304	304	304
- waarvan gedetacheerde nationale deskundigen					
waarvan arbeidscontractanten	=2*12.7	25			
12 Uitgaven in verband met aanwerving	=2*10	20	20	20	20
13 Uitgaven voor dienstreizen		349	324	324	324
Totaal titel 1: Personeelsuitgaven		140	130	130	130
Waarvan bijdrage van de Gemeenschap (40 %)		210	194	194	194
Waarvan bijdrage van de lidstaten (60 %)					

In de onderstaande tabel is aangegeven hoe de twee posten voor tijdelijk functionaris in de personeelsformatie zouden worden opgenomen:

Funcatiegroep en rang	Posten
AD16	
AD15	
AD14	
AD13	
AD12	
AD11	
AD10	
AD9	
AD8	
AD7	1
AD6	1
AD5	
Totaal AD	2