

**EUROPAPARLAMENTS- OG RÅDSFORORDNING (EU) 2023/606**

av 15. mars 2023

**om endring av forordning (EU) 2015/760 med hensyn til krav til investeringspolitikk og driftsvilkår for europeiske langsiktige investeringsfond og omfanget av godtakbare investeringseiendeler, krav til porteføljesammensetning og diversifisering samt krav til lån av kontanter og andre fondsregler**

EUROPAPARLAMENTET OG RÅDET FOR DEN EUROPEISKE UNION HAR

under henvisning til traktaten om Den europeiske unions virkemåte, særlig artikkel 114,

under henvisning til forslag fra Europakommisjonen,

etter oversending av utkast til regelverksakt til de nasjonale parlamentene,

under henvisning til uttalelse fra Den europeiske økonomiske og sosiale komité<sup>(1)</sup>,etter den ordinære regelverksprosedyren<sup>(2)</sup> og

ut fra følgende betraktninger:

- 1) Siden vedtakelsen av europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2015/760<sup>(3)</sup> har bare noen få europeiske langsiktige investeringsfond (ELTIF-er) fått tillatelse. Den samlede størrelsen på nettoeiendelene i disse fondene ble anslått til ca. 2 400 000 000 euro i 2021.
- 2) Tilgjengelige markedsdata tyder på at utviklingen av ELTIF-segmentet ikke har økt som forventet, til tross for Unionens fokus på å fremme langsiktig finansiering i Unionen.
- 3) Visse kjennetegn ved ELTIF-markedet, deriblant det lave antallet fond, nettoeiendelenes lave verdi, det lave antallet jurisdiksjoner der ELTIF-er er hjemmehørende, og en porteføljesammensetning med overvekt av visse godtakbare investeringsalternativer, viser at dette markedet er konsentrert, både geografisk og med hensyn til investeringstype. Det ser dessuten ut til å være mangel på bevissthet og finansiell kompetanse samt, fremfor alt, lavt nivå av tillit og pålitelighet når det gjelder finansnæringen, som må overvinnes for å gjøre ELTIF-er mer tilgjengelige og populære blant ikke-profesjonelle investorer. Det er derfor nødvendig å gjennomgå virkemåten til den rettslige rammen for driften av ELTIF-er for å sikre at flere investeringer kanaliseres til virksomheter med behov for kapital og til langsiktige investeringsprosjekter.

<sup>(1)</sup> EUT C 290 av 29.7.2022, s. 64.

<sup>(2)</sup> Europaparlamentets holdning av 15. februar 2023 (ennå ikke offentliggjort i EUT) og rådsbeslutning av 7. mars 2023.

<sup>(3)</sup> Europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2015/760 av 29. april 2015 om europeiske langsiktige investeringsfond (EUT L 123 av 19.5.2015, s. 98).

- 4) For tiden er formålet med forordning (EU) 2015/760 å kanalisere kapital til europeiske langsiktige investeringer i Unionens realøkonomi. Som følge av dette kan det forekomme at det meste av ELTIF-eiendeler og -investeringer, eller hovedinntektene eller overskuddet som genereres av slike eiendeler og investeringer, befinner seg i Unionen. Langsiktige investeringer i prosjekter, foretak og infrastrukturprosjekter i tredjeland kan også tilføre kapital til ELTIF-er og dermed gagne Unionens økonomi. Slike fordeler kan oppstå på flere måter, blant annet gjennom investeringer som fremmer utviklingen av grenseregioner, som styrker kommersielt, økonomisk og teknologisk samarbeid, og som letter investeringer i miljøprosjekter og bærekraftige energiprojekter. Visse langsiktige eiendeler og investeringer som er til fordel for Unionens realøkonomi, vil uunngåelig befinne seg i tredjeland, for eksempel undersjøiske fiberoptiske kabler som forbinder Europa med andre kontinenter, bygging av terminaler for flytende naturgass og tilhørende infrastruktur, eller grensekryssende investeringer i installasjoner og anlegg for fornybar energi som bidrar til å gjøre strømmettet og energisikkerheten i Unionen robust. Ettersom investeringer i tredjelands kvalifiserte porteføljeforetak og godtakbare eiendeler kan gi fordeler til investorer og forvaltere av ELTIF-er samt til økonomier, infrastruktur, klimamessig og miljømessig bærekraft og borgere i slike tredjeland, bør forordning (EU) 2015/760 ikke være til hinder for at flertallet av ELTIF-eiendeler og -investeringer, eller hovedinntektene eller overskuddet som genereres av slike eiendeler og investeringer, befinner seg i et tredjeland.
- 5) Følgelig, og også ut fra hensynet til ELTIFs potensial for å lette langsiktige investeringer i blant annet energi, transport, sosial infrastruktur og jobbskaping, samt for å bidra til oppnåelsen av den europeiske grønne given, bør forordning (EU) 2015/760 endres slik at målet er å lette innhenting og kanalisering av kapital til langsiktige investeringer i realøkonomien, herunder til investeringer som fremmer den europeiske grønne given og andre prioriterte områder, og å sikre at kapitalstrømmer rettes mot prosjekter som fører Unionens økonomi inn på en vei mot smart, bærekraftig og inkluderende vekst.
- 6) Det er nødvendig å øke fleksibiliteten for kapitalforvaltere til å investere i brede kategorier av realeiendeler. Realeiendeler bør derfor anses å utgjøre en kategori av godtakbare eiendeler, forutsatt at disse realeiendelene har verdi på grunn av sin art eller substans. Slike realeiendeler omfatter fast eiendom, for eksempel kommunikasjons-, miljø-, energi- eller transportinfrastruktur, sosial infrastruktur, herunder aldershjem eller sykehus, samt infrastruktur for utdanning, helse- og velferdsstøtte eller industrianlegg, installasjoner og andre eiendeler, herunder immaterialrettigheter, fartøyer, utstyr, maskiner, luftfartøyer eller rullende materiell.
- 7) Investeringer i næringseiendom, anlegg eller installasjoner for utdanning, rådgivning, forskning, utvikling, herunder infrastruktur og andre eiendeler som gir opphav til økonomiske eller sosiale fordeler, sport eller boliger, herunder boliger for eldre beboere eller sosialboliger, bør også anses som godtakbare investeringer i realeiendeler på grunn av slike eiendelers evne til å bidra til målet om smart, bærekraftig og inkluderende vekst. For å muliggjøre realisering av investeringsstrategier på områder der direkteinvesteringer i realeiendeler ikke er mulig eller er uøkonomiske, bør godtakbare investeringer i realeiendeler også omfatte investeringer i vannrettigheter, skogrettigheter, byggerettigheter og mineralrettigheter.
- 8) Godtakbare investeringseiendeler bør forstås å utelukke kunstverker, manuskripter, vinlagre, smykker eller andre eiendeler som ikke i seg selv representerer langsiktige investeringer i realøkonomien.
- 9) Det er nødvendig å gjøre ELTIF-er mer attraktive for kapitalforvaltere og utvide omfanget av investeringsstrategier som er tilgjengelige for forvaltere av ELTIF-er, for å unngå enhver urimelig begrensning av omfanget av godkjenningen av ELTIF-er for eiendeler og investeringsaktiviteter. Hvorvidt reelle eiendeler er godtakbare, bør ikke avhenge av deres art og formål, eller av miljømessige, sosiale eller styringsmessige forhold og relaterte opplysninger om bærekraft og lignende forhold, som allerede omfattes av europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2019/2088<sup>(4)</sup> og europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2020/852<sup>(5)</sup>. ELTIF-er er imidlertid fortsatt underlagt forpliktelsene som følger av forordning (EU) 2019/2088 om bærekraftsrelaterte opplysninger. Særlig når ELTIF-er enten fremmer miljøegenskaper eller sosiale egenskaper eller har bærekraftig investering som mål, skal de oppfylle opplysningskravene fastsatt i artikkel 8 eller 9 i forordning (EU) 2019/2088, alt etter hva som er relevant, som hver inneholder detaljerte gjennomsynskrav for framlegging før avtaleinngåelse.

<sup>(4)</sup> Europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2019/2088 av 27. november 2019 om bærekraftsrelaterte opplysninger i sektoren for finansielle tjenester (EUT L 317 av 9.12.2019, s. 1).

<sup>(5)</sup> Europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2020/852 av 18. juni 2020 om etablering av et rammeverk for å fremme bærekraftige investeringer og om endring av forordning (EU) 2019/2088 (EUT L 198 av 22.6.2020, s. 13).

- 10) For å oppmuntre private kapitalstrømmer mot mer miljømessig bærekraftige investeringer bør det presiseres at ELTIF-er også kan investere i grønne obligasjoner. Samtidig bør det også sikres at ELTIF-er retter seg mot langsiktige investeringer, og at kravene i forordning (EU) 2015/760 om godtakbare investeringseiendeler overholdes. Grønne obligasjoner som oppfyller disse godtakbarhetskravene, og som er utstedt i henhold til en europaparlaments- og rådsforordning om europeiske grønne obligasjoner, bør derfor uttrykkelig inkluderes i listen over godtakbare investeringseiendeler.
- 11) For å forbedre investorers tilgang til mer oppdaterte og fullstendige opplysninger om ELTIF-markedet er det nødvendig å gjøre det sentrale offentlige registeret som fastsatt i forordning (EU) 2015/760 mer detaljert og tidsmessig. Dette registret bør derfor inneholde tilleggsplysninger i tillegg til de opplysningene det allerede inneholder, herunder, og dersom det er tilgjengelig, identifikatoren for juridisk person (LEI-koden) og ELTIF-ets nasjonale kodeidentifikator, ELTIF-ets forvalters navn, adresse og LEI-kode, ELTIF-ets internasjonale identifikasjonsnummer for verdipapirer (ISIN-kode) og hver enkelt andels- eller aksjeklasse, ELTIF-ets vedkommende myndighet og ELTIF-ets hjemstat, de medlemsstatene der ELTIF-et markedsføres, hvorvidt ELTIF-et kan markedsføres til ikke-profesjonelle investorer eller utelukkende til profesjonelle investorer, datoen for ELTIF-ets tillatelse og datoen da markedsføringen av ELTIF-et startet.
- 12) ELTIF-ers investeringer kan gjennomføres gjennom deltakelse av formidlende enheter, herunder spesialforetak og verdipapiriserings- eller aggregatorforetak eller holdingselskaper. For tiden krever forordning (EU) 2015/760 at investeringer i egenkapital- eller kvasi-egenkapitalinstrumenter i kvalifisert porteføljeforetak finner sted bare der disse foretakene er majoritetsede datterselskaper, noe som i vesentlig grad begrenser omfanget av det godtakbare eiendelsgrunnlaget. ELTIF-er bør derfor generelt ha mulighet til å foreta minoritets-saminvesteringer i investeringsmuligheter. Denne muligheten bør gi ELTIF-er ytterligere fleksibilitet i gjennomføringen av deres investeringsstrategier, tiltrekke flere initiativtakere til investeringsprosjekter og øke omfanget av mulige godtakbare målverdier, faktorer som alle er avgjørende for gjennomføringen av indirekte investeringsstrategier.
- 13) På grunn av bekymringer for at fund-of-funds-strategier kan gi opphav til investeringer som ikke ville falle inn under omfanget av godtakbare investeringseiendeler, inneholder forordning (EU) 2015/760 for tiden restriksjoner for investeringer i andre fond gjennom hele levetiden til et ELTIF. Fund-of-funds-strategier er imidlertid en vanlig og svært effektiv måte å oppnå rask eksponering mot illikvide eiendeler, særlig med hensyn til fast eiendom og i forbindelse med strukturer for fullt innbetalt kapital. Det er derfor nødvendig å gi ELTIF-er mulighet til å investere i andre fond, slik at de kan sikre en raskere kapitalutnyttelse. ELTIF-ers tilrettelegging for fund-of-funds-investeringer vil også gjøre det mulig å reinvestere overskytende kontanter i fond, ettersom ulike investeringer med forskjellige forfall kan redusere kontantmotstanden til et ELTIF. Det er derfor nødvendig å utvide godtakbarheten til fund-of-funds-strategier for forvaltere av ELTIF-er utover investeringer i europeiske venturekapitalfond (EuVECA-er) eller europeiske fond for sosialt entreprenørskap (EuSEF-er). Kategoriene av innretninger for kollektiv investering som ELTIF-er kan investere i, bør derfor utvides til å omfatte innretninger for kollektiv investering i omsettelige verdipapirer (UCITS-fond) og også alternative EU-investeringsfond (EU-AIF-er) som forvaltes av EU-AIF-forvaltere. For å sikre et effektivt investorvern er det imidlertid også nødvendig å fastsette at dersom et ELTIF investerer i andre ELTIF-er, i EuVECA-er, i EuSEF-er, i UCITS-er eller i EU-AIF-er som forvaltes av EU-AIF-forvaltere, bør disse foretakene for kollektiv investering også investere i godtakbare investeringer og selv ha investert høyst 10 % av sin kapital i en annen innretning for kollektiv investering. For å hindre omgåelse av disse reglene og for å sikre at ELTIF-er samlet sett overholder forordning (EU) 2015/760, bør ELTIF-ers eiendeler og kontantlansposisjon kombineres med eiendeler og kontantlansposisjoner fra innretninger for kollektiv investering som ELTIF-er har investert i, for å vurdere ELTIF-ers overholdelse av porteføljesammensetnings- og diversifiseringskravene og med lånerammene.
- 14) For tiden krever forordning (EU) 2015/760 at godtakbare investeringseiendeler, dersom disse eiendelene er individuelle reelle eiendeler, har en verdi på minst 10 000 000 euro. Realeiendelsporteføljer er imidlertid ofte sammensatt av en rekke enkeltstående realeiendeler som har en verdi på vesentlig mindre enn 10 000 000 euro. Kravet om en minimumsverdi av individuelle realeiendeler bør derfor fjernes. Det forventes at fjerningen av dette unødvendige kravet vil bidra til diversifisering av investeringsporteføljer og fremme ELTIF-ers mer effektive investeringer i reelle eiendeler, samtidig som det tas hensyn til ulike utviklingsnivåer for langsiktige investeringsinstrumenter i medlemsstatene.

- 15) Det er nødvendig å utvide omfanget av godtakbare investeringseiendeler og fremme ELTIF-ers investeringer i verdipapiriserte eiendeler. Det bør derfor presiseres at dersom de underliggende eiendelene består av langsiktige eksponeringer, bør godtakbare investeringseiendeler også omfatte enkle, gjennomsiktede og standardiserte verdipapiriseringer som nevnt i artikkel 18 i europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2017/2402<sup>(6)</sup>. Disse langsiktige eksponeringene omfatter verdipapiriseringer av boliglån som er sikret med ett eller flere pantelån i boligeiendom (verdipapirer med pantelån i boligeiendom), kommersielle lån som er sikret med ett eller flere pantelån i næringsseiendom, foretakslån, herunder lån som er gitt til små og mellomstore bedrifter, og kundefordringer eller andre underliggende eksponeringer som opphaveren anser som en særskilt eiendelstype, forutsatt at inntektene fra verdipapirisering av disse kundefordringene eller andre underliggende eksponeringer brukes til finansiering eller refinansiering av langsiktige investeringer.
- 16) For tiden forhindrer forordning (EU) 2015/760 ELTIF-er i å investere i kredittinstitusjoner, verdipapirforetak, forsikringsforetak og andre finansforetak. Innovative, nylig godkjente finansforetak som finansteknologiforetak (FinTechs) kan imidlertid spille en viktig rolle ved å fremme digital innovasjon, den generelle effektiviteten i Unionens finansmarkeder og jobbskaping, og ved å bidra til motstandsdyktigheten og stabiliteten i Unionens finansielle infrastruktur og kapitalmarkedunionen. Slike finansforetak utformer, utvikler eller tilbyr innovative produkter eller teknologier som tar sikte på å automatisere eller forbedre eksisterende forretningsmodeller, prosesser, applikasjoner og produkter, eller føre til nye, og er dermed til nytte for Unionens finansmarkeder, finansinstitusjoner og finansielle tjenester til finansinstitusjoner, foretak eller forbrukere. Slike finansforetak gjør også spesifikke regulerings-, tilsyns- eller overvåkingsprosesser mer effektive, eller moderniserer regulerings-, tilsyns- eller overvåkingsfunksjoner på tvers av finansinstitusjoner eller ikke-finansielle institusjoner. Det er derfor ønskelig å endre forordning (EU) 2015/760 slik at ELTIF-er kan investere i innovative, nylig godkjente finansforetak. Ettersom området er dynamisk og i rask utvikling, bør ELTIF-er tillates å investere i andre finansforetak enn finansielle holdingselskaper eller blandede holdingselskaper, som er regulerte enheter som er godkjent eller registrert senere enn fem år før datoen for den første investeringen.
- 17) For tiden krever forordning (EU) 2015/760 at kvalifiserte porteføljeforetak, når disse kvalifiserte foretakene er opptatt til notering på et regulert marked eller i en multilateral handelsfasilitet, har en markedsverdi på høyst 500 000 000 euro. Mange børsnoterte selskaper med lav markedsverdi har imidlertid en begrenset likviditet som hindrer ELTIF-forvaltere i å bygge opp en tilstrekkelig posisjon i slike børsnoterte selskaper innen rimelig tid, noe som begrenser omfanget av tilgjengelige investeringsmål. For å gi ELTIF-er en bedre likviditetsprofil bør markedsverdien for de børsnoterte kvalifiserte porteføljeforetakene som ELTIF-er kan investere i, derfor økes fra høyst 500 000 000 euro til høyst 1 500 000 000 euro. For å unngå potensielle endringer i godtakbarheten til slike investeringer på grunn av valutasingninger eller andre faktorer bør fastsettelsen av terskelen for markedsverdi bare gjøres på tidspunktet for den første investeringen.
- 18) For å sikre gjennomsliktighet og integritet i investeringer i eiendeler som befinner seg i tredjeland, for investorer, ELTIF-forvaltere og vedkommende myndigheter bør kravene med hensyn til investeringer i kvalifiserte tredjelsforetak i porteføljer tilpasses standardene fastsatt i europaparlaments- og rådsdirektiv (EU) 2015/849<sup>(7)</sup>. De bør også tilpasses standardene fastsatt i medlemsstatenes felles tiltak med hensyn til ikke-samarbeidsvillige jurisdiksjoner for skattemessige formål, som gjenspeiles i Rådets konklusjoner om den reviderte EU-listen over ikke-samarbeidsvillige jurisdiksjoner for skattemessige formål.
- 19) ELTIF-forvaltere som har en andel i et porteføljeforetak, kan komme til å sette sine egne interesser over interessene til ELTIF-investorene. For å unngå slike interessekonflikter, og for å sikre god foretaksstyring, krever forordning (EU) 2015/760 at et ELTIF bare investere i eiendeler som ELTIF-forvalteren ikke har noen forbindelse med, med mindre ELTIF-et investerer i andeler eller aksjer i andre innretninger for kollektiv investering som forvaltes av ELTIF-forvalteren. Det er imidlertid etablert markedspraksis at ett eller flere av kapitalforvalterens investeringsinstrumenter saminvesterer med et annet fond som har et mål og en strategi som ligner ELTIF-ets. Slike saminvesteringer foretatt av AIF-forvaltere i EU og andre tilknyttede enheter som tilhører samme konsern, gjør det mulig å tiltrekke seg større kapitalreserver for investeringer i store prosjekter. For dette formålet investerer kapitalforvaltere vanligvis parallelt med ELTIF-et i en målenhet og strukturerer sine investeringer gjennom saminvesteringsinstrumenter. Som en del av kapitalforvaltningsmandatet er porteføljeforvaltere og ledende ansatte hos kapitalforvalterne vanligvis pålagt eller forventet å saminvestere i samme fond som de forvalter. Bestemmelsene om interessekonflikter bør derfor ikke hindre en forvalter av et ELTIF eller et foretak som tilhører samme gruppe, i å saminvestere i det ELTIF-et eller i å saminvestere med

<sup>(6)</sup> Europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2017/2402 av 12. desember 2017 om fastsettelse av en generell ramme for verdipapirisering og en særskilt ramme for enkel, gjennomsliktig og standardisert verdipapirisering, og om endring av direktiv 2009/65/EF, 2009/138/EF og 2011/61/EU og forordning (EF) nr. 1060/2009 og (EU) nr. 648/2012 (EUT L 347 av 28.12.2017, s. 35).

<sup>(7)</sup> Europaparlaments- og rådsdirektiv (EU) 2015/849 av 20. mai 2015 om tiltak for å hindre at finanssystemet brukes til hvitvasking av penger eller finansiering av terrorisme, om endring av europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 648/2012 og om oppheving av europaparlaments- og rådsdirektiv 2005/60/EF og kommisjonsdirektiv 2006/70/EF (EUT L 141 av 5.6.2015, s. 73).

ELTIF-et i samme eiendel. For å sikre at det finnes effektivt investorvern, bør ELTIF-forvaltere når slike saminvesteringer finner sted, innføre organisatoriske og administrative ordninger i samsvar med kravene i europaparlaments- og rådsdirektiv 2011/61/EU<sup>(8)</sup> for å identifisere, forebygge, håndtere og overvåke interessekonflikter og sikre at slike interessekonflikter blir tilstrekkelig belyst.

- 20) For å hindre interessekonflikter, unngå transaksjoner som ikke finner sted på kommersielle vilkår, og sikre god foretaksstyring tillater forordning (EU) 2015/760 ikke ansatte hos ELTIF-forvalteren og foretak som tilhører samme gruppe som ELTIF-forvalteren, å investere i dette ELTIF-et eller å saminvestere med ELTIF-et i samme eiendel. Det er imidlertid etablert markedspraksis at ansatte hos forvalteren av et ELTIF og andre tilknyttede enheter som tilhører samme konsern, som saminvesterer sammen med ELTIF-forvalteren, herunder porteføljeforvaltere og ledende ansatte som er ansvarlige for ELTIF-forvalterens viktigste økonomiske og driftsmessige beslutninger, ofte er pålagt eller forventet på grunn av arten av kapitalforvaltningsmandatet å saminvestere i samme fond eller samme eiendel for å fremme harmonisering av de økonomiske insentivene til disse ansatte og investorene. Bestemmelsene om interessekonflikter bør derfor ikke hindre ansatte hos en forvalter av et ELTIF eller foretak som tilhører samme gruppe, i å saminvestere i dette ELTIF-et eller i personlig å saminvestere med det ELTIF-et i samme eiendel. For å sikre at det finnes effektivt investorvern, bør ELTIF-forvaltere når ansatte foretar slike saminvesteringer, innføre organisatoriske og administrative ordninger for å identifisere, forebygge, håndtere og overvåke interessekonflikter og sikre at slike interessekonflikter blir tilstrekkelig belyst.
- 21) Reglene for ELTIF-er er nesten identiske for profesjonelle og ikke-profesjonelle investorer, herunder regler om bruk av giring, om diversifisering av eiendeler og om porteføljesammensetning, om konsentrasjonsgrenser og om grenser for godtakbare eiendeler og investeringer. Profesjonelle og ikke-profesjonelle investorer har imidlertid forskjellige tidshorisonter, risikotoleranser og investeringsbehov samt forskjellige muligheter til å analysere investeringsmulighetene. Profesjonelle investorer har faktisk en høyere risikotoleranse enn ikke-profesjonelle investorer, er i stand til å utføre grundige analyser av investeringsmuligheter og aktsomhetsvurdering (due diligence) av eiendeler og verdsetting av dem, og kan på grunn av sin art og virksomhet ha andre avkastningsmål enn ikke-profesjonelle investorer. Til tross for dette, og på grunn av de nesten identiske reglene og den derav følgende høye administrative byrden og tilknyttede kostnader for ELTIF-er beregnet på profesjonelle investorer, har kapitalforvaltere hittil vært motvillige mot å tilby skreddersydde produkter til profesjonelle investorer. Det bør derfor fastsettes spesifikke regler for ELTIF-er som markedsføres utelukkende til profesjonelle investorer, særlig med hensyn til diversifisering og sammensetning av den berørte porteføljen, konsentrasjonsgrenser og lån av kontanter.
- 22) For tiden krever forordning (EU) 2015/760 at ELTIF-er investerer minst 70 % av sin kapital i godtakbare investerings-eiendeler. Den høye investeringsgrensen for godtakbare investerings-eiendeler i ELTIF-ers porteføljer ble innledningsvis fastsatt på bakgrunn av ELTIF-ers fokus på langsiktige investeringer og det bidraget slike investeringer var forventet å gi til finansieringen av bærekraftig vekst i Unionens økonomi. Gitt den illikvide og idiosynkratiske arten av visse godtakbare investerings-eiendeler i ELTIF-ers porteføljer kan det imidlertid vise seg å være vanskelig og kostbart for forvaltere av ELTIF-er å forvalte likviditeten til ELTIF-er, innfri innløsningsforespørsler, inngå låneavtaler og gjennomføre andre elementer av ELTIF-ers investeringsstrategier knyttet til overføring, verdsetting og pantsetting av slike godtakbare investerings-eiendeler. En senking av grensen for godtakbare investerings-eiendeler vil derfor gjøre det mulig for forvaltere av ELTIF-er å forvalte ELTIF-ers likviditet bedre. Bare godtakbare investerings-eiendeler i andre ELTIF-er enn innretninger for kollektiv investering og godtakbare investerings-eiendeler i innretninger for kollektiv investering som ELTIF-er har investert i, bør kombineres med henblikk på å vurdere om disse ELTIF-ene overholder investeringsgrensen for godtakbare investerings-eiendeler.

<sup>(8)</sup> Europaparlaments- og rådsdirektiv 2011/61/EU av 8. juni 2011 om forvaltere av alternative investeringsfond og om endring av direktiv 2003/41/EF og 2009/65/EF og forordning (EF) nr. 1060/2009 og (EU) nr. 1095/2010 (EUT L 174 av 1.7.2011, s. 1).

- 23) De eksisterende diversifiseringskravene i forordning (EU) 2015/760 ble innført for å sikre at ELTIF-er kan tåle ugunstige markedsforhold. Disse bestemmelsene har imidlertid vist seg å være for byrdefulle fordi de i praksis betyr at ELTIF-er i gjennomsnitt er pålagt å foreta ti særskilte investeringer. I forbindelse med investeringer i prosjekter eller storskala-infrastruktur kan kravet om å foreta ti investeringer per ELTIF være vanskelig å oppnå og kostbart med hensyn til transaksjonskostnader og kapitalallokering. For å redusere transaksjons- og administrasjonskostnadene for ELTIF-er, og i siste instans deres investorer, bør ELTIF-er derfor kunne forfølge mer konsentrerte investeringsstrategier og dermed ha eksponeringer mot færre godtakbare eiendeler. Det er derfor nødvendig å justere diversifiseringskravene for ELTIF-ers eksponeringer mot enkeltstående kvalifiserte porteføljeforetak, enkeltstående realeiendeler, innretninger for kollektiv investering og visse andre godtakbare investeringseiendeler, kontrakter og finansielle instrumenter. Denne ekstra fleksibiliteten i ELTIF-ers porteføljesammensetning og reduksjonen i diversifiseringskravene bør ikke i vesentlig grad påvirke ELTIF-ers evne til å motstå markedsvolatilitet, ettersom ELTIF-er vanligvis investerer i eiendeler som ikke har en lett tilgjengelig markedsnotering, som kan være svært illikvide, og som ofte har lang løpetid eller en lengre tidshorison.
- 24) I motsetning til ikke-profesjonelle investorer har profesjonelle investorer under visse omstendigheter en lengre tidshorison, særskilte finansielle avkastningsmål, mer kompetanse, høyere risikotoleranse for ugunstige markedsforhold og høyere kapasitet til å absorbere tap. Det er derfor nødvendig å fastsette et differensiert sett med tiltak for investorvern for slike profesjonelle investorer og å fjerne diversifiseringskravene for ELTIF-er som markedsføres utelukkende til profesjonelle investorer.
- 25) For bedre å kunne utnytte ekspertisen til forvaltere av ELTIF-er og på grunn av fordelene ved diversifisering kan det i visse tilfeller være gunstig for ELTIF-er å investere alle eller nesten alle sine eiendeler i den diversifiserte porteføljen til et master-ELTIF. ELTIF-er bør derfor tillates å samle sine eiendeler og gjøre bruk av master-feeder-strukturer ved å investere i master-ELTIF-er.
- 26) Giring brukes ofte for å muliggjøre den daglige driften av en ELTIF og til å gjennomføre en bestemt investeringsstrategi. Moderat giring kan, dersom den er tilstrekkelig kontrollert, forsterke avkastningen uten å forårsake eller forverre overdreven risiko. I tillegg kan giring ofte brukes av en rekke innretninger for kollektiv investering for å oppnå ytterligere effektivitetsgevinster eller driftsresultater. Ettersom lån av kontanter for tiden er begrenset i forordning (EU) 2015/760 til 30 % av verdien av ELTIF-ers kapital, kan forvaltere av ELTIF-er være ute av stand til å forfølge visse investeringsstrategier, herunder med hensyn til investeringer i realeiendeler, der bruk av høyere giringsnivåer er en bransjenorm eller på annen måte er nødvendig for å oppnå attraktiv risikojustert avkastning. Fleksibiliteten for forvaltere av ELTIF-er til å innhente ytterligere kapital i løpet av en ELTIFs levetid bør derfor økes. Samtidig er det ønskelig å styrke forvaltningen av giring og fremme større samsvar med direktiv 2011/61/EU med hensyn til lånepolitikk ved å erstatte kapital med netto eiendelsverdi som egnet referansepunkt for fastsettelse av lånegrensen for kontanter, som bør ledsages av forbedringer av korrigeringspolitikken. På bakgrunn av den mulige risikoen som giring kan medføre, bør ELTIF-er som kan markedsføres til ikke-profesjonelle investorer, tillates å låne kontanter til høyst 50 % av ELTIF-ets netto eiendelsverdi. Grensen på 50 % er hensiktsmessig med tanke på grensene for samlet lån av kontanter, som er felles for fond som investerer i realeiendeler med lignende likviditets- og innløsningsprofil.

For ELTIF-er som markedsføres mot profesjonelle investorer, bør imidlertid en høyere giringsgrense tillates, ettersom profesjonelle investorer har en høyere risikotoleranse enn ikke-profesjonelle investorer. Grensen for lån av kontanter for ELTIF-er som markedsføres utelukkende mot profesjonelle investorer, bør derfor utvides til høyst 100 % av ELTIF-ets netto eiendelsverdi. Videre gir forordning (EU) 2015/760 til dags dato ikke ELTIF-forvalteren mulighet til å korrigere investeringsposisjonen innen en passende frist i tilfeller der ELTIF-et overtrer giringsgrensen og overtredelsen ligger utenfor ELTIF-forvalterens kontroll. Tatt i betraktning volatiliteten i netto eiendelsverdi som referanseverdi og interessene til investorene i ELTIF-en bør det derfor presiseres at bestemmelsene om korrigeringspolitikk i forordning (EU) 2015/760 også får anvendelse på lånerammer.

- 27) For å gi ELTIF-er bredere investeringsmuligheter bør ELTIF-er kunne oppta lån i den valutaen som ELTIF-forvalteren forventer å erverve eiendelen i. Det er imidlertid nødvendig å redusere risikoen for valutamisforhold og dermed begrense valutarisikoen for investeringsporteføljen. ELTIF-er bør derfor sikre sin valutaeksponering på en hensiktsmessig måte.

- 28) ELTIF-er bør kunne belaste sine eiendeler for å gjennomføre sin lånestrategi. For ytterligere å øke ELTIF-ers fleksibilitet med hensyn til å gjennomføre sin lånestrategi bør låneordninger ikke utgjøre lån der dette lånet er fullt ut dekket av investorenes kapitalforpliktelser.
- 29) Gitt økningen av maksimumsgrensene for ELTIF-ers lån av kontanter og fjerningen av visse grenser for lån av kontanter i utenlandsk valuta bør investorene ha mer omfattende informasjon om ELTIF-ers lånestrategier og -grenser. Det bør derfor kreves at forvaltere av ELTIF-er uttrykkelig oppgir grensene for opptak av lån i prospektet for den berørte ELTIF-en.
- 30) I henhold til forordning (EU) 2015/760 kan investorene for tiden anmode om at et ELTIF avvikles dersom deres innløsningsanmodninger inngitt i samsvar med ELTIF-ets innløsningspolitikk ikke er etterkommet innen ett år fra datoen da de ble inngitt. Gitt ELTIF-ers langsiktige orientering og den ofte idiosynkratiske og illikvide eiendelsprofilen til ELTIF-ers porteføljer, kan enhver investors eller investorgruppes rett til å anmode om avvikling av et ELTIF være uforholdsmessig og skadelig for både vellykket gjennomføring av ELTIF-ets investeringsstrategi og interessene til andre investorer eller investorgrupper. Muligheten for investorer til å kreve avvikling av et ELTIF dersom dette ELTIF-et ikke er i stand til å oppfylle innløsningsforespørsler, bør derfor utgå.
- 31) For tiden er forordning (EU) 2015/760 uklar om kriteriene for å vurdere innløsningsgraden i en gitt tidsperiode og om minimumsinformasjonen som skal gis til vedkommende myndigheter om muligheten for innløsning. Gitt den sentrale rollen til Den europeiske tilsynsmyndighet (Den europeiske verdipapir- og markedstilsynsmyndighet) (ESMA) ved anvendelsen av forordning (EU) 2015/760 og dens ekspertise med hensyn til verdipapirer og verdipapirmarkeder bør ESMA få i oppgave å utarbeide utkast til tekniske reguleringsstandarder som angir under hvilke omstendigheter et ELTIFs levetid anses å være forenlig med livssyklusen til hver av ELTIF-ets individuelle eiendeler, kriterier for å fastsette korteste eiertid, minsteopplysninger som skal gis til ELTIF-ets vedkommende myndighet, kravene som ELTIF-ene skal oppfylle med hensyn til innløsningsretningslinjer og likviditetsstyringsverktøy, og kriterier for å vurdere innløsningsgraden. Det bør bemerkes at dersom et ELTIFs regler eller stiftelsesdokumenter gir mulighet for innløsning i ELTIF-ets levetid, får bestemmelsene om likviditetsrisikostyring og likviditetsstyringsverktøy i direktiv 2011/61/EU anvendelse.
- 32) For tiden krever forordning (EU) 2015/760 at et ELTIFs regler eller stiftelsesdokumenter ikke hindrer opptak av ELTIF-ets andeler eller aksjer til notering på et regulert marked eller i en multilateral handelsfasilitet. Til tross for denne muligheten har forvaltere av ELTIF-er samt investorer og markedsdeltakere knapt brukt mekanismen for annenhåndsomsetning til å handle med andeler eller aksjer i ELTIF-er. For å fremme annenhåndsomsetning av ELTIF-andeler eller -aksjer bør det tillates at forvaltere av ELTIF-er gir ELTIF-investorer mulighet for tidlig uttreden i ELTIF-ets levetid. For å sikre at en slik mekanisme for annenhåndsomsetning fungerer effektivt, bør tidlig uttreden være mulig bare dersom ELTIF-forvalteren har innført en politikk for å matche potensielle investorer og forespørsler om uttreden. Denne politikken bør blant annet angi overføringsprosessen, rollen til ELTIF-forvalteren eller fondsforvalteren, hyppigheten og varigheten av likviditetsvinduet der ELTIF-ets andeler eller aksjer kan utveksles, regler for å fastsette gjennomføringsprisen og proratavilkårene, opplysningskravene og gebyrene, kostnadene og avgiftene og andre forhold knyttet til en slik likviditetsvindusmekanisme. ESMA bør få i oppgave å utarbeide utkast til tekniske reguleringsstandarder som angir omstendighetene for bruk av matching, herunder hvilke opplysninger ELTIF-er skal gi investorene.
- 33) For å unngå misforståelser blant ikke-profesjonelle investorer om den rettslige karakteren til mekanismen for annenhåndsomsetning og den potensielle likviditeten den gir mulighet for, bør distributøren eller, ved direkte tilbud eller plassering av andeler eller aksjer i et ELTIF til en ikke-profesjonell investor, ELTIF-forvalteren gi et tydelig skriftlig varsel til ikke-profesjonelle investorer om at tilgjengeligheten av en matchingsmekanisme ikke garanterer at ikke-profesjonelle investorer kan tre ut eller innløse sine andeler eller aksjer i det berørte ELTIF-et. Dette skriftlige varselet bør være en del av et samlet skriftlig varsel som også informerer ikke-profesjonelle investorer om at ELTIF-produktet kan være uegnet for ikke-profesjonelle investorer som ikke kan opprettholde en så langsiktig og illikvid forpliktelse, dersom levetiden til et ELTIF som tilbys eller selges til ikke-profesjonelle investorer, overstiger ti år. Når det presenteres i markedskommunikasjon til ikke-profesjonelle investorer, bør tilgjengeligheten av en matchingmekanisme ikke framholdes som et verktøy som garanterer likviditet på anmodning.

- 34) For tiden krever forordning (EU) 2015/760 at ELTIF-er vedtar en detaljert tidsplan for en ordnet avhending av sine eiendeler med sikte på å innløse investorenes andeler eller aksjer når ELTIF-ets levetid utløper. I henhold til forordningen skal ELTIF-ene også underrette sin vedkommende myndighet om denne detaljerte tidsplanen. Disse kravene medfører betydelige administrative byrder og overholdelsesbyrder for forvaltere av ELTIF-er uten å medføre en tilsvarende økning i investorvernet. For å lette disse byrdene uten å redusere investorvernet bør ELTIF-er underrette sin vedkommende myndighet om en ordnet avhending av sine eiendeler med sikte på å innløse investorenes andeler eller aksjer når ELTIF-ets levetid er utløpt, og gi ELTIF-ets vedkommende myndighet en detaljert tidsplan bare dersom vedkommende myndighet uttrykkelig ber om det.
- 35) Et feeder-ELTIFs prospekt kan inneholde svært relevante opplysninger for investorer, som gjør dem i stand til bedre å vurdere de potensielle risikoene og fordelene ved en investering. Det bør derfor, for en master-feeder-struktur, kreves at prospektet til feeder-ELTIF-et skal inneholde opplysninger om master-feeder-strukturen, feeder-ELTIF-et og master-ELTIF-et, og en beskrivelse av all godtgjøring eller refusjon av kostnader som skal betales av feeder-ELTIF-et.
- 36) Tilstrekkelig informasjon om gebyrer og avgifter er av avgjørende betydning for vurderingen av et ELTIF som et potensielt investeringsmål for investorer. Slike opplysninger er også viktige når ELTIF-et markedsføres til ikke-profesjonelle investorer i tilfelle master-feeder-strukturer. Det bør derfor kreves at forvalteren av et ELTIF tar med en erklæring i feeder-ELTIF-ets årsberetning om de samlede avgiftene til feeder-ELTIF-et og master-ELTIF-et. Et slikt krav forventes å bidra til å vern investorer mot å bli belastet uberettigede tilleggs-kostnader som følge av tegnings- og innløsningsgebyrer som master-ELTIF-et kan belaste feeder-ELTIF-et.
- 37) Forordning (EU) 2015/760 krever at ELTIF-forvalteren oppgir opplysninger i ELTIF-prospektet om gebyrer knyttet til investering i ELTIF-et. Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 1286/2014<sup>(9)</sup> inneholder imidlertid også krav om offentliggjøring av gebyrer. For å øke gebyrstrukturenes gjennomsiktighet bør kravet fastsatt i forordning (EU) 2015/760 tilpasses til kravet fastsatt i forordning (EU) nr. 1286/2014.
- 38) For tiden krever forordning (EU) 2015/760 at forvaltere av ELTIF-er etablerer lokale anlegg i hver medlemsstat der de har til hensikt å markedsføre ELTIF-er. Selv om kravene om å utføre visse oppgaver for investorer i alle medlemsstater fortsatt gjelder, har imidlertid kravet om å opprette lokale anlegg senere blitt fjernet ved europaparlaments- og rådsdirektiv (EU) 2019/1160<sup>(10)</sup> med hensyn til UCITS og alternative investeringsfond som markedsføres til ikke-profesjonelle investorer, ettersom slike lokale anlegg skaper ekstra kostnader og friksjon med hensyn til markedsføring av ELTIF-er på tvers av landegrensene. I tillegg har den foretrukne metoden for kontakt med investorer skiftet fra fysiske møter på lokale anlegg til direkte samhandling mellom fondsforvaltere eller distributører og investorer ved elektroniske midler. Å fjerne dette kravet fra forordning (EU) 2015/760 for alle ELTIF-investorer vil derfor være i samsvar med direktiv (EU) 2019/1160 og dagens metoder for markedsføring av finansielle produkter, og vil kunne gjøre ELTIF-er mer attraktive for kapitalforvaltere, som ikke lenger vil være pålagt å pådra seg kostnader som følge av driften av lokale anlegg. Dette kravet bør derfor utgå.
- 39) Ettersom andeler og aksjer i ELTIF-er er finansielle instrumenter, får reglene for produktstyring i europaparlaments- og rådsdirektiv 2014/65/EU<sup>(11)</sup> anvendelse når ELTIF-er markedsføres med levering av investeringstjenester. Et ELTIFs andeler eller aksjer kan imidlertid også kjøpes uten å yte investeringstjenester. For å dekke disse tilfellene krever forordning (EU) 2015/760 for tiden at ELTIF-forvaltere utvikler en intern vurderingsprosess for ELTIF-er som markedsføres til ikke-profesjonelle investorer. Den nåværende ordningen er inspirert av reglene for produktstyring i direktiv 2014/65/EU, men inneholder flere forskjeller som ikke er begrunnet, og som kan redusere investorvernet. Det bør derfor presiseres at reglene for produktstyring i direktiv 2014/65/EU får anvendelse. Henvisningene til direktiv 2014/65/EU skal forstås som anvendelse av de delegerte rettsaktene som utfyller nevnte direktiv.
- 40) For tiden krever forordning (EU) 2015/760 at distributører eller forvaltere av ELTIF-er utfører en egnethetsvurdering med hensyn til ikke-profesjonelle investorer. Dette kravet er imidlertid allerede fastsatt i artikkel 25 i direk-

<sup>(9)</sup> Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 1286/2014 av 26. november 2014 om nøkkelinformasjonsdokumenter om sammensatte og forsikringsbaserte investeringsprodukter for ikke-profesjonelle investorer (PRIIP) (EUT L 352 av 9.12.2014, s. 1).

<sup>(10)</sup> Europaparlaments- og rådsdirektiv (EU) 2019/1160 av 20. juni 2019 om endring av direktiv 2009/65/EF og 2011/61/EU med hensyn til distribusjon over landegrensene av innretninger for kollektiv investering (EUT L 188 av 12.7.2019, s. 106).

<sup>(11)</sup> Europaparlaments- og rådsdirektiv 2014/65/EU av 15. mai 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om endring av direktiv 2002/92/EF og direktiv 2011/61/EU (EUT L 173 av 12.6.2014, s. 349).

tiv 2014/65/EU. Å ha overlappende krav skaper et ekstra lag av administrativ byrde som fører til høyere kostnader for ikke-profesjonelle investorer, og er et sterkt hinder for ELTIF-forvaltere når det gjelder å tilby nye ELTIF-er til ikke-profesjonelle investorer. Det er derfor nødvendig å fjerne dette dobbeltkravet fra forordning (EU) 2015/760.

- 41) For å sikre et høyt nivå for vern av ikke-profesjonelle investorer bør det gjennomføres en egnethetsvurdering uavhengig av om andelene eller aksjene i ELTIF-er erverves av ikke-profesjonelle investorer fra distributører eller ELTIF-forvaltere eller via annenhåndsmarkedet. I samsvar med artikkel 25 nr. 2 i direktiv 2014/65/EU bør egnethetsvurderingen omfatte opplysninger om investeringens forventede varighet og formål og ikke-profesjonelle investorers risikotoleranse, som en del av opplysningene om ikke-profesjonelle investorers investeringsmål og finansielle situasjon, herunder deres evne til å bære tap. Resultatene av vurderingen bør meddeles ikke-profesjonelle investorer i form av en erklæring om egnethet i samsvar med artikkel 25 nr. 6 i direktiv 2014/65/EU.
- 42) I tilfeller der resultatet av egnethetsvurderingen er at et ELTIF ikke er egnet for en ikke-profesjonell investor, og en slik investor likevel ønsker å gå videre med transaksjonen, bør det dessuten innhentes uttrykkelig samtykke fra den ikke-profesjonelle investoren før ELTIF-distributøren eller ELTIF-forvalteren går videre med transaksjonen.
- 43) Forordning (EU) 2015/760 krever også at distributører eller forvaltere av ELTIF-er gir hensiktsmessig investeringsrådgivning når de markedsfører ELTIF-er til ikke-profesjonelle investorer. Mangelen på presisjon i forordning (EU) 2015/760 med hensyn til hva som utgjør hensiktsmessig investeringsrådgivning, og mangelen på en krysshenviing til definisjonen av investeringsrådgivning i direktiv 2014/65/EU, har ført til mangel på rettssikkerhet og forvirring blant distributører og forvaltere av ELTIF-er. I tillegg krever plikten til å yte investeringsrådgivning at eksterne distributører har tillatelse i henhold til direktiv 2014/65/EU når ELTIF-er markedsføres til ikke-profesjonelle investorer. Dette skaper unødvendige hindringer for markedsføringen av ELTIF-er mot slike investorer, og stiller også strengere krav til ELTIF-er enn til distribusjon av andre komplekse finansielle produkter, herunder kravene til verdipapiriseringer fastsatt i forordning (EU) 2017/2402 og til uprioriterte godtakbare forpliktelser fastsatt i europaparlaments- og rådsdirektiv 2014/59/EU<sup>(12)</sup>. Det er derfor ikke nødvendig å kreve at distributører og ELTIF-forvaltere gir ikke-profesjonelle investorer slik investeringsrådgivning. I betraktning av betydningen av å ha like konkurransevilkår for finansielle produkter når slike produkter markedsføres til sluttinvestorer, og av å sikre at denne forordningen blant annet inneholder effektive tiltak for investorvern, bør ELTIF-er ikke pålegges unødvendige administrative og reguleringsmessige byrder.
- 44) For å sikre et effektivt tilsyn med anvendelsen av kravene knyttet til markedsføring av ELTIF-er til ikke-profesjonelle investorer bør distributøren eller, når et ELTIF tilbyr eller selger andeler eller aksjer direkte til en ikke-profesjonell investor, ELTIF-forvalteren være underlagt reglene for oppbevaring av dokumentasjon i direktiv 2014/65/EU.
- 45) I tilfeller der ELTIF-er markedsføres eller selges til ikke-profesjonelle investorer gjennom en distributør, skal distributøren oppfylle de relevante kravene i direktiv 2014/65/EU og europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 600/2014<sup>(13)</sup>. For å sikre rettssikkerhet og unngå dobbeltarbeid bør kravet om en egnethetsvurdering anses å være oppfylt når en ikke-profesjonell investor har fått investeringsrådgivning i henhold til direktiv 2014/65/EU.

<sup>(12)</sup> Europaparlaments- og rådsdirektiv 2014/59/EU av 15. mai 2014 om fastsettelse av en ramme for gjenoppretting og krisehåndtering av kredittinstitusjoner og verdipapirforetak og om endring av rådsdirektiv 82/891/EØF, europaparlaments- og rådsdirektiv 2001/24/EF, 2002/47/EF, 2004/25/EF, 2005/56/EF, 2007/36/EF, 2011/35/EU, 2012/30/EU og 2013/36/EU og europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 1093/2010 og (EU) nr. 648/2012 (EUT L 173 av 12.6.2014, s. 190).

<sup>(13)</sup> Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 600/2014 av 15. mai 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om endring av forordning (EU) nr. 648/2012 (EUT L 173 av 12.6.2014, s. 84).

- 46) Det er etablert markedspraksis at ELTIF-forvalterens porteføljeforvaltere og ledende ansatte er pålagt eller forventes å investere i ELTIF-er som forvaltes av samme ELTIF-forvalter. Slike personer antas å være økonomisk sofistikerte og velinformert om ELTIF-et, noe som betyr at det ville være overflødig å kreve at de gjennomgår en egnethetsvurdering for investeringer i ELTIF-et. Distributører eller forvaltere av ELTIF-er bør derfor ikke pålegges å foreta en egnethetsvurdering for slike personer.
- 47) For tiden krever forordning (EU) 2015/760 for potensielle ikke-profesjonelle investorer hvis portefølje av finansielle instrumenter ikke overstiger 500 000 euro, en innledende minimumsinvestering i ett eller flere ELTIF-er på 10 000 euro, og krever at slike investorer ikke investerer et samlet beløp som overstiger 10 % av deres portefølje av finansielle instrumenter i ELTIF-er. Når de anvendes sammen, utgjør minimumsinvesteringen på 10 000 euro og grensen på 10 % for samlede investeringer et betydelig hinder for investeringer i ELTIF-er for ikke-profesjonelle investorer, noe som er i strid med ELTIF-ers mål om å etablere et ikke-profesjonelt alternativt investeringsfondprodukt. Det er derfor nødvendig å fjerne kravet om en opprinnelig minsteinvestering på 10 000 euro og grensen på 10 % for samlede investeringer.
- 48) For tiden krever forordning (EU) 2015/760 at investorer behandles likt, og forbyr særbehandling av individuelle investorer eller grupper av investorer, eller tildeling av spesifikke økonomiske fordeler til disse investorene. ELTIF-er kan imidlertid ha flere andels- eller aksjeklasser med litt eller vesentlig forskjellige vilkår med hensyn til gebyrer, juridisk struktur, markedsføringsregler og andre krav. For å ta hensyn til disse forskjellene bør disse kravene gjelde bare for individuelle investorer eller grupper av investorer som investerer i samme klasse eller klasser av ELTIF-er.
- 49) For å gi ELTIF-forvaltere tilstrekkelig tid til å tilpasse seg kravene i denne forordningen, herunder kravene til markedsføring av ELTIF-er til investorer, bør denne forordningen få anvendelse ni måneder etter at den har trådt i kraft.
- 50) På grunn av den potensielt illikvide karakteren til godtakbare eiendeler og den langsiktige orienteringen til ELTIF-er kan ELTIF-er oppleve vanskeligheter med å overholde eventuelle endringer i fondsreglene og reguleringsmessige krav innført i løpet av deres livssyklus, uten at det påvirker investorenes tillit og tillit. Det er derfor nødvendig å fastsette overgangsregler for de ELTIF-ene som fikk tillatelse før denne forordningens ikrafttredelsesdato. Slike ELTIF-er bør imidlertid også kunne velge å være underlagt denne forordningen, forutsatt at ELTIF-ens vedkommende myndighet underrettes om dette.
- 51) Ettersom målet for denne forordningen, som er å sikre en effektiv rettslig ramme for driften av ELTIF-er i hele Unionen og fremme langsiktig finansiering ved å skaffe og kanalisere kapital til langsiktige investeringer i realøkonomien i tråd med Unionens mål om smart, bærekraftig og inkluderende vekst, ikke kan nås i tilstrekkelig grad av medlemsstatene og derfor på grunn av denne forordningens omfang og virkninger bedre kan nås på unionsplan, kan Unionen treffe tiltak i samsvar med nærhetsprinsippet som fastsatt i artikkel 5 i traktaten om Den europeiske union. I samsvar med forholdsmessighetsprinsippet fastsatt i nevnte artikkel går denne forordningen ikke lenger enn det som er nødvendig for å nå disse målene.
- 52) Forordning (EU) 2015/760 bør derfor endres.

VEDTATT DENNE FORORDNINGEN:

#### *Artikkel 1*

#### **Endring av forordning (EU) 2015/760**

I forordning (EU) 2015/760 gjøres følgende endringer:

- 1) I artikkel 1 skal nr. 2 lyde:

«2. Målet for denne forordningen er å lette innhenting og kanalisering av kapital til langsiktige investeringer i realøkonomien, herunder til investeringer som fremmer den europeiske grønne given og andre prioriterte områder, i samsvar med Unionens mål om smart, bærekraftig og inkluderende vekst.»

## 2) I artikkel 2 gjøres følgende endringer:

## a) Nr. 6 skal lyde:

«6) «realeiendel» en eiendel som har en egenverdi på grunn av sin substans og sine egenskaper,»

## b) I nr. 7 innsettes følgende bokstav:

«ca) et gjenforsikringsforetak som definert i artikkel 13 nr. 4 i direktiv 2009/138/EF,»

## c) Nye bokstaver skal lyde:

«14a) «enkel, gjennomiktig og standardisert verdipapirisering» en verdipapirisering som oppfyller kravene fastsatt i artikkel 18 i europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2017/2402(\*),

(14b) «konsern» et konsern som definert i artikkel 2 nr. 11 i europaparlaments- og rådsdirektiv 2013/34/EU(\*\*).

(\*) Europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2017/2402 av 12. desember 2017 om fastsettelse av en generell ramme for verdipapirisering og en særskilt ramme for enkel, gjennomiktig og standardisert verdipapirisering, og om endring av direktiv 2009/65/EF, 2009/138/EF og 2011/61/EU og forordning (EF) nr. 1060/2009 og (EU) nr. 648/2012 (EUT L 347 av 28.12.2017, s. 35).

(\*\*) Europaparlaments- og rådsdirektiv 2013/34/EU av 26. juni 2013 om årsregnskaper, konsernregnskaper og tilhørende rapporter for visse typer foretak, om endring av europaparlaments- og rådsdirektiv 2006/43/EF og om oppheving av rådsdirektiv 78/660/EØF og 83/349/EØF (EUT L 182 av 29.6.2013, s. 19).»

## d) Nye numre skal lyde:

«20) «feeder-ELTIF» et ELTIF eller en investeringsavdeling i dette som har tillatelse til å investere minst 85 % av sine eiendeler i andeler eller aksjer i et annet ELTIF eller en investeringsavdeling i et ELTIF,

21) «master-ELTIF» et ELTIF eller en investeringsavdeling i dette der et annet ELTIF investerer minst 85 % av sine eiendeler i andeler eller aksjer.»

## 3) I artikkel 3 skal nr. 3 lyde:

«3. ELTIF-enes vedkommende myndigheter skal hvert kvartal underrette ESMA om tillatelser som er gitt eller tilbakekalt i henhold til denne forordningen, og om eventuelle endringer i opplysningene om en ELTIF som er fastsatt i det sentrale offentlige registret nevnt i andre ledd.

ESMA skal føre et ajourført, sentralt, offentlig register med følgende opplysninger om hvert ELTIF som har fått tillatelse i henhold til denne forordningen:

- a) Identifikator for juridisk person (LEI) og nasjonal kodeidentifikator for ELTIF-et, dersom tilgjengelig.
- b) ELTIF-forvalterens navn og adresse og, dersom tilgjengelig, forvalterens LEI-kode.
- c) ISIN-kodene for ELTIF-et og hver enkelt andel eller aksjeklasse, dersom tilgjengelig.
- d) Master-ELTIF-ets LEI-kode, dersom tilgjengelig.
- e) Feeder-ELTIF-ets LEI-kode, dersom tilgjengelig.
- f) ELTIF-ets vedkommende myndighet og ELTIF-ets hjemstat.
- g) Medlemsstatene der ELTIF-et markedsføres.
- h) Hvorvidt ELTIF-et kan markedsføres til ikke-profesjonelle investorer eller bare til profesjonelle investorer.
- i) Datoen for ELTIF-ets tillatelse.

- j) Datoen da markedsføringen av ELTIF-et begynte.
- k) Datoen for ESMA's siste oppdatering av opplysningene om ELTIF-et.

Registeret skal gjøres tilgjengelig i elektronisk form.»

4) I artikkel 5 gjøres følgende endringer:

a) I nr. 1 skal andre ledd lyde:

«En søknad om tillatelse som ELTIF skal inneholde alle følgende opplysninger:

- a) Fondets regler eller stiftelsesdokumenter.
- b) Navnet på den foreslåtte ELTIF-forvalteren.
- c) Navnet på depotmottakeren og, dersom vedkommende myndighet for et ELTIF som kan markedsføres til ikke-profesjonelle investorer, anmoder om det, den skriftlige avtalen med depotmottakeren.
- d) Dersom ELTIF-et kan markedsføres til ikke-profesjonelle investorer, en beskrivelse av de opplysningene som skal gjøres tilgjengelige for investorer, herunder en beskrivelse av ordningene for behandling av klager inngitt av ikke-profesjonelle investorer.
- e) Dersom det er relevant, følgende opplysninger om ELTIF-ets master-feeder-struktur:
  - i) En erklæring om at feeder-ELTIF-et er feeder for master-ELTIF-et.
  - ii) Master-ELTIF-ets fondsregler eller stiftelsesdokumenter og avtalen mellom feeder-ELTIF-et og master-ELTIF-et, eller de interne reglene for god forretningsskikk som nevnt i artikkel 29 nr. 6.
  - iii) Dersom master-ELTIF-et og feeder-ELTIF-et har forskjellige depotmottakere, avtalen om utveksling av opplysninger som omhandlet i artikkel 29 nr. 7.
  - iv) Dersom feeder-ELTIF-et er etablert i en annen medlemsstat enn hjemstaten til master-ELTIF-et, en attest fra vedkommende myndighet i hjemstaten til master-ELTIF-et om at master-ELTIF-et er et ELTIF levert av feeder-ELTIF-et.»

b) I nr. 2 andre ledd skal den innledende teksten lyde:

«Uten at dette berører nr. 1, skal en AIF-forvalter etablert i Unionen (EU-AIFM) som søker om å forvalte et ELTIF som er etablert i en annen medlemsstat, framlegge følgende dokumentasjon for vedkommende myndighet for ELTIF-et:»

c) Nr. 3 skal lyde:

«3. Innen to måneder etter at en fullstendig søknad er inngitt, skal en søker underrettes om hvorvidt tillatelse som ELTIF er innvilget.»

d) I nr. 5 andre ledd skal bokstav b) lyde:

«b) Dersom ELTIF-et kan markedsføres til ikke-profesjonelle investorer, en beskrivelse av de opplysningene som skal gjøres tilgjengelige for ikke-profesjonelle investorer, herunder en beskrivelse av ordningene for behandling av klager inngitt av ikke-profesjonelle investorer.»

5) Artikkel 10 skal lyde:

«Artikkel 10

**Godtakbare investeringsiendeler**

1. Et ELTIF skal kunne investere i en eiendel nevnt i artikkel 9 nr. 1 bokstav a) bare dersom den tilhører en av følgende kategorier:

a) Egenkapital eller egenkapitaltillignende instrumenter som er

- i) utstedt av et kvalifisert porteføljeforetak som nevnt i artikkel 11, og som ELTIF-et har ervervet fra det kvalifiserte porteføljeforetaket eller fra en tredjepart gjennom annenhåndsmarkedet,

- ii) utstedt av et kvalifisert porteføljeforetak som nevnt i artikkel 11 i bytte mot et egenkapitalinstrument eller egenkapitallignende instrument som ELTIF-et tidligere har ervervet fra det kvalifiserte porteføljeforetaket eller fra en tredjepart gjennom annenhåndsmarkedet,
  - iii) utstedt av et foretak der et kvalifisert porteføljeforetak som nevnt i artikkel 11 har en kapitalandel i bytte mot et egenkapitalinstrument eller egenkapitallignende instrument som er ervervet av ELTIF-et i samsvar med punkt i) eller ii) i denne bokstav a).
- b) Gjeldsinstrumenter utstedt av et kvalifisert porteføljeforetak som nevnt i artikkel 11.
- c) Lån som ELTIF-et har gitt til et kvalifisert porteføljeforetak som nevnt i artikkel 11, med en løpetid som ikke er lengre enn ELTIF-ets levetid.
- d) Andeler eller aksjer i ett eller flere andre ELTIF-er, EuVECA-er, EuSEF-er, UCITS-er og EU-AIF-er som forvaltes av AIF-forvaltere etablert i Unionen (EU-AIFM), forutsatt at disse ELTIF-ene, EuVECA-ene, EuSEF-ene, UCITS-ene og EU-AIF-ene investerer i godtakbare investeringer som nevnt i artikkel 9 nr. 1 og 2, og selv har investert høyst 10 % av sine eiendeler i en annen innretning for kollektiv investering.
- e) Realeiendeler.
- f) Enkle, gjennomsliktige og standardiserte verdipapiriseringer der de underliggende eksponeringene tilsvarende en av følgende kategorier:
- i) Eiendeler som er oppført i artikkel 1 bokstav a) i), ii) eller iv) i delegert kommisjonsforordning (EU) 2019/1851(\*).
  - ii) Eiendeler som er oppført i artikkel 1 bokstav a) vii) eller viii) i delegert forordning (EU) 2019/1851, forutsatt at inntektene fra verdipapiriseringsobligasjonene brukes til finansiering eller refinansiering av langsiktige investeringer.
- g) Obligasjoner utstedt i henhold til en europaparlaments- og rådsforordning om europeiske grønne obligasjoner av et kvalifisert porteføljeforetak som nevnt i artikkel 11.

Begrensningen fastsatt i første ledd bokstav d) får ikke anvendelse på feeder-ELTIF-er.

2. For å fastslå om grensen for investeringer fastsatt i artikkel 13 nr. 1 er overholdt, skal ELTIF-ers investeringer i andeler eller aksjer i ELTIF-er, EuVECA-er, EuSEF-er, UCITS-er og EU-AIF-er som forvaltes av EU-AIFM-er, tas i betraktning bare i den grad disse foretakene for kollektive investeringer har investert i de godtakbare investeringsmidlene nevnt i nr. 1 første ledd bokstav a), b), c), e), f) og g) i denne artikkelen.

For å fastslå om investeringsgrensen og de andre grensene fastsatt i artikkel 13 og artikkel 16 nr. 1 er overholdt, skal eiendelene og kontantlånsposisjonen til et ELTIF og andre innretninger for kollektiv investering som ELTIF-et har investert i, kombineres.

Overholdelsen av investeringsgrensen og de andre grensene fastsatt i artikkel 13 og artikkel 16 nr. 1 i samsvar med dette nummeret fastslås på grunnlag av opplysninger som oppdateres minst én gang i kvartalet, og, dersom disse opplysningene ikke er tilgjengelige én gang i kvartalet, på grunnlag av de nyeste tilgjengelige opplysningene.

---

(\* ) Delegert kommisjonsforordning (EU) 2019/1851 av 28. mai 2019 om utfylling av europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 2017/2402 med hensyn til tekniske reguleringsstandarder for ensartetheten til verdipapiriseringers underliggende eksponeringer (EUT L 285 av 6.11.2019, s. 1).»

## 6) I artikkel 11 skal nr. 1 lyde:

«1. Et kvalifisert porteføljeforetak er et foretak som på tidspunktet for den første investeringen oppfyller følgende krav:

- a) Det er ikke et finansforetak, med mindre
  - i) det er et finansforetak som ikke er et finansielt holdingselskap eller et blandet holdingselskap, og
  - ii) dette finansforetaket har fått tillatelse eller er registrert senere enn fem år før datoen for den første investeringen.
- b) Det er et foretak som
  - i) ikke er opptatt til notering på et regulert marked eller i en multilateral handelsfasilitet, eller
  - ii) er opptatt til notering på et regulert marked eller i en multilateral handelsfasilitet og har en markedsverdi på høyst 1 500 000 000 euro.
- c) Det er etablert i en medlemsstat eller i et tredjeland, forutsatt at tredjelandet
  - i) ikke er identifisert som et tredjeland med høy risiko og oppført på listen i den delegerte rettsakten vedtatt i henhold til artikkel 9 nr. 2 i europaparlaments- og rådsdirektiv (EU) 2015/849(\*),
  - ii) ikke er nevnt i vedlegg I til Rådets konklusjoner om EUs reviderte liste over ikke-samarbeidsvillige jurisdiksjoner for skattemessige formål.

---

(\*) Europaparlaments- og rådsdirektiv (EU) 2015/849 av 20. mai 2015 om tiltak for å hindre at finanssystemet brukes til hvitvasking av penger eller finansiering av terrorisme, om endring av europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 648/2012 og om oppheving av europaparlaments- og rådsdirektiv 2005/60/EF og kommisjonsdirektiv 2006/70/EF (EUT L 141 av 5.6.2015, s. 73).»

## 7) Artikkel 12 skal lyde:

«Artikkel 12

**Interessekonflikter**

1. Et ELTIF skal ikke investere i en godtakbar investeringseiendel som ELTIF-forvalteren har eller erverver en direkte eller indirekte interesse i, annet enn gjennom å inneha andeler eller aksjer i de ELTIF-ene, EuSEF-ene, EuVECA-ene, UCITS-ene eller EU-AIF-ene som ELTIF-et forvalter.
2. En EU-AIFM som forvalter et ELTIF, og foretak som tilhører samme gruppe som denne AIF-forvalteren, samt deres ansatte, kan saminvestere i dette ELTIF-et og saminvestere med ELTIF-et i samme eiendel, forutsatt at ELTIF-forvalteren har innført organisatoriske og administrative ordninger med henblikk på å identifisere, hindre, håndtere og overvåke interessekonflikter, og forutsatt at slike interessekonflikter er tilstrekkelig belyst.»

## 8) Artikkel 13, 14, 15 og 16 skal lyde:

«Artikkel 13

**Porteføljesammensetning og diversifisering**

1. Et ELTIF skal investere minst 55 % av sin kapital i godtakbare investeringseiendeler.
2. Et ELTIF skal ikke investere mer enn
  - a) 20 % av sin kapital i instrumenter som er utstedt av, eller lån som er gitt til, ett enkelt kvalifisert porteføljeforetak,
  - b) 20 % av sin kapital i én enkelt realeiendel,

- c) 20 % av sin kapital i andeler eller aksjer i ett enkelt ELTIF, EuVECA, EuSEF, UCITS eller EU-AIF forvaltet av en EU-AIFM,
  - d) 10 % av sin kapital i eiendeler nevnt i artikkel 9 nr. 1 bokstav b) dersom disse eiendelene har blitt utstedt av ett enkelt organ.
3. Den samlede verdien av enkle, gjennomsiktede og standardiserte verdipapiriseringer i en ELTIF-portefølje skal ikke overstige 20 % av verdien av ELTIF-ets kapital.
  4. ELTIF-ets samlede risikoeksponering mot en motpart som følge av OTC-derivattransaksjoner, gjenkjøpsavtaler eller omvendte gjenkjøpsavtaler skal ikke overstige 10 % av verdien av ELTIF-ets kapital.
  5. Som unntak fra nr. 2 bokstav d) kan et ELTIF heve grensen på 10 % som er fastsatt der, til 25 % for obligasjoner som er utstedt av en kredittinstitusjon som har sitt forretningskontor i en medlemsstat, og som ved lov er underlagt særskilt offentlig tilsyn med sikte på å verne obligasjonseierne. Særlig skal beløp som skriver seg fra utstedelsen av disse obligasjonene, i henhold til lovgivningen investeres i eiendeler som i hele obligasjonens løpetid gir tilstrekkelig dekning for de forpliktelsene som følger av dem, og som ifølge fortrinnsrett brukes til tilbakebetaling av hovedstolen og påløpte renter dersom utsteder misligholder sine forpliktelser.
  6. Selskaper som inngår i samme konsern med hensyn til konsoliderte regnskaper i samsvar med direktiv 2013/34/EU eller i samsvar med anerkjente internasjonale regnskapsregler, skal anses som ett enkelt kvalifisert porteføljeforetak eller ett enkelt organ ved beregningen av grensene omhandlet i nr. 1–5 i denne artikkelen.
  7. Investeringsgrensene fastsatt i nr. 2–4 får ikke anvendelse dersom ELTIF-ene markedsføres utelukkende til profesjonelle investorer. Investeringsgrensen fastsatt i nr. 2 bokstav c) får ikke anvendelse dersom et ELTIF er et feeder-ELTIF.

#### Artikkel 14

##### Korrigerings av investeringsposisjoner

Dersom et ELTIF overtrer kravene til porteføljesammensetning og diversifisering fastsatt i artikkel 13 eller lånebegrensningene fastsatt i artikkel 16 nr. 1 bokstav a), og overtredelsen ligger utenfor ELTIF-forvalterens kontroll, skal ELTIF-forvalteren innen en passende frist treffe de tiltakene som er nødvendige for å korrigere posisjonen, idet det tas behørig hensyn til interessene til ELTIF-ets investorer.

#### Artikkel 15

##### Konsentrasjonsgrenser

1. Et ELTIF kan erverve høyst 30 % av andelene eller aksjene i ett enkelt ELTIF, EuVECA, EuSEF eller UCITS eller et EU-AIF som forvaltes av en EU-AIFM. Denne grensen får ikke anvendelse dersom ELTIF-ene markedsføres utelukkende til profesjonelle investorer, og får heller ikke anvendelse på et feeder-ELTIF som investerer i sitt master-ELTIF.
2. Konsentrasjonsgrensene fastsatt i artikkel 56 nr. 2 i direktiv 2009/65/EF får anvendelse på investeringer i eiendelene nevnt i artikkel 9 nr. 1 bokstav b) i denne forordningen, med mindre ELTIF-ene markedsføres utelukkende til profesjonelle investorer.

#### Artikkel 16

##### Kontantlån

1. Et ELTIF kan låne kontanter forutsatt at et slikt lån oppfyller alle følgende vilkår:
  - a) Det utgjør ikke mer enn 50 % av nettoverdien av ELTIF-et for ELTIF-er som kan markedsføres til ikke-profesjonelle investorer, og ikke mer enn 100 % av nettoverdien av ELTIF-et for ELTIF-er som markedsføres utelukkende til profesjonelle investorer.
  - b) Det har som formål å foreta investeringer eller sørge for likviditet, herunder til betaling av kostnader og utgifter, forutsatt at ELTIF-ets beholdninger av kontanter eller kontantekvivalenter ikke er tilstrekkelige til å foreta den aktuelle investeringen.

- c) Det opptas i den samme valutaen som de eiendelene som skal erverves med de lånte kontantene, eller i en annen valuta der valutaeksposeringen er sikret på en hensiktsmessig måte.
- d) Det har en løpetid som ikke er lengre enn ELTIF-ets levetid.

Ved lån av kontanter kan et ELTIF belaste eiendeler for å gjennomføre sin lånestrategi.

Låneordninger som er fullt dekket av investorenes kapitalforpliktelser, skal ikke anses å utgjøre lån i henhold til dette nummeret.

2. ELTIF-forvalteren skal i ELTIF-ets prospekt angi hvorvidt ELTIF-et har til hensikt å låne kontanter som en del av ELTIF-ets investeringsstrategi, og skal i så fall også angi lånegrensene.
  3. Lånegrensene som skal angis i prospektet som nevnt i nr. 2, får anvendelse først fra den datoen som er angitt i ELTIF-ets regler eller stiftelsesdokumenter. Denne datoen skal ikke falle senere enn tre år etter datoen da markedsføringen av ELTIF-et begynte.
  4. Lånegrensene nevnt i nr. 1 bokstav a) skal midlertidig suspenderes dersom ELTIF-et innhenter tilleggs kapital eller reduserer sin eksisterende kapital. En slik suspensjon skal være begrenset til det tidsrommet som er strengt nødvendig, idet det tas behørig hensyn til interessene til ELTIF-ets investorer, og skal under alle omstendigheter ikke vare lenger enn tolv måneder.»
- 9) I artikkel 17 nr. 1 skal første ledd lyde:
- «1. Kravene til porteføljesammensetning og diversifisering fastsatt i artikkel 13 skal
- a) få anvendelse fra den datoen som er fastsatt i ELTIF-ets regler eller stiftelsesdokumenter,
  - b) opphøre å gjelde når ELTIF-et begynner å selge eiendeler for å innløse investorenes andeler eller aksjer etter at ELTIF-ets levetid har utløpt,
  - c) midlertidig suspenderes dersom ELTIF-et innhenter tilleggs kapital eller reduserer sin eksisterende kapital, forutsatt at grensen oppheves i høyst tolv måneder.»
- 10) Artikkel 18 skal lyde:

«Artikkel 18

#### **Innløsning av andeler eller aksjer i ELTIF-er**

1. Et ELTIFs investorer skal ikke kunne anmode om innløsning av sine andeler eller aksjer før ELTIF-ets levetid utløper. Innløsning til investorer skal være mulig fra dagen etter datoen da ELTIF-ets levetid utløper.

ELTIF-ets regler eller stiftelsesdokumenter skal klart angi en bestemt dato da ELTIF-ets levetid utløper, og kan omfatte en rett til midlertidig å forlenge ELTIF-ets levetid og vilkårene for utøvelsen av en slik rett.

ELTIF-ets regler eller stiftelsesdokumenter og informasjon til investorene skal inneholde en beskrivelse av framgangsmåtene for innløsning av andeler eller aksjer og avhending av eiendeler, og det skal klart angis at innløsninger til investorer skal være mulig fra dagen etter datoen da ELTIF-ets levetid utløper.

2. Som unntak fra nr. 1 i denne artikkelen kan ELTIF-ets regler eller stiftelsesdokumenter gi mulighet for innløsninger i løpet av ELTIF-ets levetid, forutsatt at alle følgende vilkår er oppfylt:
  - a) Innløsninger godkjennes ikke før utløpet av en korteste eiertid eller før datoen fastsatt i artikkel 17 nr. 1 bokstav a).
  - b) På det tidspunktet tillatelsen gis, og gjennom hele ELTIF-ets levetid kan ELTIF-forvalteren godtgjøre overfor ELTIF-ets vedkommende myndighet at ELTIF-et har innført en hensiktsmessig innløsningspolitikk og likviditetsstyringsverktøy som er forenlig med ELTIF-ets langsiktige investeringsstrategi.
  - c) ELTIF-ets innløsningspolitikk angir klart framgangsmåtene og vilkårene for innløsning.

- d) ELTIF-ets innløsningspolitikk sikrer at innløsninger er begrenset til en prosentdel av ELTIF-ets eiendeler nevnt i artikkel 9 nr. 1 bokstav b).
- e) ELTIF-ets innløsningspolitikk sikrer at investorer behandles rettferdig, og at innløsninger godkjennes på et prorata-grunnlag dersom anmodningene om innløsning overstiger prosentdelen omhandlet i bokstav d) i dette nummeret.

Vilkåret om en korteste eiertid nevnt i første ledd bokstav a) får ikke anvendelse på feeder-ELTIF-er som investerer i sine master-ELTIF-er.

3. Et ELTIFs levetid skal stå i forhold til ELTIF-ets langsiktige art og være forenlig med livssyklusene til hver enkelt av ELTIF-ets eiendeler, målt på grunnlag av eiendelens likviditetsprofil og økonomiske livssyklus og ELTIF-ets uttrykte investeringsmål.

4. Investorene skal alltid kunne få tilbakebetaling i kontanter.

5. Tilbakebetaling i naturalier fra et ELTIFs eiendeler er mulig bare dersom alle følgende vilkår er oppfylt:

- a) ELTIF-ets regler eller stiftelsesdokumenter gir mulighet for dette, forutsatt at alle investorer behandles rettferdig.
- b) Investoren anmoder skriftlig om tilbakebetaling i form av en andel av ELTIF-ets eiendeler.
- c) Det finnes ingen særlige regler som begrenser overføringen av disse eiendelene.

6. ESMA skal utarbeide utkast til tekniske reguleringsstandarder som angir under hvilke omstendigheter et ELTIFs levetid anses som forenlig med livssyklusen til hver enkelt av ELTIF-ets eiendeler, som nevnt i nr. 3.

ESMA skal utarbeide utkast til tekniske reguleringsstandarder som angir følgende:

- a) Kriteriene for å fastsette korteste eiertid nevnt i nr. 2 første ledd bokstav a).
- b) Hvilke minimumsopplysninger som skal framlegges for ELTIF-ets vedkommende myndighet i henhold til nr. 2 første ledd bokstav b).
- c) De kravene som ELTIF-et skal oppfylle med hensyn til sin innløsningspolitikk og sine likviditetsstyringsverktøy, som nevnt i nr. 2 første ledd bokstav b) og c).
- d) Kriteriene for å vurdere prosentdelen nevnt i nr. 2 første ledd bokstav d), idet det blant annet tas hensyn til ELTIF-ets forventede kontantstrømmer og forpliktelser.

ESMA skal framlegge utkastene til tekniske reguleringsstandarder nevnt i første og andre ledd for Kommisjonen senest 10. januar 2024.

Kommisjonen delegeres myndighet til å utfylle denne forordningen ved å vedta de tekniske reguleringsstandardene nevnt i første og andre ledd i samsvar med artikkel 10–14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.»

11) I artikkel 19 gjøres følgende endringer:

a) Nr. 2 skal lyde:

«2. Et ELTIFs regler eller stiftelsesdokumenter skal ikke hindre at investorer fritt kan overføre sine andeler eller aksjer til tredjeparter, bortsett fra ELTIF-forvalteren, med forbehold for relevante reguleringsmessige krav og vilkårene fastsatt i ELTIF-ets prospekt.»

b) Nytt nummer skal lyde:

«2a. Et ELTIFs regler eller stiftelsesdokumenter kan i løpet av ELTIF-ets levetid gi mulighet for at anmodninger om overføring av ELTIF-andeler eller -aksjer helt eller delvis kan matches av uttredende investorer med overføringsanmodninger fra potensielle investorer, forutsatt at alle følgende vilkår er oppfylt:

a) ELTIF-forvalteren har en politikk for matching av anmodninger som tydelig angir følgende:

- i) Overføringsprosessen for både uttredende og potensielle investorer.

- ii) ELTIF-forvalterens eller fondsforvalterens rolle i forbindelse med gjennomføring av overføringer og matching av anmodninger.
  - iii) De tidsrommene da uttredende og potensielle investorer kan anmode om overføring av ELTIF-ets andeler eller aksjer.
  - iv) Regler for fastsettelse av gjennomføringsprisen.
  - v) Regler for fastsettelse av proratavilkår.
  - vi) Tidspunktet for og arten av offentliggjøring av opplysninger med hensyn til overføringsprosessen.
  - vii) Eventuelle gebyrer, kostnader og avgifter knyttet til overføringsprosessen.
- b) Politikken og framgangsmåtene for å matche anmodningene fra ELTIF-ets uttredende investorer med anmodningene fra potensielle investorer sikrer at investorene behandles rettfærdig, og at matchingen gjennomføres på proratagrunnlag dersom det foreligger et misforhold mellom uttredende og potensielle investorer.
- c) Matchingen av anmodninger gjør det mulig for ELTIF-forvalteren å overvåke ELTIF-ets likviditetsrisiko, og matchingen er forenlig med ELTIF-ets langsiktige investeringsstrategi.»

c) Nytt nummer skal lyde:

«5. ESMA skal utarbeide utkast til tekniske reguleringsstandarder for å angi omstendighetene for bruk av matching som omhandlet i nr. 2a, herunder hvilke opplysninger ELTIF-er skal gi investorene.

ESMA skal framlegge utkastene til tekniske reguleringsstandarder nevnt i første ledd for Kommisjonen senest 10. januar 2024.

Kommisjonen delegeres myndighet til å utfylle denne forordningen ved å vedta de tekniske reguleringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 10–14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.»

12) I artikkel 21 skal nr. 1 lyde:

«1. Et ELTIF skal underrette ELTIF-ets vedkommende myndighet om ordnet avhending av dets eiendeler med sikte på å innløse investorenes andeler eller aksjer når ELTIF-ets levetid utløper, senest ett år før datoen da ELTIF-ets levetid utløper. På anmodning fra ELTIF-ets vedkommende myndighet skal ELTIF-et framlegge for myndigheten en detaljert tidsplan for ordnet avhending av dets eiendeler.»

13) I artikkel 22 skal nr. 3 lyde:

«3. Et ELTIF kan redusere sin kapital på proratagrunnlag dersom en eiendel avhendes i løpet av ELTIF-ets levetid, forutsatt at ELTIF-forvalteren etter en behørig vurdering anser at denne avhendingen er i investorenes interesse.»

14) I artikkel 23 gjøres følgende endringer:

a) I nr. 3 skal bokstav b) lyde:

«b) Opplysninger som innretninger for kollektiv investering av lukket type i samsvar med europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2017/1129(\*)».

(\*) Europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2017/1129 av 14. juni 2017 om det prospektet som skal offentliggjøres når verdipapirer tilbys offentligheten eller opptas til handel på et regulert marked, og om oppheving av direktiv 2003/71/EF (EUT L 168 av 30.6.2017, s. 12).»

b) Nytt nummer skal lyde:

«3a. Prospektet for et feeder-ELTIF skal inneholde følgende opplysninger:

- a) En erklæring om at feeder-ELTIF-et er et feeder-fond for et bestemt master-fond og som sådan til enhver tid investerer minst 85 % av sine eiendeler i andeler i det master-ELTIF-et.

- b) Investeringsmålet og investeringspolitikken til feeder-ELTIF-et, herunder risikoprofil og hvorvidt feeder-ELTIF-ets og master-ELTIF-ets resultater er identiske, eller i hvilken grad og av hvilke grunner de er forskjellige.
- c) En kort beskrivelse av master-ELTIF-et, dets organisering, investeringsmål og investeringspolitikk, herunder risikoprofil, samt en angivelse av hvordan master-ELTIF-ets prospekt kan skaffes til veie.
- d) Et sammendrag av avtalen inngått mellom feeder-ELTIF-et og master-ELTIF-et eller av de interne reglene for forretningsvirksomhet nevnt i artikkel 29 nr. 6.
- e) Hvordan andels- eller aksjeeierne kan innhente ytterligere opplysninger om master-ELTIF-et og avtalen inngått mellom feeder-ELTIF-et og master-ELTIF-et nevnt i artikkel 29 nr. 6.
- f) En beskrivelse av alle vederlag eller refusjon av kostnader som feeder-ELTIF-et skal betale i forbindelse med sine investeringer i andeler eller aksjer i master-ELTIF-et, samt feeder-ELTIF-ets og master-ELTIF-ets samlede gebyrer.»

c) I nr. 5 skal nytt ledd lyde:

«Dersom ELTIF-et markedsføres til ikke-profesjonelle investorer, skal ELTIF-forvalteren ta med en erklæring i feeder-ELTIF-ets årsberetning om de samlede avgiftene til feeder-ELTIF-et og master-ELTIF-et. Feeder-ELTIF-ets årsberetning skal angi hvordan master-ELTIF-ets årsberetning kan skaffes til veie.»

15) I artikkel 25 skal nr. 2 lyde:

«2. Prospektet skal angi ELTIF-ets samlede kostnadsforhold.

16) Artikkel 26 utgår.

17) Artikkel 27 skal lyde:

«Artikkel 27

#### **Intern vurderingsprosess for ELTIF-er som kan markedsføres til ikke-profesjonelle investorer**

Forvalteren av et ELTIF hvis andeler eller aksjer kan markedsføres til ikke-profesjonelle investorer, omfattes av kravene i artikkel 16 nr. 3 andre til femte og sjuende ledd i direktiv 2014/65/EU og i artikkel 24 nr. 2 i nevnte direktiv.»

18) Artikkel 28 utgår.

19) I artikkel 29 skal nye numre lyde:

«6. Ved en master-feeder-struktur skal master-ELTIF-et gi feeder-ELTIF-et alle dokumenter og opplysninger som er nødvendige for at sistnevnte skal kunne oppfylle kravene i denne forordningen. For dette formålet skal feeder-ELTIF-et inngå en avtale med master-ELTIF-et.

Avtalen nevnt i første ledd skal på anmodning og kostnadsfritt gjøres tilgjengelig for alle andels- eller aksjeeiere. Dersom både master-ELTIF-et og feeder-ELTIF-et forvaltes av samme ELTIF-forvalter, kan avtalen erstattes med interne regler for forretningsvirksomhet som sikrer overholdelse av kravene i dette nummeret.

7. Dersom master-ELTIF-et og feeder-ELTIF-et har forskjellige depotmottakere, skal depotmottakerne inngå en avtale om informasjonsutveksling for å sikre at begge depotmottakernes plikter kan oppfylles. Feeder-ELTIF-et skal ikke investere i andeler eller aksjer i master-ELTIF-et før slik en avtale har trådt i kraft.

Dersom de overholder kravene i dette nummeret, skal verken master-ELTIF-ets eller feeder-ELTIF-ets depotmottaker anses å ha brutt noen av reglene som begrenser offentliggjøring av opplysninger, eller personvernregler, dersom slike regler er fastsatt ved avtale eller ved lov eller forskrift. Slik overholdelse skal ikke medføre noe ansvar for depotmottakeren eller noen person som opptrer på depotmottakerens vegne.

Feeder-ELTIF-et eller eventuelt feeder-ELTIF-ets forvalter har ansvar for å formidle til feeder-ELTIF-ets depotmottaker eventuelle opplysninger om master-ELTIF-et som er nødvendige for at feeder-ELTIF-ets depotmottaker skal kunne oppfylle sine plikter. Master-ELTIF-ets depotmottaker skal umiddelbart underrette vedkommende myndigheter i hjemstaten til master-ELTIF-et, feeder-ELTIF-et eller feeder-ELTIF-ets forvalter eller depotmottaker om eventuelle uregelmessigheter som depotmottakeren får kjennskap til med hensyn til master-ELTIF-et, som anses å ha en negativ innvirkning på feeder-ELTIF-et.»

20) Artikkel 30 skal lyde:

«Artikkel 30

#### **Spesifikke krav med hensyn til distribusjon og markedsføring av ELTIF-er til ikke-profesjonelle investorer**

1. Et ELTIFs andeler eller aksjer kan markedsføres til en ikke-profesjonell investor bare dersom det er foretatt en egnethetsvurdering i samsvar med artikkel 25 nr. 2 i direktiv 2014/65/EU og det er gitt en erklæring om egnethet til den ikke-profesjonelle investoren i samsvar med artikkel 25 nr. 6 andre og tredje ledd i nevnte direktiv.

Egnethetsvurderingen nevnt i første ledd i dette nummeret skal foretas uavhengig av om den ikke-profesjonelle investoren erverver andelen eller aksjene i ELTIF-et fra ELTIF-ets distributør eller forvalter eller via annenhåndsmarkedet i samsvar med artikkel 19 i denne forordningen.

Det skal innhentes uttrykkelig samtykke fra den ikke-profesjonelle investoren som angir at investoren forstår risikoen ved å investere i et ELTIF, dersom følgende vilkår er oppfylt:

- a) Egnethetsvurderingen er ikke foretatt i forbindelse med investeringsrådgivningen.
- b) ELTIF-et anses ikke å være egnet for den ikke-profesjonelle investoren på grunnlag av egnethetsvurderingen som er foretatt i henhold til første ledd.
- c) Den ikke-profesjonelle investoren ønsker å gjennomføre transaksjonen til tross for at ELTIF-et ikke anses å være egnet for denne investoren.

Distributøren eller, dersom andeler eller aksjer i et ELTIF tilbys eller selges direkte til en ikke-profesjonell investor, ELTIF-forvalteren skal opprette et register som nevnt i artikkel 25 nr. 5 i direktiv 2014/65/EU.

2. Distributøren eller, dersom andeler eller aksjer i et ELTIF tilbys eller selges direkte til en ikke-profesjonell investor, ELTIF-forvalteren skal utstede et skriftlig varsel som klart opplyser den ikke-profesjonelle investoren om følgende:

- a) Dersom levetiden til et ELTIF som tilbys eller selges til ikke-profesjonelle investorer, overstiger ti år, at ELTIF-produktet kan være uegnet for ikke-profesjonelle investorer som ikke kan opprettholde en så langsiktig og illikvid forpliktelse.
- b) Dersom et ELTIFs regler eller stiftelsesdokumenter gir mulighet for matching av ELTIF-ets andeler eller aksjer som nevnt i artikkel 19 nr. 2a, at tilgjengeligheten av en slik mulighet ikke garanterer eller gir den ikke-profesjonelle investoren rett til å tre ut av eller innløse sine andeler eller aksjer i det berørte ELTIF-et.

3. Nr. 1 og 2 får ikke anvendelse dersom den ikke-profesjonelle investoren er en ledende ansatt, eller en porteføljeforvalter, et styremedlem, en offiser eller en agent eller ansatt hos ELTIF-forvalteren, eller hos et selskap tilknyttet ELTIF-forvalteren, og har tilstrekkelig kunnskap om ELTIF-et.

4. Et feeder-ELTIF skal i sitt markedsføringsmateriell opplyse om at det til enhver tid investerer 85 % eller mer av sine eiendeler i et master-ELTIF.

5. Reglene eller stiftelsesdokumentene for ELTIF-er som markedsføres til ikke-profesjonelle investorer i den relevante klassen av andeler eller aksjer, skal fastsette at alle investorer behandles likt, og at ingen individuelle investorer eller grupper av investorer gis særbehandling eller særlige økonomiske fordeler.

6. Den juridiske formen til et ELTIF som markedsføres til ikke-profesjonelle investorer, skal ikke medføre ytterligere ansvar for den ikke-profesjonelle investoren eller kreve noen ytterligere forpliktelser på vegne av en slik investor utover det opprinnelige tilsagnet om kapitalinnskudd.

7. Ikke-profesjonelle investorer skal i tegningsperioden og minst to uker etter datoen da de undertegnet den opprinnelige forpliktelses- eller tegningsavtalen om andeler eller aksjer i ELTIF-et, kunne oppheve tegningen og få alle pengene tilbake uten gebyr.

8. Forvalteren av et ELTIF som markedsføres til ikke-profesjonelle investorer, skal innføre hensiktsmessige framgangsmåter og ordninger for å behandle klager fra ikke-profesjonelle investorer, som gir en ikke-profesjonell investor mulighet til å framsette klager på det offisielle språket eller et av de offisielle språkene i sin medlemsstat.»

21) I artikkel 31 nr. 4 gjøres følgende endringer:

a) Bokstav a) og b) skal lyde:

«a) ELTIF-ets prospekt og

b) ELTIF-ets nøkkelinformasjonsdokument dersom fondet markedsføres til ikke-profesjonelle investorer.»

b) Bokstav c) utgår.

22) I artikkel 34 skal nr. 2 lyde:

«2. ESMA's myndighet i samsvar med direktiv 2011/61/EU skal også utøves med hensyn til denne forordningen og i samsvar med europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2018/1725(\*)»

(\*) Europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2018/1725 av 23. oktober 2018 om vern av fysiske personer i forbindelse med behandling av personopplysninger i Unionens institusjoner, organer, kontorer og byråer og om fri utveksling av slike opplysninger samt om oppheving av forordning (EF) nr. 45/2001 og beslutning nr. 1247/2002/EF (EUT L 295 av 21.11.2018, s. 39).»

23) Artikkel 37 skal lyde:

«Artikkel 37

#### **Gjennomgåelse**

1. Kommisjonen skal gjennomgå anvendelsen av denne forordningen og analysere minst følgende:

a) I hvilket omfang ELTIF-er markedsføres i Unionen, herunder hvorvidt AIF-forvaltere nevnt i artikkel 3 nr. 2 i direktiv 2011/61/EU kan ha interesse av å markedsføre ELTIF-er.

b) Anvendelsen av bestemmelser om godkjenning av ELTIF-er, som fastsatt i artikkel 3–6.

c) Hvorvidt bestemmelsene om det sentrale offentlige ELTIF-registeret som fastsatt i artikkel 3 bør oppdateres.

d) Hvorvidt listen over godtakbare eiendeler og investeringer, porteføljesammensetningen og diversifiseringskravene, konsentrasjonsreglene og begrensningene med hensyn til lån av kontanter bør oppdateres.

e) Hvordan anvendelsen av investeringsgrensen for godtakbare investeringseiendeler som er fastsatt i artikkel 13 nr. 1, påvirker diversifisering av eiendeler.

f) Hvorvidt bestemmelsene om interessekonflikter fastsatt i artikkel 12 bør oppdateres.

g) Anvendelsen av artikkel 18 og innvirkningen av denne anvendelsen på innløsningspolitikken og ELTIF-ers levetid.

h) Hvorvidt gjennomskiktighetskravene fastsatt i kapittel IV er hensiktsmessige.

i) Hvorvidt bestemmelsene om markedsføring av andeler eller aksjer i ELTIF-er fastsatt i kapittel V er hensiktsmessige og sikrer et effektivt vern av investorer, herunder ikke-profesjonelle investorer.

- j) Hvorvidt ELTIF-er har gitt et betydelig bidrag til å oppnå Unionens mål, f.eks. som fastsatt i den europeiske grønne given og på andre prioriterte områder.

2. På grunnlag av gjennomgåelsen nevnt i nr. 1 i denne artikkelen skal Kommisjonen innen 10. april 2030 etter samråd med ESMA oversende en rapport til Europaparlamentet og Rådet der den vurderer hvordan denne forordningen og ELTIF-er bidrar til gjennomføringen av kapitalmarkedsunionen og oppnåelsen av målene fastsatt i artikkel 1 nr. 2. Rapporten skal, dersom det er hensiktsmessig, følges av et regelverksforslag.»

24) Ny artikkel skal lyde:

«Artikkel 37a

#### **Gjennomgåelse av bærekraftspekter ved ELTIF-er**

Kommisjonen skal innen 11. januar 2026 foreta en vurdering og framlegge en rapport for Europaparlamentet og Rådet, eventuelt ledsaget av et forslag til regelverk, som minst skal omhandle følgende:

- a) Hvorvidt det er mulig å skape en valgfri betegnelse for «ELTIF markedsført som miljømessig bærekraftig» eller «grønn ELTIF», og særlig
- i) hvorvidt en slik betegnelse bør forbeholdes ELTIF-er som er finansielle produkter med bærekraftige investeringer som mål, som omhandlet i artikkel 9 i europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2019/2088(\*),
  - ii) hvorvidt en slik betegnelse bør forbeholdes ELTIF-er som investerer alle eller en vesentlig del av sine godtakbare eiendeler eller samlede eiendeler i bærekraftige aktiviteter, og i så fall hvordan den vesentlige delen skal defineres,
  - iii) hvorvidt bærekraftige aktiviteter kan knyttes til bærekraftkriteriene fastsatt i de delegerte rettsaktene vedtatt i henhold til artikkel 10 nr. 3, artikkel 11 nr. 3, artikkel 12 nr. 2, artikkel 13 nr. 2, artikkel 14 nr. 2 og artikkel 15 nr. 2 i europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2020/852(\*\*).
- b) Hvorvidt det bør være en generell plikt for ELTIF-er til i sine investeringsbeslutninger å overholde prinsippet om ikke å gjøre betydelig skade som definert i artikkel 2a i forordning (EU) 2019/2088, eller om denneplikten bør begrenses til ELTIF-er som markedsføres som miljømessig bærekraftige eller grønne ELTIF-er, i tilfelle en slik valgfri betegnelse anses som mulig.
- c) Hvorvidt det er et potensial for å forbedre rammen for ELTIF-er ved å bidra mer betydelig til målene for den europeiske grønne given, uten å undergrave ELTIF-ers art.

---

(\*) Europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2019/2088 av 27. november 2019 om bærekraftsrelaterte opplysninger i sektoren for finansielle tjenester (EUT L 317 av 9.12.2019, s. 1).

(\*\*) Europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2020/852 av 18. juni 2020 om etablering av et rammeverk for å fremme bærekraftige investeringer og om endring av forordning (EU) 2019/2088 (EUT L 198 av 22.6.2020, s. 13).»

#### *Artikkel 2*

#### **Ikrafttredelse og anvendelse**

Denne forordningen trer i kraft den 20. dagen etter at den er kunngjort i *Den europeiske unions tidende*.

Den får anvendelse fra 10. januar 2024.

ELTIF-er som har fått tillatelse i samsvar med og overholder bestemmelsene i forordning (EU) 2015/760 som gjaldt før 10. januar 2024, skal anses å være i samsvar med denne forordningen fram til 11. januar 2029. ELTIF-er som har fått tillatelse i samsvar med og overholder bestemmelsene i forordning (EU) 2015/760 som gjaldt før 10. januar 2024, og som ikke reiser ytterligere kapital, skal anses å overholde denne forordningen.

Uten hensyn til tredje ledd kan imidlertid et ELTIF som har fått tillatelse før 10. januar 2024, velge å være underlagt denne forordningen, forutsatt at ELTIF-ets vedkommende myndighet underrettes om dette.

Denne forordningen er bindende i alle deler og kommer direkte til anvendelse i alle medlemsstater.

Utferdiget i Strasbourg 15. mars 2023.

*For Europaparlamentet*

R. METSOLA

*President*

*For Rådet*

J. ROSWALL

*Formann*

UOFFISIELL OVERSETTELSE