

**Unterrichtung**  
durch die Europäische Kommission

Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates über europäische langfristige Investmentfonds

COM(2013) 462 final

Der Bundesrat wird über die Vorlage gemäß § 2 EUZBLG auch durch die Bundesregierung unterrichtet.

Der Europäische Wirtschafts- und Sozialausschuss wird an den Beratungen beteiligt.

Hinweis: vgl. Drucksache 887/02 = AE-Nr. 024030 und  
Drucksache 441/09 = AE-Nr. 090369



EUROPÄISCHE  
KOMMISSION

Brüssel, den 26.6.2013  
COM(2013) 462 final

2013/0214 (COD)

Vorschlag für eine

**VERORDNUNG DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES**

**über europäische langfristige Investmentfonds**

(Text von Bedeutung für den EWR)

{SWD(2013) 230 final}

{SWD(2013) 231 final}

## BEGRÜNDUNG

### 1. KONTEXT DES VORSCHLAGS

Unter langfristigen Investitionen versteht man die Bereitstellung langlebiger Kapitalanlagen zur Finanzierung von Sachanlagen (z. B. Infrastrukturen für Energie, Verkehr und Kommunikation, Industrie- und Serviceeinrichtungen, Technik für Wohnen, Klimawandel und Ökoinnovation) und immateriellen Vermögenswerten (z. B. Bildung, Forschung und Entwicklung), die Impulse für Innovation und Wettbewerbsfähigkeit geben. Viele dieser Investitionen dienen dem breiten öffentlichen Interesse, da sie durch die Förderung essentieller Dienstleistungen und die Verbesserung des Lebensstandards positive Wirkung auf die gesamte Gesellschaft entfalten. Dieser Vorschlag soll dazu beitragen, in der Europäischen Union mehr Kapital für langfristige Investitionen in die Wirtschaft von morgen verfügbar zu machen, um so den Übergang zu intelligentem, nachhaltigen und integrativen Wachstum zu finanzieren. Zu diesem Zweck wird eine neue Art von Fonds geschaffen: der Europäische langfristige Investmentfonds, ELTIF. Ausgehend von den Anlageklassen, in die ELTIF investieren dürfen, wird erwartet, dass sie den Anlegern langfristige und stabile Erträge bieten. Die zulässigen Vermögenswerte sind den „alternativen Investitionen“ zuzuordnen, d. h. Anlageklassen außerhalb der traditionellen Definition börsennotierter Aktien und Anleihen. Darunter fallen u. a. Immobilien, Risikokapital, Private Equity, Hedgefonds, nicht börsennotierte Unternehmen, ausfallgefährdete Wertpapiere und Rohstoffe; ELTIF legen den Schwerpunkt aber ausschließlich auf alternative Investitionen innerhalb einer festen Kategorie langfristiger Anlageklassen, deren Erfolg davon abhängt, dass Investoren sich über einen längeren Zeitraum hinweg engagieren. Das heißt, dass zwar Immobilien, nicht börsennotierte Unternehmen oder Infrastrukturvorhaben zulässig sind, Rohstoffe dagegen nicht.

Hindernisse, die Investitionen mit langfristiger Perspektive im Wege stehen, müssen deshalb auf Ebene der EU angegangen werden. Dies gilt insbesondere im Hinblick auf Infrastrukturprojekte, die langfristiges Engagement voraussetzen. Diese Projekte hängen zum Teil davon ab, dass sich so genanntes „geduldiges Kapital“ findet. Bei diesen Investitionen ist während einiger Jahre möglicherweise keine Rücknahme möglich, dafür bietet die Anlage stabile und berechenbare Erträge. Infrastrukturprojekte, Investitionen in Humankapital oder die Konzessionsvergabe passen zu dieser Beschreibung. Kapital, das langfristig und „geduldig“ investiert wird, nutzt der Realwirtschaft, da es einen vorhersehbaren, nachhaltigen Fluss von Finanzmitteln in Unternehmen bewirkt und Arbeitsplätze schafft.

Anleger wie Versicherungsunternehmen und Pensionsfonds mit langfristigen Verbindlichkeiten haben Interesse an längerfristigen Anlagewerten, beklagen jedoch das Fehlen einfach zugänglicher Mechanismen für gemeinschaftliche Kapitalanlagen wie Investmentfonds, die solche Investitionen vereinfachen können. Das Angebot an Anlagemöglichkeiten steht damit nur wenigen sehr großen Anlegern wie Pensionsfonds und Versicherungsunternehmen offen, die dank ihrer Eigenmittel in der Lage sind, genügend Kapital einzusammeln und zu binden. Dies stellt ein Hindernis für kleinere Anleger wie lokale Pensionspläne, Gemeinden sowie Pensionssysteme von freien Berufen oder Unternehmen dar, die ihre Investitionen ansonsten durch solche Vermögenswerte diversifizieren könnten. Die Tatsache, dass solche Anlegergruppen fehlen, nimmt der Realwirtschaft Möglichkeiten für den Zugang zu Finanzierungen, die mit Kapital unterlegt sind. Zu guter Letzt könnten auch Kleinanleger im Hinblick auf künftige Verbindlichkeiten (Erwerb von Wohneigentum, Bildung, Finanzierung größerer Renovierungen) von der Rendite bzw. den regelmäßigen Erträgen langfristiger Investmentfonds profitieren.

Eine umfassende und langfristige Bindung von Kapital für effiziente gemeinschaftliche Kapitalanlagen in langfristige Vermögenswerte stößt sich bisher noch an der regulatorischen Fragmentierung zwischen den Mitgliedstaaten. Wenn auf nationaler Ebene überhaupt entsprechende Mittel und Anreize bestehen, sind sie nicht mit vergleichbaren Initiativen in anderen Mitgliedstaaten vereinbar. Dadurch wird die Zusammenlegung von Kapital und Investitionssachverstand verhindert und werden Größenvorteile für Fonds und damit Vorteile für die Anleger unmöglich gemacht. Auf der anderen Seite gibt es in den meisten Mitgliedstaaten derzeit keine Fonds-Modelle oder gleichwertigen Anreize für langfristige Anlageklassen. In Ermangelung grenzübergreifenden Fonds sind die Anleger auf diesen Märkten von Investitionen in langfristige Anlageklassen ausgeschlossen.

All dies führt am Ende dazu, dass es keine leicht zugänglichen Mechanismen gibt, um längerfristig anzulegende Mittel Projekten der Realwirtschaft zuzuführen, die solche Finanzierungen benötigen. Dies bremst die Entwicklung langfristiger Investitionen. Zudem entwickelt sich bei den Anlageprofis kein entsprechendes Fachwissen, da die Nachfrage fehlt. Skaleneffekte, die die Betriebskosten eines langfristigen Investmentfonds verringern, können nicht realisiert werden.

Darüber hinaus können große Projekte in den Bereichen Infrastruktur oder industrielle Entwicklung den Zugang zu Kapitalpools erfordern, die nicht unbedingt zur Verfügung stehen, wenn Kapital nur in einem einzigen Mitgliedstaat eingesammelt wird. Zudem können an Großprojekten auch Unternehmen mit Sitz in verschiedenen Mitgliedstaaten beteiligt sein. Finanzierungsmechanismen müssen sich mit diesem Problem der Fragmentierung befassen und Anlegern und Projekten in verschiedenen Ländern der Europäischen Union den Zugang zu Kapital erleichtern.

Deshalb sollte die Schaffung von Fonds gefördert werden, die speziell auf eine Lösung dieser Probleme ausgelegt sind. Um maximale Effizienz zu entfalten, müssen Finanzierungsmechanismen Anleger in der gesamten Union erreichen können. Die Bedeutung dieser Fragen wurde bereits in der Binnenmarktakte II angesprochen<sup>1</sup>, unter deren zwölf Leitaktionen auch die Förderung langfristiger Investitionen in die Realwirtschaft genannt ist. Um dieses Ziel zu erreichen, wurde in der Binnenmarktakte II die Ausarbeitung eines neuen Pakets von EU-Vorschriften vorgeschlagen, um die grenzüberschreitende Beschaffung von Kapital zu vereinfachen, die kosteneffiziente Investmentfonds mit Anlageschwerpunkt auf langfristigen Investitionen erst möglich macht.

Der weitere Hintergrund dieser Arbeiten wurde im Grünbuch der Europäischen Kommission über die langfristige Finanzierung der europäischen Wirtschaft<sup>2</sup> gezeichnet, in der auf angebots- und nachfragerrelevante Aspekte eingegangen wurde, die alle Finanzierungsstrukturen betreffen. Im Grünbuch wurde die Notwendigkeit der Förderung von Investmentfonds, wie sie in diesem Vorschlag beschrieben werden, bestätigt, vor allem jedoch darauf hingewiesen, dass die Finanzierung der Realwirtschaft durch Rückgriff auf einen besseren Mix und stärker belastbare Finanzierungsquellen wiederbelebt werden muss. Die neuen ELTIF können in diesem Zusammenhang dazu beitragen, den Unternehmen besseren Zugang zu Finanzierungen aus dem Nichtbankensektor zu verschaffen, um die Finanzierung durch Bankkredite zu ergänzen.

Aktuell werden die Märkte für Investmentfonds durch Fonds dominiert, die im Rahmen der 1985 verabschiedeten OGAW-Richtlinie arbeiten (Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren). OGAW verwalteten mittlerweile Vermögenswerte in Höhe von

---

<sup>1</sup> [http://ec.europa.eu/internal\\_market/smact/docs/single-market-act2\\_de.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/smact/docs/single-market-act2_de.pdf).

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

6 697 Mrd. EUR<sup>3</sup>. Die OGAW-Richtlinie enthält eine Reihe produktspezifischer Vorschriften für Investmentfonds, in die Kleinanleger investieren können. Der Schwerpunkt liegt jedoch auf dem Wertpapierhandel und der Gewährleistung ausreichender Liquidität, um bei Bedarf Rücknahmen vornehmen zu können. OGAW leisten folglich keinen Beitrag zur Bindung „geduldigen“ Kapitals für Infrastrukturen und andere Projekte. Da viele Kleinanleger hohen Wert auf eine hohe Liquidität von Fonds legen, kann nicht unbedingt davon ausgegangen werden, dass ELTIF bei den Anlegern das gleiche Interesse wecken werden wie OGAW. Deren Erfolg zeigt aber, dass EU-weite Initiativen starke Wirkung auf die Entwicklung eines Markts entfalten und Anlegervertrauen schaffen können.

Die Einrichtung des Europäischen Risikokapitalfonds (EuVECA) und des Europäischen Fonds für soziales Unternehmertum (EuSEF) wird zusammen mit den ELTIF einen Beitrag zur Finanzierung der europäischen Wirtschaft leisten. Allerdings richten sich EuVECA und EuSEF an sehr spezifische Nischen der EU-Wirtschaft: risikokapitalfinanzierte Unternehmensgründungen und Unternehmen, die sich auf soziale Auswirkungen spezialisieren.

Der Vorschlag für ELTIF folgt einem umfassenderen Konzept als EuVECA und EuSEF. Er zielt auf ein breites Spektrum langfristiger Anlageklassen ab und soll Investmentfonds schaffen, die auch an Kleinanleger verkauft werden. Daraus ergibt sich die Notwendigkeit von drei Kernelementen: (1) Produktvorschriften für zulässige Vermögenswerte und ihre Diversifizierung, (2) ein hohes Maß an Sachverstand derjenigen, die ELTIF verwalten und vertreiben dürfen, und (3) eine Abstimmung zwischen den Investitionshorizont von ELTIF und den Rücknahmeerwartungen ihrer Anleger.

#### Notwendigkeit von Produktvorschriften

Der neue ELTIF-Rahmen soll einen „zweiten Kleinanleger-Pass“ nach dem bewährten OGAW-Konzept für Produktspezifikationen und Risikostreuung schaffen. Anleger haben großes Interesse an Investitionen in langfristige Anlageklassen, die entweder über die Laufzeit an Wert gewinnen (kleine und mittlere Unternehmen) oder während der gesamten Haltedauer regelmäßige Erträge generieren (Infrastruktureinrichtungen). Dies gilt insbesondere für Pensionspläne von Städten und Gemeinden, kleinen und großen Unternehmen sowie freien Berufen. Da es in vielen Mitgliedstaaten keine solchen langfristigen Investmentfonds gibt, sehen sich die Anleger in diesen Ländern von dieser Investitionsmöglichkeit ausgeschlossen. Eine grenzüberschreitender Pass wird hier Abhilfe schaffen.

Um diesen Bedarf bei den Anlegern zu befriedigen, können ELTIF in alle Arten von Vermögenswerten investieren, die nicht auf geregelten Märkten gehandelt werden. Diese Vermögenswerte sind illiquide und verlangen beim Erwerb allein schon aus diesem Grund ein langfristiges Engagement des Fonds und derjenigen, die in solche Fonds investieren. Zu den Vermögenswerten, die nicht an einem Sekundärmarkt gehandelt werden und für die Käufer nicht immer sofort zu finden sind, gehören: (1) Investitionen in Infrastrukturprojekte, z. B. in den Bereichen Verkehr, Energie und Bildung, (2) Investitionen in nicht börsennotierte Unternehmen, in der Praxis hauptsächlich KMU, (3) Investitionen in Immobilien wie Gebäude oder Direkterwerb von Infrastrukturen.

Bereits der bloße Umstand, dass ein Vermögenswert nicht auf einem geregelten Markt gehandelt wird, macht diesen zu einem langfristigen Vermögenswert. Diese Vermögenswerte sind allein schon deshalb illiquide, weil in Ermangelung eines öffentlichen Handelsplatzes nicht ohne weiteres Käufer zu finden sind. Zudem sind diese Vermögenswerte häufig von ganz eigener Art und nur für Käufer attraktiv, die bestimmte Sorgfaltspflichten selbst erfüllen

---

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

können und auf dem entsprechenden Gebiet Spezialisten sind. Wenn ein ELTIF beispielsweise in ein Projektunternehmen investiert, wird davon ausgegangen, dass während eines beträchtlichen Zeitraums kein Käufer unmittelbar verfügbar sein wird.

Angesichts des inhärenten Liquiditätsmangels wird im ELTIF-Vorschlag darauf verzichtet, im Voraus festgelegte Haltezeiten vorzuschreiben. Da bei Investitionen in langfristige Vermögenswerte ein hohes Maß an Sorgfalt geboten ist, erscheint es nicht sinnvoll, Mindesthaltezeiten vorzugeben. Dies liegt daran, dass jede Investitionsentscheidung anders ist und ELTIF-Verwalter am besten in der Lage sind zu entscheiden, wie lange sie in einem Vermögenswert investiert bleiben wollen, um die zugesagte Rendite zu erzielen. Hierin besteht ein großer Unterschied zu OGAW-Verwaltern, die makroökonomische Entwicklungen und Tagesschwankungen an der Börse verfolgen.

Ferner erscheint es angebracht, den Fondsverwaltern einen gewissen Spielraum hinsichtlich des Zeitrahmens für die Zusammenstellung eines Portfolios langfristiger Vermögenswerte zu lassen. Deshalb ist in diesem Vorschlag für den Aufbau eines langfristigen Vermögensportfolios ein Zeitraum von fünf Jahren vorgesehen. Zudem lässt der Vorschlag dem Verwalter die Möglichkeit, bis zu 30 % des ELTIF-Kapitals in liquide Wertpapiere zu investieren. Dieser Liquiditätspuffer soll den ELTIF in die Lage versetzen, während des Aufbaus des langfristigen Portfolios den Cashflow zu verwalten. Dadurch kann der Manager überschüssige Liquiditäten „zwischen Investitionen“ platzieren, wenn ein langfristiger Vermögenswert veräußert wird, um einen anderen zu erwerben.

Um nicht ausschließlich, aber insbesondere bei der Zielgruppe von ELTIF, d. h. bei Kleinanlegern, Anlegervertrauen und Rechtssicherheit zu schaffen, sind in der vorgeschlagenen Regelung eine Reihe strenger, aber gleichzeitig flexibler Produktvorschriften vorgesehen. Produktvorschriften können den besten Beitrag zur Deckung des ermittelten langfristigen Finanzierungsbedarfs leisten und ELTIF ein verlässliches Produktprofil verschaffen. Zugelassene ELTIF können sowohl an professionelle Anleger als auch Kleinanleger in anderen Mitgliedstaaten vertrieben werden.

ELTIF bieten Anlegern Möglichkeiten zur Diversifizierung ihrer Anlageportfolios. Die vorgeschlagenen ELTIF dürfen in alternative Vermögenswerte investieren und unterscheiden sich damit deutlich von den traditionelleren börsennotierten Aktien und Wertpapieren, die zahlreiche Anleger halten. Auch wenn die strengen Diversifizierungsregeln des OGAW-Rahmens die Verwaltung eines ELTIF kostspielig oder sogar unmöglich machen können, gewährleisten sie für diese doch einen angemessenen Grad der Diversifizierung.

Dieser Diversifizierungsvorteil kommt Kleinanlegern genauso zugute wie institutionellen und „erfahrenen“ Anlegern wie vermögenden Privatpersonen. Die vorgeschlagenen strengen Produktvorschriften und der damit verbundene Anlegerschutz sollen ELTIF für Kleinanleger geeignet machen.

#### Hohes Maß an Sachverstand der Fondsverwalter

Aufgrund des Mangels an Liquidität und der Tatsache, dass Beteiligungen an langfristigen Anlageklassen eines ELTIF nicht an geregelten Märkten notiert sind, fallen alle langfristigen Vermögenswerte, in die ein ELTIF investieren darf, in die Kategorie der „alternativen Investitionen“ (siehe oben stehende Beschreibung). Deshalb müssen ELTIF von Unternehmen verwaltet werden, die nach der AIFM-Richtlinie ordnungsgemäß zur Verwaltung und zum Vertrieb alternativer Investitionen zugelassen sind.

Aus diesem Grund ist der Ausgangspunkt des vorgeschlagenen ELTIF-Rahmens die Zulassung von Fondsverwaltern gemäß der AIFM-Richtlinie<sup>4</sup>, in der die allgemeinen Vorschriften für Verwalter alternativer Investmentfonds, die ihre Fonds für professionelle Anleger verwalten und vertreiben, festgelegt sind. Durch ergänzende ELTIF-spezifische Produktvorschriften wird sichergestellt, dass sowohl professionelle Anleger als auch Kleinanleger, die sich für das Rendite- und Ertragsprofil von Investitionen in langfristige Vermögenswerte interessieren, ELTIF leicht identifizieren können.

Der vorgeschlagene ELTIF-Rahmen baut auf den grenzüberschreitenden Vorschriften der AIFM-Richtlinie auf und ergänzt den „Europäischen Pass“ für den Vertrieb an professionelle Anleger durch einen „Europäischen“ Pass für den EU-weiten Vertrieb von ELTIF an Kleinanleger. Da ELTIF an Kleinanleger verkauft werden können, ist Verbraucherschutz in besonderem Maße geboten, daher z. B. die strengeren ELTIF-Regeln zum Verbot von Investitionen in Vermögenswerte, die zu einem Interessenkonflikt führen können, die Transparenzregeln über die verpflichtete Veröffentlichung eines Basisinformationsblatts und spezifische Vertriebsbedingungen.

Ein ELTIF kann somit nur zugelassen werden, wenn auch sein Verwalter über eine Zulassung gemäß der AIFM-Richtlinie verfügt. Die Mehrheit der Vermögenswerte, in die ein ELTIF investiert, müssen naturgemäß über einen langen Zeitraum gehalten werden. Eine zu starke Konzentration auf einen einzigen Vermögenswert oder ein einziges Unternehmen schafft für die Anleger Risiken, die sich als äußerst schwierig steuerbar erweisen können. Um dieses Risiko zu mindern, müssen ELTIF bestimmte Diversifizierungsvorschriften erfüllen. Darüber hinaus werden im Zusammenhang mit ELTIF-Vermögenswerten bestimmte Grenzwerte für den Rückgriff auf Derivate sowie eine Obergrenze für die Kreditaufnahme vorgeschlagen.

#### Abstimmung zwischen Investitions- und Rücknahmehorizont

Die Vermögenswerte, in die ein ELTIF investiert, sind naturgemäß illiquide. Das heißt, sie können nicht ohne weiteres erworben und veräußert werden. Unter Umständen gibt es für langfristige Vermögenswerte keinen zuverlässigen Sekundärmarkt, was Wertbestimmung und Veräußerung erschwert. Die Illiquidität der Vermögenswerte ist an sich jedoch kein Problem, und der ELTIF-Vorschlag ist auf die Schaffung eines Finanzierungsinstruments ausgelegt, das für diese Art von Vermögenswerten geeignet ist. Diese Aspekte sind auch Gegenstand der AIFM-Richtlinie, die sich z. B. mit Fragen der Bewertung befasst und verlangt, dass Verwalter über angemessene Bewertungsgrundsätze und -mechanismen verfügen.

Aufgrund der Illiquidität der Vermögenswerte könnten Rücknahmeforderungen, die Anleger vor Ende der Laufzeit eines Vermögenswerts oder eines Projekts, in das investiert wurde, erheben, einen Fonds in Schwierigkeiten bringen. Müssten liquide Vermögenswerte gehalten werden, um Rücknahmeforderungen erfüllen zu können, würden dadurch Mittel vom Hauptzweck der ELTIF, nämlich der Investition in langfristige Vermögenswerte, abgezogen. Die Möglichkeit einer frühzeitigen Rückgabe (vor Ende der Laufzeit einer Investition) würde die Notwendigkeit einer Veräußerung von Vermögenswerten zur Erfüllung frühzeitiger Rücknahmeforderungen wahrscheinlicher machen. Dabei besteht die Gefahr, dass Vermögenswerte zu „Notverkaufspreisen“ weit unter dem Wert veräußert werden müssen, vom dem der Fondsmanager bei einem nicht erzwungenen Verkauf ausgehen könnte. Ein solcher Verkauf könnten auch Einnahmen drücken, die an Anleger, die im ELTIF investiert bleiben, ausgeschüttet werden. Deshalb werden Anleger bei ELTIF nicht über die Möglichkeit einer frühzeitigen Rückgabe verfügen. Dieser Ansatz wird potenziellen Interessenkonflikten zwischen abwandernden und bleibenden Anlegern vorbeugen.

---

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



Der ELTIF-Vorschlag wird in Verbindung mit der AIFM-Richtlinie für einen soliden Verwaltungs- und Produktrahmen sorgen, so dass die Anleger darauf vertrauen können, dass ihre Investitionen umsichtig, kompetent und ehrlich verwaltet werden. Die Tatsache, dass Rückgaben während der Lebensdauer der ausgewählten Investitionen nicht gestattet sind, muss eindeutig angegeben sein, um keine falsche Erwartungen hinsichtlich der Liquidität des Fonds zu wecken. Da auch Kleinanleger in ELTIF investieren können, ist sichergestellt, dass ein größtmöglicher Kapitalpool zur Verfügung steht.

Die „Illiquiditätsprämie“ kommt bei Investitionen in langfristige Vermögenswerte nur dann zum Tragen, wenn der ELTIF-Verwalter die Freiheit hat, sich während eines signifikanten Zeitraums und ohne permanenten Rücknahmepressure in Projekte zu engagieren. Wie in der Folgenabschätzung ausgeführt, erfordert die „Illiquiditätsprämie“ im Zusammenhang mit Investitionen in langfristige Vermögenswerte Haltezeiträume zwischen 10 und 20 Jahren. Bei einer Bewertung über einen Zeitraum von 14 Jahren schlug die annualisierte Immobilienrendite mit 12,71 % sowohl den S&P-500-Aktienindex (10,94 %) als auch den durchschnittlichen Anleiheindex (7,70 %). Auch die vorteilhafte Entwicklung von Risikokapitalfonds in den USA (annualisierte Rendite von 16,5 % gegenüber 11,2 % des S&P 500) wurde nur bei einem Investitionshorizont von 20 Jahren erreicht.

Die positiven Erträge von Investitionen in langfristige Vermögenswerte sind auch vor dem Hintergrund der damit verbundenen Risiken zu sehen. Wie bei traditionellen Investitionen in Aktien und Anleihen besteht die Gefahr eines Gesamtverlusts des Kapitals. Der Unterschied zwischen langfristigen Vermögenswerten und Wertpapieren auf einem geregelten Markt ergibt sich aus dem „Illiquiditätsrisiko“. Im Gegensatz zu Aktien und Anleihen, die in der Regel problemlos auf einem geregelten Markt verkauft werden können, gibt es für langfristige Vermögenswerte keine liquiden Sekundärmärkte und ist eine Veräußerung häufig erst nach Monaten oder Jahren möglich.

Deshalb wird in diesem Entwurf für ELTIF eine ausreichend lange Laufzeit gefordert, die eine sorgfältige Auswahl und ein langfristiges Engagement für bestimmte Projekte, Unternehmen oder Realvermögenswerte ermöglicht. Unter diesen Umständen muss der künftige Fondspass mit einem angemessenen Maß an Flexibilität hinsichtlich der Auswahl der Vermögenswerte und des Zeitraums, während dem sie gehalten werden, einhergehen. Aus diesem Grund werden in diesem Vorschlag keine festen Zeiträume für das Halten von Anlagewerten bzw. die Dauer der ELTIF selbst vorgeschrieben.

Die neuen ELTIF sollten daher sowohl in ihrer Anlagepolitik als auch ihren Haltezeiten flexibel sein. Ziel ist das Erreichen einer kritischen Masse von Verwaltern, die die Fonds grenzüberschreitend anbieten, um dadurch auch eine kritische Masse von Vermögenswerten und Anlegern zu erreichen. Daher sollte die Lebensdauer des Fonds auf das spezielle Profil der Vermögenswerte, in die investiert wird, abgestimmt sein. Dies hat Auswirkungen auf die Rücknahmemöglichkeiten, die ein solcher Fonds bieten kann. Die Erfahrung mit offenen langfristigen Fonds auf nationalen Märkten zeigt, dass ein Fonds keine Rücknahme leisten kann, solange er in langfristige Vermögenswerte im Sinne dieses Vorschlags investiert ist. Die Abstimmung der Gesamtlaufzeit des Fonds auf die seiner Anlagen ist der bestmögliche Weg, um sicherzustellen, dass die Verwalter über den nötigen Spielraum für Investitionen in Vermögenswerte, die ein langfristiges Engagement erfordern, verfügen und somit zur Finanzierung der Wirtschaft beitragen. Die Möglichkeit der Rückgabe in einem früheren Stadium verwässert unweigerlich die langfristigen Aussichten des Fonds und verringert seine Attraktivität für die meisten Pensionspläne, die auf der Suche nach langfristigen und regelmäßigen Erträgen sind; die Möglichkeit einer frühzeitigen Rückgabe spielt für diese Anleger eine untergeordnete Rolle.

Dies bedeutet jedoch nicht, dass Anleger ihre Investitionen nicht vor Ende der Laufzeit des ELTIF zurücknehmen können. Viele der erfolgreichen, langfristigen Fonds, die die Kommission bei ihrer Folgenabschätzung auf nationaler Ebene betrachtete, sind börsennotierte Einrichtungen. Somit bieten sich für die Anteile der Anleger Handelsmöglichkeiten auf einem Sekundärmarkt. Wenn langfristige Investitionen für kleinere Anleger bzw. die gesamte Kleinanleger-Gemeinschaft wirklich attraktiv werden sollen, so sind die Sekundärmärkte der wichtigste Handelsplatz, auf dem sie in langfristige Fonds ein- bzw. aus diesen aussteigen können.

ELTIF sind Anlageprodukte im Sinne der Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID)<sup>5</sup> und unterliegen daher allen Anforderungen dieser Richtlinie in Bezug auf Vertrieb, Kauf und Veröffentlichung.

Die vorgeschlagenen neuen ELTIF können in der gesamten Europäischen Union an Anleger vertrieben werden. Deshalb ist es wichtig, dass die Anleger darauf vertrauen können, dass sie unabhängig von der Herkunft des Fondsverwalters das gleiche Schutzniveau genießen. Aus diesem Grund wird als Rechtsinstrument eine Verordnung vorgeschlagen, da diese optimal geeignet ist, um konsistente, eindeutige und unmittelbar in der gesamten Union geltende Regeln zu schaffen.

## **2. ERGEBNISSE DER KONSULTATIONEN DER INTERESSIERTEN KREISE UND DER FOLGENABSCHÄTZUNGEN**

### **2.1. Konsultation interessierter Kreise**

Die Europäische Kommission führt seit Mitte 2012 umfassende Konsultationen mit Vertretern einer Vielzahl von Organisationen durch. Diese erfolgten über bilaterale und multilaterale Zusammentreffen, eine schriftliche öffentliche Konsultation zu Fragen der Vermögensverwaltung<sup>6</sup> einschließlich langfristiger Investitionen und einen anschließenden Fragebogen, der an alle Interessenträger verteilt wurde. Die Kommissionsdienststellen erhielten zum Abschnitt langfristige Investitionen 65 Beiträge. Auf den Fragebogen gingen 50 Antworten ein. Weitere bilaterale Gespräche fanden mit Fondsverwaltern, die im Bereich der Infrastruktur und auf langfristigen Märkten tätig sind, sowie mit Fondsverwaltungsverbänden und Vertretern von Kleinanlegern und institutionellen Anlegern statt.

### **2.2. Folgenabschätzung**

Im Rahmen ihrer Politik der „Besseren Rechtsetzung“ hat die Kommission eine Folgenabschätzung zu den verschiedenen Handlungsalternativen vorgenommen. Unter diesen Alternativen wurde eine breite Palette politischer Optionen geprüft, einschließlich des Nichttätigwerdens, der Einbeziehung langfristiger Anlageklassen in den bestehenden OGAW-Rahmen, der Schaffung eines Fonds für ausschließlich professionelle Anleger und eines Fonds, der allen Anlegern offen steht, mit oder ohne die Möglichkeit der Rückgabe.

All diese Optionen wurden vor dem Hintergrund des Wunsches analysiert, dass generell mehr Kapital in langfristige Finanzierungen für die europäische Realwirtschaft fließen und die Kohärenz des Binnenmarkts verbessert werden soll. Allerdings muss jeder neue Finanzierungsmechanismus so gestaltet sein, dass das Ziel der Schaffung von Größenvorteilen für Fondsverwalter und der Verbesserung der Auswahlmöglichkeiten nicht im Widerspruch zu der Notwendigkeit steht, alle Kategorien von Anlegern zu informieren und angemessen zu schützen.

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

<sup>6</sup> Siehe [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).

Ausgewählt wurde die Option der Schaffung eines langfristigen Investmentfonds, der sowohl professionellen Anlegern als auch Kleinanlegern offen steht. Angesichts der Illiquidität langfristiger Vermögenswerte ist kein Rückgaberecht vor Auflösung des Fonds vorgesehen. Der vorgeschlagene ELTIF würde einem möglichst breiten Spektrum von Anlegern Zugang bieten. Auf diese Weise würde der potenzielle Kapitalpool für solche Investitionen maximiert. Die ELTIF würden Produktvorschriften unterliegen, die eine ausreichende Diversifizierung gewährleisten, potenzielle Interessenkonflikte mindern, die Kostentransparenz erhöhen und die Nutzung von Derivaten und Hebeln begrenzen. Dadurch soll der Anlegerschutz für Kleinanleger sichergestellt werden. Da während der Laufzeit des Fonds keine Rücknahmepflicht besteht, kann mehr Kapital in illiquide Vermögenswerte investiert werden. Mit der fehlenden Rücknahmepflicht wird an private und professionelle Anleger ein starkes Signal für das langfristige Engagement gesendet.

Die Bemerkungen des Ausschusses für Folgenabschätzung vom 31. Mai 2013 wurden berücksichtigt. Die Problemstellung wurde detaillierter beschrieben, um das Ausmaß des in Angriff genommenen Problems und den Zeitplan für den Vorschlag zu verdeutlichen. Auch die einzelnen Optionen und die Analyse der Wirksamkeit der bevorzugten Option wurden besser beschrieben. In der Folgenabschätzung wird nun auch genauer erläutert, weshalb der Vorschlag in einigen Fragen von den Standpunkten abweicht, die einige Interessenträger im Konsultationsprozess geäußert haben. Dies gilt insbesondere für die Entscheidung gegen Rückgaberechte, die sowohl durch Argumente des Anlegerschutzes als auch im Hinblick auf die erwartete Akzeptanz der neuen Option durch Kapitalgeber begründet wird. Auch wenn einige Kleinanleger wahrscheinlich nicht in einen Fonds investieren, der keine Rückgaberechte bietet, könnten die Risiken im Zusammenhang mit solchen Rechten das Fondsmodell unterminieren und würde die aufgrund der Bereitstellung zusätzlicher Liquidität verringerte Investitionseffizienz die Auswirkungen jeglicher zusätzlicher Nachfrage durch Kleinanleger schmälern.

### **3. RECHTLICHE ASPEKTE**

#### **3.1. Rechtsgrundlage und Wahl der Rechtsform**

Artikel 114 Absatz 1 AEUV bietet die Rechtsgrundlage für eine Verordnung zur Schaffung einheitlicher Bestimmungen, die das Funktionieren des Binnenmarkts zum Ziel haben. Aufsichtsrechtliche Produktvorschriften legen die Grenzen für Risiken im Zusammenhang mit Investmentfonds, die auf langfristige Vermögenswerte ausgerichtet sind, fest. Die Vorschriften regeln also nicht den Zugang zur Tätigkeit der Vermögensverwaltung, sondern die Art und Weise, wie diese Tätigkeit ausgeübt wird, um so den Anlegerschutz und die Stabilität des Finanzsystems zu gewährleisten. Sie untermauern die ordnungsgemäße Funktionsweise des Binnenmarkts.

Um das Ziel der Binnenmarktintegrität zu verwirklichen, wird mit der vorgeschlagenen Gesetzgebungsmaßnahme ein Rechtsrahmen für ELTIF geschaffen, der gewährleisten soll, dass solche Fonds in der gesamten EU einheitlichen Regeln unterliegen und von den Anlegern in der gesamten EU als solche erkennbar sind. Das Ziel der vorgeschlagenen Verordnung ist die Schaffung eines soliden, aber dennoch flexiblen Vorschriftenkatalogs, der speziell auf den langfristigen Charakter der fraglichen Investitionen abgestimmt ist. Die vorgeschlagenen Regeln sollen auch gleiche Wettbewerbsbedingungen für die Verwalter langfristiger Investmentfonds gewährleisten. Dieser Legislativvorschlag harmonisiert deshalb die Geschäftsbedingungen für alle relevanten Akteure auf dem Markt für Investmentfonds zum Nutzen aller Anleger und im Interesse eines reibungslos funktionierenden Binnenmarkts für Finanzdienstleistungen.

Eine Verordnung wird als das am besten geeignete Rechtsinstrument angesehen, um einheitliche Anforderungen in Bezug auf u. a. das Spektrum der zulässigen Anlagen, die Zusammensetzung des Portfolios, Diversifizierungsvorschriften und Rücknahmepolitik sowie Vorschriften für die Zulassung von Fonds, die langfristige Investitionen tätigen wollen, einzuführen. Ziel dieser Produktvorschriften ist eine effizientere Arbeitsweise von ELTIF. Die Aufnahme der Tätigkeit eines ELTIF-Verwalters ist durch die AIFM-Richtlinie geregelt. Die Tätigkeiten der Verwalter werden auch in Zukunft der AIFM-Richtlinie, die langfristigen Anlageprodukte jedoch der vorgeschlagenen Verordnung unterliegen, die die Bestimmungen der AIFM-Richtlinie diesbezüglich ergänzt.

### **3.2. Subsidiarität und Verhältnismäßigkeit**

Nationale Regulierungsansätze beschränken sich zwangsläufig auf den jeweiligen Mitgliedstaat. Wird das Produktprofil eines ELTIF nur auf nationaler Ebene geregelt, besteht die Gefahr, dass unterschiedliche Anlageprodukte allesamt als langfristige Investitionsfonds mit unterschiedlichen Merkmalen vertrieben werden. Dies würde die Anleger verunsichern und verhindern, dass für alle, die professionellen und/oder Kleinanlegern ELTIF anbieten, unionsweit gleiche Regeln gelten.

Da die Vermögensverwaltung naturgemäß eher grenzüberschreitender Art ist, hat die derzeitige Fragmentierung des ELTIF-Markts dazu geführt, dass dieser Sektor nicht sein optimales Effizienzniveau erreicht. Der vorgeschlagene einheitliche und nachhaltige ELTIF-Rahmen wird Quellen für die langfristige Finanzierung der europäischen Wirtschaft erschließen. Der neue Rahmen stellt die Finanzierung verschiedener Projekte und Sektoren sicher und bietet langfristigen Anlegern stabile Ertragsquellen. Daher wird ein europaweiter ELTIF-Markt benötigt und steht die vorgeschlagene Gesetzgebungsmaßnahme in Einklang mit dem Subsidiaritätsprinzip gemäß Artikel 5 Absatz 3 EUV und dem zweiten Protokoll über die Anwendung der Grundsätze der Subsidiarität und der Verhältnismäßigkeit.

Was die Verhältnismäßigkeit gemäß Artikel 5 Absatz 4 EUV angeht, so schafft der Vorschlag ein angemessenes Gleichgewicht zwischen dem bestehenden öffentlichen Interesse und der Kosteneffizienz der Maßnahme. Die vorgeschlagenen Vorschriften sollen ein gemeinsames Produktzeichen schaffen, an dem ein starkes öffentliches Interesse besteht und das die Grundlage für einen unionsweiten, gemeinsamen, wettbewerbsorientierten und kostengünstigen Markt für ELTIF legen würde. Die Anforderungen an die verschiedenen Seiten wurden sorgfältig kalibriert. Wo immer möglich, sind die Anforderungen als Mindeststandards angelegt (z. B. Grenzen für die Emittentendiversifizierung) und wurden die regulatorischen Anforderungen so zugeschnitten, dass bestehende Geschäftsmodelle nicht unnötig gestört werden. So wurden in der vorgeschlagenen Verordnung kombinierte, für langfristige Investitionen und spezifische Anlegergruppen geeignete Parameter vorgeschlagen, wobei Fragen der Sicherheit und der Vertrauenswürdigkeit im Zusammenhang mit einer etwaigen ELTIF-Bezeichnung gründlich Rechnung getragen wurde. Der Vorschlag geht daher nicht über das für die Erreichung des Ziels eines gemeinsamen Rechtsrahmens für ELTIF erforderliche Maß hinaus und befasst sich gleichzeitig mit regulatorischen Aspekten, die die Zuverlässigkeit des Produktzeichens beeinträchtigen könnten.

### **3.3. Einzelerläuterungen zum Vorschlag**

Der Vorschlag für eine Verordnung über Europäische Fonds für langfristige Investitionen (ELTIF) ist in sieben Kapitel untergliedert.

#### *3.3.1. Kapitel I – Allgemeine Bestimmungen (Artikel 1-6)*

Kapitel I enthält allgemeine Bestimmungen wie Gegenstand und Anwendungsbereich des vorgeschlagenen Rahmens für Investmentfonds, Begriffsbestimmungen, Zulassungs-

vorschriften für ELTIF (auf Fondsebene) und Bestimmungen über das Verhältnis der vorgeschlagenen Verordnung zu bestehenden Vorschriften über die Zulassung von Verwaltern alternativer Investmentfonds gemäß der Richtlinie 2011/61/EU (AIFM-Richtlinie).

Artikel 1 regelt Gegenstand und Anwendungsbereich der Verordnung. Gleichzeitig wird klargestellt, dass die Anforderungen der Verordnung erschöpfend sind, d. h. keinen Spielraum für ein „Gold-Plating“ auf nationaler Ebene lassen. Artikel 2 enthält wesentliche Begriffsbestimmungen, die für die einheitliche Anwendung der vorgeschlagenen Verordnung notwendig sind. Laut Artikel 3 müssen EU-AIF gemäß der vorgeschlagenen Verordnung zugelassen werden, um in der gesamten Union als ELTIF vertrieben oder verwaltet zu werden. Die Bezeichnung „Europäischer langfristiger Investmentfonds“ (ELTIF) ist EU-AIF vorbehalten, die den Bestimmungen der vorgeschlagenen Verordnung entsprechen. Das heißt, ein Verwalter alternativer Anlageklassen, der Fonds mit Schwerpunkt auf langfristigen Vermögenswerten verwalten oder vertreiben möchte, ohne die vorgeschlagene Bezeichnung zu verwenden, ist nicht verpflichtet, die Bestimmungen der vorgeschlagenen Verordnung zu erfüllen.

In Artikel 4 ist ein harmonisiertes Verfahren für die Zulassung von ELTIF festgelegt; Artikel 5 regelt die Voraussetzungen für eine solche Zulassung. In Artikel 6 werden die Zusammenhänge zwischen den bestehenden Vorschriften der AIFM-Richtlinie und der vorgeschlagenen Verordnung beschrieben, wobei insbesondere darauf hingewiesen wird, dass die Verantwortung für die Einhaltung der Verordnung beim ELTIF-Verwalter liegt.

### *3.3.2. Kapitel II — Verpflichtungen hinsichtlich der Anlagepolitik von ELTIF (Artikel 7-15)*

Kapitel II enthält die Vorschriften über die zulässige Anlagepolitik von ELTIF, z. B. in Bezug auf zulässige Anlagewerte, Zusammensetzung und Diversifizierung des Portfolios, Interessenkonflikte, Konzentration und die Barkreditaufnahme.

Laut Artikel 7 wird für die Zwecke von Kapitel II gegebenenfalls jeder Teilfonds eines ELTIF als eigener ELTIF angesehen.

Artikel 8 beschreibt zwei Kategorien finanzieller Vermögenswerte, in die ein ELTIF investieren darf: langfristige Vermögenswerte und in Artikel 50 Absatz 1 der Richtlinie 2009/65/EG (OGAW-Richtlinie) genannte Vermögenswerte. Untersagt sind ELTIF dagegen Leerverkäufe von Vermögenswerten, Engagements in Rohstoffe, Wertpapierverleih- oder Wertpapierleihgeschäfte, Pensionsgeschäfte und die Nutzung derivativer Finanzinstrumente, es sei denn, diese Instrumente dienen Absicherungszwecken.

Artikel 9 befasst sich mit den Voraussetzungen für die Zulässigkeit langfristiger Vermögenswerte wie den verschiedenen Kategorien von Instrumenten für den Zugang zu qualifizierten Portfoliounternehmen, dem Erwerb von Anteilen anderer ELTIF und Beteiligungen an Realvermögenswerten wie Immobilien, Schiffen oder Flugzeugen. Artikel 10 legt die Bedingungen fest, unter denen Unternehmen als qualifiziertes Portfoliounternehmen anerkannt werden. Qualifizierte Portfoliounternehmen sollten nicht an der Börse notiert sein, ihre Niederlassung in der EU haben, das Ziel der Finanzierung von Infrastrukturprojekten, Unternehmen oder Immobilien, Schiffen und Flugzeugen verfolgen und nicht die Form eines Organismus für gemeinsame Anlagen annehmen.

Artikel 11 enthält eine allgemeine Vorschrift über den Umgang mit Interessenkonflikten durch die ELTIF-Verwalter. Der Verwalter darf kein persönliches Interesse an langfristigen Vermögenswerten haben, in die der ELTIF investiert.

Artikel 12 enthält ausführliche Bestimmungen über die Portfoliozusammensetzung von ELTIF sowie Vorschriften für die Diversifizierung, die jeder ELTIF im Hinblick auf die

zulässigen Anlagewerte einhalten muss, z. B. in Bezug auf das maximale Risiko, das ein ELTIF gegenüber einer einzigen Gegenpartei eingehen darf. Artikel 13 enthält die Obergrenzen für die Anlagen, die ein ELTIF in Werten eines einzelnen Emittenten maximal halten darf (Konzentrationsgrenzwerte). In Artikel 14 sind die Bedingungen genannt, unter denen ein ELTIF Barkredite aufnehmen darf. Artikel 15 enthält Bestimmungen über die Anwendung der Vorschriften zu Portfoliozusammensetzung und Diversifizierung unter Berücksichtigung der verschiedenen Phasen der Laufzeit eines ELTIF.

### *3.3.3. Kapitel III - Rücknahme von, Handel mit und Ausgabe von ELTIF-Anteilen und Ertragsausschüttung (Artikel 16-20)*

Kapitel III behandelt die Rücknahmepolitik von ELTIF, die Möglichkeit des Handels mit ELTIF-Anteilen an einem Sekundärmarkt, die Ausgabe neuer Anteile, die Veräußerung von ELTIF-Vermögenswerten und die Ausschüttung von Erträgen an die Anleger eines ELTIF.

Laut Artikel 16 dürfen ELTIF ihren Anlegern vor Ablauf der ELTIF-Laufzeit kein Rückgaberecht einräumen. Die Laufzeit wird in den Vertragsbedingungen des ELTIF festgelegt und auf den Lebenszyklus der einzelnen Vermögenswerte des ELTIF und seine langfristigen Anlageziele abgestimmt.

Artikel 17 sieht den Handel von ELTIF-Anteilen auf geregelten Märkten sowie eine ungehinderte Übertragung von ELTIF-Anteilen an Dritte vor. Artikel 18 enthält die Bedingungen für die Ausgabe neuer Anteile durch den ELTIF, denen zufolge ein ELTIF neue Anteile nur dann unter dem Nettoinventarwert ausgeben kann, wenn diese den vorhandenen Anlegern zuvor zu diesem Preis angeboten wurden. Artikel 19 regelt das für jeden ELTIF geltende Verfahren für die Veräußerung seiner Vermögenswerte. Artikel 20 legt die Regeln für die Ausschüttung von Erträgen aus den Vermögenswerten des ELTIF fest und verlangt von ELTIF, in seinen Vertragsbedingungen anzugeben, nach welchen Grundsätzen Erträge ausgeschüttet werden.

### *3.3.4. Kapitel IV — Transparenzanforderungen (Artikel 21-22)*

Kapitel IV enthält Transparenzvorschriften für die an Anleger gerichtete Werbung für ELTIF.

Gemäß Artikel 21 dürfen ELTIF erst nach vorheriger Veröffentlichung eines Basisinformationsblatts und eines Prospekts an Kleinanleger vertrieben werden. Der Prospekt und sonstige Vermarktungsunterlagen informieren die Anleger über die besondere Art der langfristigen Investition in einen ELTIF. Gemäß Artikel 22 müssen die ELTIF-Verwalter gegenüber den Anlegern alle im Zusammenhang mit dem Fonds anfallenden Kosten detailliert offenlegen.

### *3.3.5. Kapitel V – Vertrieb (Artikel 23-25)*

Kapitel V enthält die Vorschriften für EU-AIFM, die Anteile eines ELTIF an professionelle Anleger und Kleinanleger vertreiben.

Artikel 23 verpflichtet ELTIF-Verwalter, in jedem Mitgliedstaat, in dem sie ihre ELTIF vertreiben wollen, über entsprechende Einrichtungen zu verfügen. Artikel 24 enthält zusätzliche Auflagen, die die Verwalter beim Vertrieb an Kleinanleger erfüllen müssen. Artikel 25 basiert hinsichtlich der Zulassung von ELTIF-Verwaltern, die Anteile ihrer ELTIF an Anleger in ihrem Herkunfts- und in möglichen Aufnahmemitgliedstaaten vertreiben wollen, auf den Meldeverfahren der AIFM-Richtlinie.

### *3.3.6. Kapitel VI — Aufsicht (Artikel 26-29)*

Kapitel VI regelt die Beaufsichtigung von ELTIF.

Artikel 26 klärt die jeweiligen Aufgaben der für den ELTIF und der für den ELTIF-Verwalter zuständigen Behörden. Laut Artikel 27 sollten die Befugnisse der zuständigen Behörden im Rahmen der OGAW- und der AIFM-Richtlinie auch unter Bezugnahme auf die vorgeschlagene Verordnung ausgeübt werden. Artikel 28 verweist auf die Befugnisse der ESMA, während Artikel 29 die Zusammenarbeit zwischen den Aufsichtsbehörden regelt.

*3.3.7. Kapitel VII — Schlussbestimmungen (Artikel 30-33)*

Kapitel VII enthält Vorschriften über eine Überprüfung der Funktionsweise der geplanten Vorschriften durch die Kommission sowie die Vorschriften für das Inkrafttreten der vorgeschlagenen Verordnung.

**4. AUSWIRKUNGEN AUF DEN HAUSHALT**

Die Auswirkungen der vorgeschlagenen ELTIF-Verordnung auf den Haushalt sind im Finanzbogen, der dem Vorschlag beigelegt ist, dargelegt.

2013/0214 (COD)

Vorschlag für eine

**VERORDNUNG DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES****über europäische langfristige Investmentfonds**

(Text von Bedeutung für den EWR)

DAS EUROPÄISCHE PARLAMENT UND DER RAT DER EUROPÄISCHEN UNION —

gestützt auf den Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union, insbesondere auf Artikel 114,

auf Vorschlag der Europäischen Kommission,

nach Zuleitung des Entwurfs des Gesetzgebungsakts an die nationalen Parlamente,

nach Stellungnahme des Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschusses<sup>7</sup>,

gemäß dem ordentlichen Gesetzgebungsverfahren,

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Langfristige Finanzierungsmittel sind als Instrument unverzichtbar, um die europäische Wirtschaft auf einen Pfad nachhaltigen, intelligenten und inklusiven Wachstums zu führen und die Wirtschaft von morgen so zu gestalten, dass sie für Systemrisiken weniger anfällig und widerstandsfähiger ist. Europäische langfristige Investmentfonds (European Long-term Investment Funds - ELTIF) stellen Finanzierungsmittel für verschiedenste Infrastrukturprojekte oder nicht börsennotierte Unternehmen dauerhafter Natur bereit, welche Eigenkapitalinstrumente oder Schuldtitel auflegen, für die es keinen offensichtlichen Abnehmer gibt. Indem ELTIF Finanzierungsmittel für solche Projekte bereitstellen, tragen sie zur Finanzierung der EU-Wirtschaften bei.
- (2) Auf der Nachfrageseite können ELTIF Rentenverwaltern, Versicherungsunternehmen und anderen Unternehmen mit regelmäßigen und wiederkehrenden Verpflichtungen einen stetigen Einnahmenstrom verschaffen. ELTIF weisen zwar eine geringere Liquidität auf als Anlagen in übertragbare Wertpapiere, aber sie können Einzelanlegern, die auf den mit ELTIF erzielbaren regelmäßigen Cashflow angewiesen sind, einen stetigen Einnahmenstrom bieten. Für Anleger, die keinen stetigen Einkommenstrom erhalten, können ELTIF langfristig auch gute Wertsteigerungsmöglichkeiten eröffnen.
- (3) Für Projekte in den Bereichen Verkehrsinfrastruktur, nachhaltige Energieerzeugung und -verteilung, soziale Infrastruktur (Wohnungsbau oder Krankenhäuser), Einführung neuer ressourcen- und energieschonenderer Technologien und Systeme oder auch Weiterentwicklung von KMU sind Finanzierungsmittel mitunter knapp. Wie die Finanzkrise gezeigt hat, könnte es Finanzierungslücken schließen helfen, wenn das

---

<sup>7</sup> ABl. C [...] vom [...], S. [...].



Finanzierungsangebot der Banken durch eine breitere Palette von Finanzierungsquellen ergänzt würde, die die Kapitalmärkte besser mobilisieren. Hierbei können ELTIF eine zentrale Rolle spielen.

- (4) Zwar mag der einzelne Anleger durchaus daran interessiert sein, in einen ELTIF zu investieren, doch kann ein ELTIF seinen Anlegern aufgrund der Illiquidität der meisten Investitionen in langfristige Projekte doch keine regelmäßigen Rücknahmen bieten. Die Festlegung des einzelnen Anlegers auf eine Investition in solche Vermögenswerte gilt naturgemäß für die gesamte Laufzeit der Anlage. Folglich sollten ELTIF so strukturiert sein, dass sie vor Ablauf der Fondslaufzeit keine regelmäßigen Rücknahmen anbieten. In einem Bericht drei Jahre nach Erlass dieser Verordnung wird untersucht werden, ob mit dieser Vorschrift die erwarteten Ergebnisse in Bezug auf den Vertrieb von ELTIF erzielt wurden, oder ob es dazu beitragen könnte, die Verbreitung von ELTIF bei Kleinanlegern zu erhöhen, wenn in einer begrenzten Zahl von Fällen für bestimmte Kleinanleger die Möglichkeit eingeführt würde, Anteile vor Ablauf des ELTIF zurückzugeben.
- (5) Zu den langfristigen Vermögenswertklassen im Sinne dieser Verordnung sollten nicht börsennotierte Unternehmen gehören, die Eigenkapitalinstrumente oder Schuldtitel auflegen, für die es keinen offensichtlichen Abnehmer gibt. Diese Verordnung sollte auch für Realvermögenswerte gelten, die erhebliche Anfangsinvestitionen erfordern.
- (6) Ohne eine Verordnung über ELTIF könnten auf nationaler Ebene unterschiedliche Maßnahmen erlassen werden, die durch Unterschiede bei den Anlegerschutzmaßnahmen Wettbewerbsverzerrungen verursachen könnten. Durch unterschiedliche Anforderungen im Hinblick auf Portfoliozusammensetzung, Diversifizierung und zulässige Vermögenswerte, insbesondere in Bezug auf Anlagen in Rohstoffe, entstehen Hindernisse für den grenzübergreifenden Vertrieb von Fonds, die sich auf nicht börsennotierte Unternehmen und Realvermögenswerte konzentrieren, da die Anleger die verschiedenen Anlageangebote nicht ohne Weiteres miteinander vergleichen können. Unterschiedliche nationale Anforderungen führen auch zu einem unterschiedlich hohen Anlegerschutz. Auch unterschiedliche nationale Anforderungen, die die Anlagetechniken betreffen, etwa für die zulässige Höhe der Kreditaufnahme, den Einsatz von Finanzderivaten, Leerverkäufe oder Wertpapierfinanzierungsgeschäfte haben Diskrepanzen im Anlegerschutz zur Folge. Hinzu kommt, dass unterschiedliche Anforderungen für die Rücknahme und/oder Haltedauer ein Hindernis für den grenzübergreifenden Vertrieb von Fonds darstellen, die in nicht börsennotierte Vermögenswerte investieren. Diese Unterschiede können das Vertrauen von Anlegern, die eine Investition in einen solchen Fonds erwägen, aushöhlen und deren Auswahl zwischen verschiedenen langfristigen Anlagemöglichkeiten effektiv einschränken. Folglich ist die geeignete Rechtsgrundlage für diese Verordnung Artikel 114 des Vertrags gemäß dessen Auslegung in der ständigen Rechtsprechung des Gerichtshofs der Europäischen Union.
- (7) Unionsweit einheitliche Vorschriften sind notwendig, um sicherzustellen, dass ELTIF ein unionsweit kohärentes Produktprofil aufweisen. Um das reibungslose Funktionieren des Binnenmarkts und einen hohen Anlegerschutz zu gewährleisten, müssen einheitliche Vorschriften für die Tätigkeit von ELTIF festgelegt werden, insbesondere für die Zusammensetzung ihres Portfolios und die Anlageinstrumente, die sie nutzen dürfen, um sich in nicht börsennotierten Unternehmen und Realvermögenswerten zu engagieren. Ebenso sind einheitliche Vorschriften für das Portfolio von ELTIF erforderlich, um sicherzustellen, dass ELTIF, die bestrebt sind, einen regelmäßigen Ertrag zu generieren, ein diversifiziertes Portfolio mit

- Anlagewerten halten, die geeignet sind, den regelmäßigen Cashflow aufrechtzuerhalten.
- (8) Es ist von wesentlicher Bedeutung sicherzustellen, dass die Abgrenzung der Tätigkeit von ELTIF, insbesondere in Bezug auf die Zusammensetzung ihres Portfolios und die Anlageinstrumente, die sie nutzen dürfen, auf die Verwalter von ELTIF unmittelbar anwendbar sind, und daher müssen diese neuen Vorschriften als Verordnung erlassen werden. Indem unterschiedliche nationale Anforderungen vermieden werden, stellt dies auch einheitliche Bedingungen für die Verwendung der Bezeichnung ELTIF sicher. Die Verwalter von ELTIF sollten sich unionsweit an dieselben Vorschriften halten, auch um das Anlegervertrauen in ELTIF zu stärken und die Vertrauenswürdigkeit der Bezeichnung nachhaltig sicherzustellen. Durch den Erlass einheitlicher Vorschriften wird zugleich die Komplexität der für ELTIF geltenden Anforderungen verringert. Einheitliche Vorschriften verringern überdies die Kosten der Verwalter für die Befolgung unterschiedlicher nationaler Vorschriften für Fonds, die in nicht börsennotierte Unternehmen und vergleichbare Realvermögenswerte investieren. Dies gilt besonders für Verwalter, die sich grenzübergreifend Kapital beschaffen wollen. Es trägt außerdem dazu bei, Wettbewerbsverzerrungen zu beseitigen.
- (9) Die neuen Vorschriften für ELTIF stehen in enger Beziehung zur Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 8. Juni 2011 über die Verwalter alternativer Investmentfonds und zur Änderung der Richtlinien 2003/41/EG und 2009/65/EG und der Verordnungen (EG) Nr. 1060/2009 und (EU) Nr. 1095/2010<sup>8</sup>, da diese den rechtlichen Rahmen für die Verwaltung und den Vertrieb alternativer Investmentfonds (AIF) in der EU bildet. ELTIF sind definitionsgemäß EU-AIF, die von nach der Richtlinie 2011/61/EU zugelassenen Verwaltern alternativer Investmentfonds (AIFM) verwaltet werden.
- (10) Während die Richtlinie 2011/61/EU auch ein abgestuftes Drittlandsregime für Nicht-EU-AIFM und Nicht-EU-AIF vorsieht, haben die neuen ELTIF-Vorschriften einen engeren Anwendungsbereich, der die europäische Dimension des neuen langfristigen Anlageprodukts betont. Als ELTIF zulassungsfähig sind daher nur EU-AIF im Sinne der Richtlinie 2011/61/EU, die von einem nach der Richtlinie 2011/61/EU zugelassenen EU-AIFM verwaltet werden.
- (11) Die neuen Vorschriften für ELTIF sollten auf dem bestehenden Regulierungsrahmen aufbauen, der durch die Richtlinie 2011/61/EU und die zu deren Umsetzung erlassenen Durchführungsbestimmungen geschaffen wurde. Aus diesem Grund sollten die Produktvorschriften für ELTIF zusätzlich zu den Vorschriften des bestehenden EU-Rechts gelten. Insbesondere sollten für ELTIF die in der Richtlinie 2011/61/EU festgelegten Verwaltungs- und Vertriebsvorschriften gelten. Die in der Richtlinie 2011/61/EU festgelegten Vorschriften zur grenzübergreifenden Erbringung von Dienstleistungen und zur Niederlassungsfreiheit sollten für die grenzübergreifenden Tätigkeiten von ELTIF ebenfalls entsprechend gelten. Sie sollten durch die spezifischen Vermarktungsvorschriften für den unionsweiten grenzübergreifenden Vertrieb von ELTIF an Kleinanleger und professionelle Anleger ergänzt werden.
- (12) Für alle EU-AIF, die einen Vertrieb als ELTIF anstreben, sollten einheitliche Vorschriften gelten. EU-AIF, die keinen Vertrieb als ELTIF anstreben, sollten an diese Vorschriften nicht gebunden sein, was zugleich den Verzicht auf die entsprechenden

---

<sup>8</sup> ABl. L 174 vom 1.7.2011, S 1.

Vorteile beinhaltet. Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) und Nicht-EU-AIF hingegen kämen nicht für einen Vertrieb als ELTIF in Frage.

- (13) Um die Befolgung der harmonisierten Vorschriften für die Tätigkeit von ELTIF sicherzustellen, muss vorgeschrieben werden, dass ELTIF von den zuständigen Behörden zugelassen werden. Die in der Richtlinie 2011/61/EU vorgesehenen harmonisierten Verfahren für die Zulassung und Beaufsichtigung von AIFM sollten daher um ein spezielles Zulassungsverfahren für ELTIF ergänzt werden. Es sollten Verfahren eingerichtet werden, die sicherstellen, dass ELTIF nur von EU-AIFM verwaltet werden dürfen, die nach der Richtlinie 2011/61/EU zugelassen wurden und zur Verwaltung eines ELTIF in der Lage sind. Es werden alle geeigneten Schritte unternommen, um sicherzustellen, dass der ELTIF in der Lage ist, die für die Tätigkeit dieser Fonds geltenden harmonisierten Vorschriften einzuhalten.
- (14) Da EU-AIF verschiedene Rechtsformen annehmen können, die ihnen nicht unbedingt Rechtspersönlichkeit verleihen, sollten Handlungsaufgaben für den ELTIF im Falle von ELTIF, die als EU-AIF ohne eigene Rechtspersönlichkeit und somit ohne eigene Handlungsmöglichkeit gegründet werden, als Handlungsaufgaben für den Verwalter des ELTIF verstanden werden.
- (15) Um sicherzustellen, dass ELTIF auf langfristige Anlagen abstellen, sollten die Vorschriften für das Portfolio von ELTIF eine klare Identifizierung der für Anlagen eines ELTIF zulässigen Vermögenswertkategorien und der Zulässigkeitsbedingungen verlangen. Ein ELTIF sollte mindestens 70 % seines Kapitals in zulässige Anlagewerte investieren. Um die Integrität von ELTIF zu gewährleisten, ist es außerdem wünschenswert, dass einem ELTIF bestimmte Finanztransaktionen untersagt werden, die seine Anlagestrategie und seine Anlageziele gefährden könnten, indem sie zusätzliche Risiken anderer Art schaffen, als sie bei einem auf langfristige Anlagen abstellenden Fonds gemeinhin zu erwarten sind. Um einen klaren Fokus auf langfristige Anlagen sicherzustellen, wie es für Kleinanleger, die mit weniger konventionellen Anlagestrategien nicht vertraut sind, von Nutzen sein könnte, sollte es einem ELTIF außer zur Absicherung des Durations- und Währungsrisikos seiner anderen Vermögenswerte nicht gestattet sein, in Finanzderivate zu investieren. Angesichts der Liquidität von Rohstoffen und Finanzderivaten, durch die ein indirektes Engagement in Rohstoffen entsteht, erfordern Anlagen in Rohstoffen keine langfristige Festlegung des Anlegers und sollten daher ausgenommen werden. Diese Überlegung gilt nicht für Anlagen in Infrastruktur oder Unternehmen, die in Bezug zu Rohstoffen stehen oder deren Performanz indirekt mit der Performanz von Rohstoffen zusammenhängt, wie etwa Landwirtschaftsbetriebe im Falle von Agrarrohstoffen oder Kernkraftwerke im Falle von Energierohstoffen.
- (16) Langfristige Anlagen sind breit definiert. Ohne unbedingt eine langfristige Haltedauer für den ELTIF-Manager zu erfordern, sind die zulässigen Anlagewerte in aller Regel illiquide, verlangen eine Festlegung für einen bestimmten Zeitraum und weisen ein langfristiges wirtschaftliches Profil auf. Die zulässigen Anlagewerte sind nicht übertragbare Wertpapiere und haben daher keinen Zugang zur Liquidität der Sekundärmärkte. Sie erfordern häufig die Festlegung für eine feste Laufzeit, was ihre Marktfähigkeit einschränkt. Aufgrund der hohen Kapitalbindungen und der langen Zeit, bis Renditen anfallen, ist der Wirtschaftszyklus der Investitionen, auf die ELTIF abstellen, im Wesentlichen langfristig. Für Anlagen mit Rückgaberecht sind solche Vermögenswerte daher nicht geeignet.

- (17) Ein ELTIF sollte in andere Vermögenswerte als die zulässigen Anlagewerte investieren dürfen, soweit dies für ein effizientes Cashflow-Management erforderlich ist, jedoch nur solange dies mit der langfristigen Anlagestrategie des ELTIF in Einklang steht.
- (18) Unter zulässigen Anlagewerten sind auch Beteiligungen zu verstehen, wie Eigenkapitalinstrumente oder eigenkapitalähnliche Instrumente, Schuldtitel qualifizierter Portfoliounternehmen und Darlehen an diese. Ebenfalls eingeschlossen sein sollten Beteiligungen an anderen Fonds, die sich auf Vermögenswerte wie Investitionen in nicht börsennotierte Unternehmen konzentrieren, die Eigenkapitalinstrumente oder Schuldtitel auflegen, wofür es nicht immer einen offensichtlichen Abnehmer gibt. Direkte Beteiligungen an Realvermögen sollten, sofern sie nicht verbrieft sind, ebenfalls eine zulässige Vermögenswertklasse bilden.
- (19) Unter eigenkapitalähnlichen Instrumenten ist auch eine Art von Finanzinstrument zu verstehen, das aus Eigenkapital und Fremdkapital zusammengesetzt ist und bei dem die Rendite des Instruments an den Gewinn oder Verlust des qualifizierten Portfoliounternehmens gebunden ist und bei dem die Rückzahlung des Instruments bei einem Ausfall nicht vollständig gesichert ist. Diese Instrumente umfassen eine Vielzahl von Finanzinstrumenten wie zum Beispiel nachgeordnete Darlehen, stille Beteiligungen, Beteiligungsdarlehen, Genussrechte, Wandelschuldverschreibungen und Optionsanleihen.
- (20) In Anbetracht der gängigen Geschäftspraxis sollte ein ELTIF bestehende Anteile an einem qualifizierten Portfoliounternehmen von bestehenden Anteilseignern dieses Unternehmens erwerben dürfen. Damit so viele Möglichkeiten der Mittelbeschaffung wie möglich offenstehen, sollten ferner Investitionen in andere ELTIF gestattet sein. Um eine Verwässerung der Investitionen in qualifizierte Portfoliounternehmen zu verhindern, sollten ELTIF Investitionen in andere ELTIF nur dann tätigen dürfen, wenn diese ELTIF selbst höchstens 10 % ihres Kapitals in andere ELTIF investiert haben.
- (21) Um bei Infrastrukturprojekten die Beiträge verschiedener Anleger, einschließlich öffentlicher Investitionen, zusammenzuführen und zu organisieren, kann die Einschaltung eines Finanzunternehmens erforderlich sein. Deshalb sollte es ELTIF gestattet sein, Investitionen in zulässige Anlagewerte über ein Finanzunternehmen zu tätigen, solange sich diese Finanzunternehmen der Finanzierung langfristiger Projekte widmen.
- (22) Um den Anlegern die Gewissheit zu geben, dass ELTIF direkt zur Entwicklung langfristiger Investitionen beitragen, sollten ELTIF auf Investitionen in Unternehmen beschränkt sein, die nicht börsennotiert sind. Die qualifizierten Portfoliounternehmen sollten daher nicht an einem geregelten Markt notiert sein. Qualifizierte Portfoliounternehmen umfassen Infrastrukturprojekte, Investitionen in nicht börsennotierte wachstumsorientierte Unternehmen und Investitionen in Immobilien oder andere Realvermögenswerte, die für langfristige Anlagezwecke geeignet sein könnten.
- (23) Wegen der Größenordnung von Infrastrukturprojekten erfordern diese hohe Kapitalsummen, die für lange Zeit angelegt bleiben müssen. Zu solchen Infrastrukturprojekten zählt öffentliche Gebäudeinfrastruktur wie Schulen, Krankenhäuser oder Justizvollzugsanstalten, soziale Infrastruktur wie Sozialwohnungen, Verkehrsinfrastruktur wie Straßen, Personenverkehrssysteme oder Flughäfen, Energieinfrastruktur wie Energienetze, Projekte zur Anpassung an den

Klimawandel oder zur Abschwächung des Klimawandels, Kernkraftwerke oder Pipelines, Wasserwirtschaftsinfrastruktur wie Wasserversorgungs-, Abwasser- oder Bewässerungssysteme, Kommunikationsinfrastruktur wie Netzwerke und Abfallwirtschaftsinfrastruktur wie Recycling- oder Abfallsammelsysteme.

- (24) Für nicht börsennotierte Unternehmen kann sich der Zugang zu den Kapitalmärkten und die Finanzierung von Weiterentwicklung und Expansion schwierig gestalten. Die Mittelbeschaffung erfolgt typischerweise im Wege der privaten Finanzierung über Eigenkapitalbeteiligungen oder Darlehen. Da es sich bei diesen Instrumente naturgemäß um langfristige Anlagen handelt, wird hierfür das geduldige Kapital benötigt, das ELTIF bieten können.
- (25) Da liquide Sekundärmärkte fehlen, setzen Anlagen in Realvermögen geduldiges Kapital voraus. Investmentfonds sind eine unverzichtbare Finanzierungsquelle für Vermögenswerte, die hohe Kapitalkaufwendungen erfordern. Bei diesen Vermögenswerten können Finanzierungsmittel in gewünschter Höhe oft nur beschafft werden, indem Kapital zusammengelegt wird. Aufgrund der generell langen Wirtschaftszyklen solcher Vermögenswerte erfordern derartige Investitionen lange Zeit. In aller Regel dauert es mehrere Jahre, bis sich eine Investition in große Realvermögenswerte amortisiert. Um die Entwicklung solcher großen Vermögenswerte zu erleichtern, sollten ELTIF die Möglichkeit haben, in Realvermögenswerte mit einem Wert von über 10 Mio. EUR direkt zu investieren. In der Praxis wären dies unter anderem Vermögenswerte wie Infrastruktur, Immobilien, Schiffe, Flugzeuge oder rollendes Material. Aus diesen Gründen müssen Direktbeteiligungen an Realvermögen und Investitionen in qualifizierte Portfoliounternehmen gleichgestellt werden.
- (26) Ist der Verwalter an einem Portfoliounternehmen beteiligt, besteht die Gefahr, dass er dessen Interessen über die Interessen der Fonds-Anleger stellt. Um derartige Interessenkonflikte zu vermeiden, sollte der ELTIF nur in Vermögenswerte investieren, die in keiner Verbindung zum Verwalter stehen.
- (27) Um den Verwaltern von ELTIF bei den Anlagen ihrer Fonds eine gewisse Flexibilität einzuräumen, sollte der Handel mit anderen Vermögenswerten als den langfristigen Anlagen bis zu einer Obergrenze von höchstens 30 % ihres Kapitals gestattet sein.
- (28) Um die Risikoübernahme durch ELTIF zu begrenzen, muss das Kontrahentenrisiko verringert werden, indem für das ELTIF-Portfolio klare Diversifizierungsanforderungen festgelegt werden. Alle außerbörslich gehandelten Derivate (OTC-Derivate) sollten unter die Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. Juli 2012 über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister<sup>9</sup> fallen.
- (29) Um zu vermeiden, dass ein investierender ELTIF maßgeblichen Einfluss auf die Geschäftsleitung eines anderen ELTIF oder eines Emittenten ausübt, muss die übermäßige Konzentration eines ELTIF auf ein und dieselbe Anlage vermieden werden.
- (30) Um ELTIF-Verwaltern während der Laufzeit des Fonds eine weitere Kapitalbeschaffung zu ermöglichen, sollte es ihnen gestattet sein, bis zu 30 % des Fondskapitals an Barkrediten aufzunehmen. Dies sollte dazu dienen, den Anlegern eine Zusatzrendite zu verschaffen. Um die Gefahr von Währungsinkongruenzen

---

<sup>9</sup> ABl. L 201 vom 27.7.2012. S. 1.

- auszuschalten, sollte der ELTIF Kredite nur in der Währung aufnehmen, in der der Verwalter den Vermögenswert zu erwerben erwartet.
- (31) Aufgrund der Langfristigkeit und Illiquidität der Anlagen eines ELTIF sollte den Verwaltern genügend Zeit eingeräumt werden, die Anlageobergrenzen anzuwenden. Die für die Umsetzung dieser Obergrenzen eingeräumte Frist sollte den Besonderheiten und Eigenschaften der Anlagen Rechnung tragen, jedoch nicht über fünf Jahre hinausgehen.
- (32) Auch wenn ELTIF vor Ablauf der ELTIF-Laufzeit kein Rückgaberecht einräumen, sollte einen ELTIF nichts daran hindern, die Zulassung seiner Anteile zu einem geregelten Markt im Sinne des Artikels 4 Nummer 14 der Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 über Märkte für Finanzinstrumente<sup>10</sup>, zu einem multilateralen Handelssystem im Sinne des Artikels 4 Nummer 15 der Richtlinie 2004/39/EG oder zu einem organisierten Handelssystem im Sinne der Nummer (...) der Verordnung (...) anzustreben und den Anlegern auf diese Weise die Möglichkeit zu geben, ihre Anteile vor Ablauf des ELTIF zu veräußern. Durch die Vertragsbedingungen bzw. die Satzung des ELTIF sollte daher weder verhindert werden, dass Anteile zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen oder an einem geregelten Markt gehandelt werden, noch dass Anleger ihre Anteile unbeschränkt auf Dritte übertragen, die diese Anteile erwerben wollen.
- (33) Damit die Anleger ihre Anteile bei Ablauf des Fonds effektiv einlösen können, sollte der Verwalter rechtzeitig mit der Veräußerung des Portfolios der Vermögenswerte des ELTIF beginnen, um sicherzustellen, dass der Wert ordnungsgemäß realisiert wird. Bei der Festlegung des Zeitplans für eine geordnete Veräußerung sollte der ELTIF-Verwalter die verschiedenen Laufzeitprofile der Anlagen und die Länge der Zeit berücksichtigen, die benötigt wird, um einen Käufer für die Vermögenswerte zu finden, in die der ELTIF angelegt ist. Da die Anlageobergrenzen in dieser Auflösungsphase nicht praktikabel sind, sollten sie mit Beginn der Auflösungsphase aufgehoben werden.
- (34) Die Vermögenswerte, in die ein ELTIF angelegt ist, können während der Laufzeit des Fonds eine Notierung an einem geregelten Markt erlangen. In diesem Fall würde der Vermögenswert nicht mehr der in dieser Verordnung vorgesehenen Anforderung entsprechen, nicht börsennotiert zu sein. Um Verwaltern die geordnete Veräußerung eines derartigen Vermögenswerts zu ermöglichen, sollte dieser für weitere bis zu drei Jahre auf die für die zulässigen Anlagewerte geltende Obergrenze von 70 % angerechnet werden können.
- (35) Angesichts der besonderen Merkmale von ELTIF und ihres sowohl Kleinanleger als auch professionelle Anleger umfassenden Zielpublikums ist es wichtig, dass solide Transparenzanforderungen eingeführt werden, die dafür sorgen, dass sich potenzielle Anleger ein fundiertes Urteil bilden können und sich der mit der Anlage verbundenen Risiken vollumfänglich bewusst sind. Zusätzlich zu den Transparenzanforderungen der Richtlinie 2011/61/EU sollten ELTIF einen Prospekt veröffentlichen, der zwingend auch alle Informationen enthalten sollte, welche nach der Richtlinie 2003/71/EG des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>11</sup> und der Verordnung (EG) Nr. 809/2004<sup>12</sup> der Kommission von Organismen für gemeinsame Anlagen des geschlossenen Typs zu veröffentlichen sind. Für den Vertrieb eines ELTIF an

---

<sup>10</sup> ABl. L 145 vom 30.4.2004, S. 1.

<sup>11</sup> ABl. L 345 vom 31.12.2003, S. 64.

<sup>12</sup> ABl. L 149 vom 30.4.2004, S. 1.

Kleinanleger sollte die Veröffentlichung eines Basisinformationsblatts (Key Information Document - KID) gemäß der Verordnung Nr. [...] des Europäischen Parlaments und des Rates vom [...] vorgeschrieben sein. Außerdem sollte in jeder Vermarktungsunterlage ausdrücklich auf das Risikoprofil des ELTIF hingewiesen werden.

- (36) Da ELTIF unionsweit sowohl auf professionelle Anleger als auch auf Kleinanleger abstellen, müssen die Vermarktungsanforderungen der Richtlinie 2011/61/EU durch bestimmte Anforderungen ergänzt werden, um einen angemessenen Anlegerschutz sicherzustellen. Daher sollten für die Durchführung von Zeichnungen, Zahlungen an die Anteilseigner, Anteilsrückkäufen oder -rücknahmen und für die Bereitstellung der Informationen, zu denen der ELTIF und seine Verwalter verpflichtet sind, Systeme eingerichtet werden. Um sicherzustellen, dass Kleinanleger gegenüber erfahrenen professionellen Anlegern nicht benachteiligt werden, müssen außerdem gewisse Sicherheitsvorkehrungen getroffen werden, wenn ELTIF an Kleinanleger vertrieben werden.
- (37) Die für den ELTIF zuständige Behörde sollte überprüfen, ob dieser die vorliegende Verordnung kontinuierlich erfüllen kann. Da die zuständigen Behörden schon aufgrund der Richtlinie 2011/61/EU über umfassende Befugnisse verfügen, müssen diese Befugnisse ausgeweitet werden, um auch in Bezug auf die neuen gemeinsamen Vorschriften für ELTIF wahrgenommen werden zu können.
- (38) Die ESMA sollte alle im Rahmen der Richtlinie 2011/61/EU übertragenen Befugnisse auch in Bezug auf diese Verordnung ausüben können.
- (39) Die durch die Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde), zur Änderung des Beschlusses Nr. 716/2009/EG und zur Aufhebung des Beschlusses 2009/77/EG der Kommission<sup>13</sup> gegründete ESMA sollte eine zentrale Rolle bei der Anwendung der Vorschriften für ELTIF spielen, indem sie die kohärente Anwendung der Unionsvorschriften durch die zuständigen einzelstaatlichen Behörden sicherstellt. Da die ESMA über hochspezialisiertes Fachwissen im Bereich Wertpapiere und Wertpapiermärkte verfügt, ist es sinnvoll und angemessen, sie mit der Ausarbeitung von Entwürfen für technische Regulierungsstandards, die keine politischen Entscheidungen erfordern, und deren Übermittlung an die Kommission zu beauftragen; festgelegt werden sollten darin die Umstände, unter denen die Laufzeit eines ELTIF lang genug ist, um den Lebenszyklus jedes einzelnen seiner Vermögenswerte abzudecken, die Merkmale des Zeitplans für die geordnete Veräußerung der ELTIF-Vermögenswerte, die Begriffsbestimmungen, Berechnungsmethoden und Präsentation der Kosteninformationen sowie die Merkmale der Systeme, die ELTIF in jedem Mitgliedstaat, in dem sie Anteile vertreiben wollen, einzurichten haben.
- (40) Die neuen einheitlichen Vorschriften für ELTIF sollten mit den Bestimmungen der Richtlinie 95/46/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. Oktober 1995 zum Schutz natürlicher Personen bei der Verarbeitung personenbezogener Daten und zum freien Datenverkehr<sup>14</sup> und der Verordnung (EG) Nr. 45/2001 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 18. Dezember 2000 zum Schutz natürlicher Personen bei der Verarbeitung personenbezogener Daten durch die

<sup>13</sup> ABl. L 331 vom 15.12.2010, S. 84.

<sup>14</sup> ABl. L 281 vom 23.11.1995, S. 31.

Organe und Einrichtungen der Gemeinschaft und zum freien Datenverkehr<sup>15</sup> in Einklang stehen.

- (41) Da die Ziele dieser Verordnung, nämlich die Gewährleistung unionsweit einheitlicher Anforderungen für die Anlagen und die Tätigkeit von ELTIF bei umfassender Berücksichtigung der Notwendigkeit, einen Ausgleich zwischen der Sicherheit und Verlässlichkeit von ELTIF einerseits und dem effizienten Funktionieren des Marktes für langfristige Finanzierungen und den Kosten für die verschiedenen Interessenträger andererseits zu schaffen, von den Mitgliedstaaten nicht ausreichend verwirklicht werden können, sondern wegen ihres Umfangs und ihrer Wirkungen auf EU-Ebene besser zu verwirklichen sind, kann die Union im Einklang mit dem in Artikel 5 des Vertrags über die Europäische Union niedergelegten Subsidiaritätsprinzip Maßnahmen erlassen. Entsprechend dem in demselben Artikel genannten Verhältnismäßigkeitsprinzip geht diese Verordnung nicht über das für die Erreichung dieser Ziele erforderliche Maß hinaus.
- (42) Die neuen einheitlichen Vorschriften für ELTIF stehen im Einklang mit den Grundrechten und Grundsätzen, die insbesondere mit der Charta der Grundrechte der Europäischen Union anerkannt wurden, vor allem mit dem Verbraucherschutz, der unternehmerischen Freiheit, dem Recht auf Rechtsbehelfe und ein faires Verfahren und dem Schutz personenbezogener Daten. Die neuen einheitlichen Vorschriften für ELTIF sollten unter Achtung dieser Rechte und Grundsätze angewandt werden –

HABEN FOLGENDE VERORDNUNG ERLASSEN:

## **Kapitel I**

### **Allgemeine Bestimmungen**

#### *Artikel 1* *Gegenstand*

- (1) Diese Verordnung legt einheitliche Vorschriften für die Zulassung, die Anlagepolitik und die Bedingungen für die Tätigkeit alternativer Investmentfonds (AIF) in der EU fest, die in der Union als europäische langfristige Investmentfonds (ELTIF) vertrieben werden.
- (2) Die Mitgliedstaaten sehen in dem unter diese Verordnung fallenden Bereich keine zusätzlichen Anforderungen vor.

#### *Artikel 2* *Begriffsbestimmungen*

Für die Zwecke dieser Verordnung bezeichnet der Ausdruck

1. ‚Kapital‘ das aggregierte eingebrachte Kapital und das noch nicht eingeforderte zugesagte Kapital, berechnet auf der Grundlage der Beträge, die nach Abzug sämtlicher direkt oder indirekt von den Anlegern getragenen Gebühren, Kosten und Aufwendungen für Anlagen zur Verfügung stehen;
2. ‚Eigenkapital‘ die Beteiligung an einem Unternehmen in Form von Anteilen oder anderen für seine Anleger begebenen Formen der Beteiligung am Kapital des qualifizierten Portfoliounternehmens;

---

<sup>15</sup>

ABl. L 8 vom 12.1.2001, S. 1.



3. ‚eigenkapitalähnliches Instrument‘ jede Art von Finanzinstrument, bei dem die Rendite sich nach dem Gewinn oder Verlust des qualifizierten Portfoliounternehmens bemisst und bei dem die Rückzahlung des Instruments bei einem Ausfall nicht vollständig gesichert ist;
4. ‚Finanzunternehmen‘ eines der folgenden Unternehmen:
  - (a) ein Kreditinstitut im Sinne des Artikels 4 Nummer 1 der Richtlinie 2006/48/EG des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>16</sup>;
  - (b) eine Wertpapierfirma im Sinne des Artikels 4 Absatz 1 Nummer 1 der Richtlinie 2004/39/EG;
  - (c) ein Versicherungsunternehmen im Sinne des Artikels 13 Nummer 1 der Richtlinie 2009/138/EG des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>17</sup>;
  - (d) eine Finanzholdinggesellschaft im Sinne des Artikels 4 Nummer 19 der Richtlinie 2006/48/EG;
  - (e) ein gemischtes Unternehmen im Sinne des Artikels 4 Nummer 20 der Richtlinie 2006/48/EG;
5. ‚für den ELTIF zuständige Behörde‘ die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats des EU-AIF im Sinne des Artikels 4 Absatz 1 Buchstabe p der Richtlinie 2011/61/EU;
6. ‚Herkunftsmitgliedstaat des ELTIF‘ den Mitgliedstaat, in dem der ELTIF zugelassen wird.

### *Artikel 3*

#### *Zulassung und Verwendung der Bezeichnung*

- (1) Als ELTIF zugelassen werden können nur EU-AIF.
- (2) Ein ELTIF wird nur dann in der Union vertrieben, wenn er gemäß dieser Verordnung zugelassen wurde.  
Die Zulassung als ELTIF gilt in allen Mitgliedstaaten.
- (3) Ein Organismus für gemeinsame Anlagen verwendet die Bezeichnung ‚ELTIF‘ oder ‚langfristiger Investmentfonds‘ in Bezug auf sich selbst oder die von ihm aufgelegten Anteile nur, wenn er gemäß dieser Verordnung zugelassen wurde.
- (4) Die für den ELTIF zuständigen Behörden unterrichten die ESMA vierteljährlich über die Zulassungen, die gemäß dieser Verordnung erteilt oder entzogen werden.

Die ESMA führt ein öffentliches Zentralregister, in dem jeder nach dieser Verordnung zugelassene ELTIF, dessen Verwalter und die für diesen zuständige Behörde erfasst sind. Das Register wird in elektronischer Form zugänglich gemacht.

### *Artikel 4*

#### *Antrag auf Zulassung als ELTIF*

- (1) Ein ELTIF beantragt die Zulassung bei der für ihn zuständigen Behörde.  
Der Antrag auf Zulassung als ELTIF umfasst Folgendes:

---

<sup>16</sup> ABl. L 177 vom 30.6.2006, S. 1.

<sup>17</sup> ABl. L 335 vom 17.12.2009, S. 1.

- (a) Vertragsbedingungen oder Satzung des Fonds;
  - (b) Angaben zur Identität des Verwalters;
  - (c) Angaben zur Identität der Verwahrstelle;
  - (d) Beschreibung der Informationen, die den Anlegern zur Verfügung gestellt werden sollen;
  - (e) sonstige Informationen oder Unterlagen, die von der für den ELTIF zuständigen Behörde verlangt werden, um die Erfüllung der Anforderungen dieser Verordnung zu prüfen.
- (2) Ein in der EU gemäß der Richtlinie 2011/61/EU zugelassener Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFM) beantragt bei der für den ELTIF zuständigen Behörde die Genehmigung zur Verwaltung eines ELTIF, der gemäß Absatz 1 eine Zulassung beantragt hat.

Der Antrag auf Verwaltung des ELTIF umfasst Folgendes:

- (f) die schriftliche Vereinbarung mit der Verwahrstelle;
- (g) Angaben zu Übertragungsvereinbarungen betreffend das Portfolio- und Risikomanagement und die Verwaltung in Bezug auf den ELTIF;
- (h) Informationen über die Anlagestrategien, das Risikoprofil und andere Merkmale der AIF, für deren Verwaltung der AIFM zugelassen ist.

Die für den ELTIF zuständige Behörde kann von der für den EU-AIFM zuständigen Behörde in Bezug auf die in Unterabsatz 2 genannten Unterlagen Klarstellungen und Informationen oder eine Bescheinigung darüber verlangen, ob der ELTIF in den Geltungsbereich der Zulassung fällt, die dem EU-AIFM für die Verwaltung von AIF erteilt wurde. Die für den EU-AIFM zuständige Behörde antwortet innerhalb von 10 Arbeitstagen nach Erhalt des Ersuchens der für den ELTIF zuständigen Behörde.

- (3) Der ELTIF und der EU-AIFM werden innerhalb von zwei Monaten nach Einreichung eines vollständigen Antrags darüber informiert, ob die Zulassung des ELTIF erteilt wurde.
- (4) Nachträgliche Änderungen an den in den Absätzen 1 und 2 genannten Unterlagen werden der für den ELTIF zuständigen Behörde umgehend angezeigt.

#### *Artikel 5*

##### *Zulassungsvoraussetzungen*

- (1) Ein antragstellender ELTIF wird nur dann zugelassen, wenn die für ihn zuständige Behörde
- (i) sich davon überzeugt hat, dass er alle Anforderungen dieser Verordnung erfüllen kann;
  - (j) den Antrag eines nach der Richtlinie 2011/61/EU zugelassenen EU-AIFM auf Verwaltung des ELTIF, die Vertragsbedingungen des Fonds und die Wahl der Verwahrstelle genehmigt hat.
- (2) Die für den ELTIF zuständige Behörde kann den Antrag des EU-AIFM auf Verwaltung des ELTIF nur ablehnen, wenn
- (k) der EU-AIFM dieser Verordnung nicht entspricht;

- (l) der EU-AIFM der Richtlinie 2011/61/EU nicht entspricht;
- (m) der EU-AIFM von der für ihn zuständigen Behörde nicht zur Verwaltung von AIF des unter diese Verordnung fallenden Typs zugelassen wurde;
- (n) der EU-AIFM nicht die in Artikel 4 Absatz 2 genannten Unterlagen übermittelt hat.

Bevor ein Antrag abgelehnt wird, konsultiert die für den ELTIF zuständige Behörde die für den EU-AIFM zuständige Behörde.

- (3) Die zuständige Behörde erteilt die Zulassung als ELTIF nicht, wenn der antragstellende ELTIF seine Anteile aus rechtlichen Gründen nicht in seinem Herkunftsmitgliedstaat vertreiben darf.
- (4) Die Zulassung als ELTIF wird weder an die Auflage geknüpft, dass der ELTIF von einem in seinem Herkunftsmitgliedstaat zugelassenen EU-AIFM verwaltet wird, noch daran, dass der EU-AIFM im Herkunftsmitgliedstaat des ELTIF Tätigkeiten ausübt oder überträgt.

#### *Artikel 6*

#### *Anwendbare Vorschriften und Haftung*

- (1) Ein ELTIF erfüllt jederzeit die Bestimmungen der vorliegenden Verordnung.
- (2) Ein ELTIF und sein Verwalter erfüllen jederzeit die Anforderungen der Richtlinie 2011/61/EU.
- (3) Der ELTIF-Verwalter ist dafür verantwortlich, die Erfüllung dieser Verordnung sicherzustellen. Der Verwalter haftet für alle Schäden und Verluste, die durch Nichterfüllung dieser Verordnung entstehen.

## **Kapitel II**

## **Verpflichtungen in Bezug auf die Anlagepolitik von ELTIF**

### **ABSCHNITT 1**

### **ALLGEMEINE VORSCHRIFTEN UND ZULÄSSIGE VERMÖGENSWERTE**

#### *Artikel 7*

#### *Teilfonds*

Umfasst ein ELTIF mehr als einen Teilfonds, so wird für die Zwecke dieses Kapitels jeder Teilfonds als eigener ELTIF angesehen.

#### *Artikel 8*

#### *Zulässige Anlagen*

- (1) Ein ELTIF investiert ausschließlich in die nachstehend genannten Vermögenswertkategorien und dies ausschließlich unter den in dieser Verordnung festgelegten Bedingungen:
  - (o) zulässige Anlagewerte;

- (p) die in Artikel 50 Absatz 1 der Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>18</sup> genannten Anlagen.
- (2) Ein ELTIF tätigt keines der folgenden Geschäfte:
- (q) Leerverkäufe von Vermögenswerten;
  - (r) direktes oder indirektes Engagement in Rohstoffen, auch über Derivate, diese repräsentierende Zertifikate, auf diesen beruhende Indizes oder sonstige Mittel oder Instrumente, die ein solches Engagement ergäben;
  - (s) Wertpapierverleih- oder Wertpapierleihgeschäfte, Pensionsgeschäfte oder andere Geschäfte, die die Vermögenswerte des ELTIF belasten würden;
  - (t) Einsatz von Finanzderivaten außer in Fällen, in denen das Derivat als Basiswert Zinssätze oder Währungen hat und einzig und allein der Absicherung der mit anderen Anlagen des ELTIF verbundenen Durations- und Wechselkursrisiken dient.

*Artikel 9*  
*Zulässige Anlagewerte*

Ein in Artikel 8 Absatz 1 Buchstabe a genannter Anlagewert ist als Anlage eines ELTIF nur zulässig, wenn er unter eine der folgenden Kategorien fällt:

- (b) Eigenkapital- oder eigenkapitalähnliche Instrumente, die
  - i) von einem qualifizierten Portfoliounternehmen begeben werden und die der ELTIF direkt vom qualifizierten Portfoliounternehmen erwirbt;
  - ii) von einem qualifizierten Portfoliounternehmen im Austausch für ein Eigenkapitalinstrument begeben werden, das der ELTIF zuvor direkt vom qualifizierten Portfoliounternehmen erworben hat;
  - iii) von einem Unternehmen, von dem das qualifizierte Portfoliounternehmen eine in Mehrheitsbesitz befindliche Tochtergesellschaft ist, im Austausch für ein Eigenkapitalinstrument begeben werden, das der ELTIF gemäß der Ziffern i oder ii vom qualifizierten Portfoliounternehmen erworben hat;
- (c) von einem qualifizierten Portfoliounternehmen begebene Schuldtitel;
- (d) vom ELTIF an ein qualifiziertes Portfoliounternehmen gewährte Kredite;
- (e) Anteile eines oder mehrerer anderer ELTIF, Europäischer Risikokapitalfonds (EuVECA) und Europäischer Fonds für soziales Unternehmertum (EuSEF), sofern diese ELTIF, EuVECA und EuSEF nicht selbst mehr als 10 % ihres Kapitals in ELTIF investiert haben;
- (f) direkte Beteiligungen an einzelnen Realvermögenswerten, die Anfangsinvestitionen von mindestens 10 Mio. EUR oder dem Äquivalent in der Währung, in der die Ausgabe getätigt wird zu dem zum Zeitpunkt der Ausgabe geltenden Kurs.

---

<sup>18</sup> ABl. L 302 vom 17.11.2009, S 32.

*Artikel 10*  
*Qualifiziertes Portfoliunternehmen*

- (1) Ein in Artikel 9 Absatz 1 genanntes Portfoliunternehmen ist ein Portfoliunternehmen, bei dem es sich nicht um einen Organismus für gemeinsame Anlagen handelt, das alle nachstehend genannten Anforderungen erfüllt:
- (a) es ist kein Finanzunternehmen;
  - (b) es ist nicht zum Handel zugelassen an:
    - i) einem geregelten Markt im Sinne von Artikel 4 Nummer 14 der Richtlinie 2004/39/EG;
    - ii) einem multilateralen Handelssystem im Sinne von Artikel 4 Nummer 15 der Richtlinie 2004/39/EG;
    - iii) organisierten Handelssystemen im Sinne von Nummer [...] der Verordnung [...];
  - (c) es hat seine Niederlassung in einem Mitgliedstaat oder einem Drittland, sofern dieses
    - i) von der Arbeitsgruppe „Finanzielle Maßnahmen gegen Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung“ (FATF) nicht als nicht kooperatives Hochrisikoland eingestuft wird;
    - ii) mit dem Herkunftsmitgliedstaat des ELTIF-Verwalters sowie mit jedem anderen Mitgliedstaat, in dem die Anteile des ELTIF vertrieben werden sollen, eine Vereinbarung unterzeichnet hat, die gewährleisten soll, dass das Drittland den in Artikel 26 des OECD-Musterabkommens zur Vermeidung der Doppelbesteuerung von Einkommen und Vermögen festgelegten Standards in vollem Umfang entspricht und einen wirksamen Informationsaustausch in Steuerangelegenheiten gewährleistet, einschließlich multilateraler Steuerabkommen.
- (2) Abweichend von Absatz 1 Buchstabe a kann ein qualifiziertes Portfoliunternehmen ein Finanzunternehmen sein, das ausschließlich die in Absatz 1 genannten Portfoliunternehmen oder die in Artikel 9 genannten Realvermögenswerte finanziert.

*Artikel 11*  
*Interessenkonflikte*

Ein ELTIF investiert nicht in zulässige Anlagewerte, an denen der Verwalter eine direkte oder indirekte Beteiligung hält oder übernimmt, es sei denn, diese Beteiligung geht nicht über das Halten von Anteilen des von ihm verwalteten ELTIF hinaus.

**ABSCHNITT 2**  
**BESTIMMUNGEN ZUR ANLAGEPOLITIK**

*Artikel 12*  
*Portfoliozusammensetzung und Diversifizierung*

- (1) Ein ELTIF investiert mindestens 70 % seines Kapitals in zulässige Anlagewerte.
- (2) Ein ELTIF investiert höchstens

- (d) 10 % seines Kapitals in Vermögenswerte, die von ein und demselben qualifizierten Portfoliounternehmen begeben werden;
  - (e) 10 % seines Kapitals in einen einzigen Realvermögenswert;
  - (f) 10 % seines Kapitals in Anteile eines einzigen ELTIF, EuVECA oder EuSEF;
  - (g) 5 % seines Kapitals in die in Artikel 8 Absatz 1 Buchstabe b genannten Vermögenswerte, wenn diese von einer einzigen Stelle begeben wurden.
- (3) Der Wert der in einem ELTIF-Portfolio enthaltenen ELTIF-, EuVECA- und EuSEF-Anteile geht zusammengenommen nicht über 20 % des Werts seines Kapitals hinaus.
- (4) Das Engagement eines ELTIF gegenüber einer Gegenpartei macht bei Geschäften mit OTC-Derivaten oder umgekehrten Pensionsgeschäften zusammengenommen nicht mehr als 5 % seines Kapitals aus.
- (5) Abweichend von Absatz 2 Buchstaben a und b kann der ELTIF die dort genannte Obergrenze von 10 % auf 20 % anheben, sofern der Wert seiner Anlagen in qualifizierte Portfoliounternehmen und einzelne Realvermögenswerte, in die er mehr als 10 % seines Kapitals investiert, nicht über 40 % des Werts seines Kapitals hinausgeht.
- (6) Gesellschaften, die zur Erstellung des konsolidierten Abschlusses im Sinne der Richtlinie 83/349/EWG des Rates<sup>19</sup> oder nach anerkannten internationalen Rechnungslegungsvorschriften in die Unternehmensgruppe einbezogen werden, werden für die Berechnung der in den Absätzen 1 bis 5 genannten Obergrenzen als ein einziges Portfoliounternehmen oder ein einziger Emittent angesehen.

*Artikel 13*  
*Konzentration*

- (1) Ein ELTIF darf nicht mehr als 25 % der Anteile eines einzigen ELTIF, EuVECA oder EuSEF erwerben.
- (2) Die in Artikel 56 Absatz 2 der Richtlinie 2009/65/EG festgelegten Obergrenzen gelten für die in Artikel 8 Absatz 1 Buchstabe b dieser Verordnung genannten Anlagen.

*Artikel 14*  
*Barkreditaufnahme*

Ein ELTIF kann einen Barkredit aufnehmen, sofern diese Kreditaufnahme alle nachstehend genannten Voraussetzungen erfüllt:

- (g) sie geht nicht über 30 % des Kapitals des ELTIF hinaus;
- (h) sie dient dem Erwerb einer Beteiligung an zulässigen Anlagewerten;
- (i) der Kreditvertrag lautet auf die gleiche Währung wie die Vermögenswerte, die mit den aufgenommenen Barmitteln erworben werden sollen;
- (j) sie steht der Liquidierung der im ELTIF-Portfolio enthaltenen Vermögenswerte nicht im Wege;
- (k) sie belastet die im ELTIF-Portfolio enthaltenen Vermögenswerte nicht.

---

<sup>19</sup> ABl. L 193 vom 18.7.1983, S. 1.

*Artikel 15*

*Anwendung der Vorschriften zu Portfoliozusammensetzung und Diversifizierung*

- (1) Die in Artikel 12 Absatz 1 festgelegten Anlageobergrenzen
  - (a) gelten bis zu dem in den Vertragsbedingungen oder der Satzung des ELTIF genannten Datum, das den Besonderheiten und Charakteristika der Vermögenswerte, in die der ELTIF investieren soll, Rechnung trägt und nicht später als fünf Jahre nach Zulassung des ELTIF sein darf. Unter außergewöhnlichen Umständen kann die für den ELTIF zuständige Behörde eine maximal einjährige Verlängerung dieser Frist genehmigen, wenn ein ausreichend begründeter Anlageplan vorgelegt wird;
  - (b) gelten nicht mehr, sobald der ELTIF gemäß seinen in Artikel 16 dargelegten Rücknahmegrundsätzen mit der Veräußerung der Vermögenswerte beginnt;
  - (c) werden bei einer zusätzlichen Kapitalaufnahme des ELTIF vorübergehend ausgesetzt, solange diese Aussetzung nicht länger als 12 Monate dauert.
- (2) Hat der ELTIF in einen langfristigen Vermögenswert investiert, der von einem qualifizierten Portfoliounternehmen begeben wird, das die Anforderungen des Artikels 10 Absatz 1 Buchstabe b nicht mehr erfüllt, kann der langfristige Vermögenswert ab dem Zeitpunkt, zu dem das Portfoliounternehmen die Anforderungen des Artikels 10 nicht mehr erfüllt, noch maximal drei Jahre lang in die Berechnung der in Artikel 12 Absatz 1 genannten 70 % einbezogen werden.

**Kapitel III**

**Rücknahme von, Handel mit und Ausgabe von ELTIF-Anteilen  
und Ertragsausschüttung**

*Artikel 16*

*Rücknahmegrundsätze*

- (1) Die Anleger können die Rücknahme ihrer Anteile nicht vor Ende der Laufzeit des ELTIF beantragen. Eine Rücknahme ist ab dem auf das festgelegte Laufzeitende folgenden Tag möglich.

Das Ende der ELTIF-Laufzeit wird in den Vertragsbedingungen oder der Satzung des ELTIF unmissverständlich in Form eines konkreten Datums angegeben und den Anlegern zur Kenntnis gebracht.

In den Vertragsbedingungen oder der Satzung des ELTIF und in den Bekanntmachungen für Anleger werden die Verfahren für Rücknahme und Veräußerung der Vermögenswerte festgelegt, und wird unmissverständlich darauf hingewiesen, dass die Anteilsrücknahme am Tag nach dem festgelegten Laufzeitende des ELTIF beginnt.
- (2) Die Laufzeit des ELTIF ist lang genug, um den Lebenszyklus eines jeden seiner Vermögenswerte abzudecken, der anhand des Illiquiditätsprofils und des wirtschaftlichen Lebenszyklus des Vermögenswerts bewertet wird, und um die Erreichung des erklärten ELTIF-Anlageziels zu ermöglichen.
- (3) Die Anleger können die Liquidation des ELTIF beantragen, wenn ihren Rücknahmeforderungen nicht innerhalb eines Jahres nach Laufzeitende entsprochen wurde.

- (4) Die Anleger haben stets die Option einer Barrückzahlung.
- (5) Eine Rückzahlung in Sachwerten aus den Vermögenswerten des ELTIF ist nur möglich, wenn alle folgenden Voraussetzungen erfüllt sind:
  - (d) in den Vertragsbedingungen oder der Satzung des ELTIF ist diese Möglichkeit unter der Bedingung, dass alle Anleger eine faire Behandlung erfahren, vorgesehen;
  - (e) der Anleger bittet schriftlich um Rückzahlung in Form eines Anteils an den Fondsvermögenswerten;
  - (f) die Übertragung dieser Vermögenswerte wird durch keinerlei spezielle Vorschrift eingeschränkt.
- (6) Die ESMA erstellt Entwürfe technischer Regulierungsstandards, in denen festgelegt wird, unter welchen Umständen die Laufzeit eines ELTIF lang genug ist, um den Lebenszyklus jedes einzelnen ELTIF-Vermögenswerts abzudecken.

Diese Entwürfe legt die ESMA der Kommission spätestens bis zum [...] vor.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 1 genannten technischen Regulierungsstandards gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu erlassen.

#### *Artikel 17* *Sekundärmarkt*

- (1) Die Zulassung von ELTIF-Anteilen zum Handel an einem geregelten Markt im Sinne von Artikel 4 Nummer 14 der Richtlinie 2004/39/EG, in einem multilateralen Handelssystem im Sinne von Artikel 4 Nummer 15 der Richtlinie 2004/39/EG oder einem organisierten Handelssystem im Sinne von Nummer (...) der Verordnung (...) wird weder durch die Vertragsbedingungen noch durch die Satzung des ELTIF verhindert.
- (2) Die Vertragsbedingungen oder die Satzung des ELTIF hindern die Anleger nicht daran, ihre Anteile ungehindert auf Dritte zu übertragen.

#### *Artikel 18* *Ausgabe neuer Anteile*

- (1) Neu ausgegebene Anteile können vom ELTIF gemäß seinen Vertragsbedingungen oder seiner Satzung angeboten werden.
- (2) Ein ELTIF kann neue Anteile nur dann unter dem Nettoinventarwert ausgeben, wenn diese den vorhandenen Anlegern zuvor zu diesem Preis angeboten wurden.

#### *Artikel 19* *Veräußerung der ELTIF-Vermögenswerte*

- (1) Um die Anteile seiner Anleger nach Ende der Laufzeit zurücknehmen zu können, legt jeder ELTIF einen nach Vermögensgegenständen aufgeschlüsselten Zeitplan für die geordnete Veräußerung dieser Vermögensgegenstände fest.
- (2) Der in Absatz 1 genannte Zeitplan enthält:
  - (g) eine Einschätzung des potenziellen Käufermarkts;



- (h) eine Einschätzung und einen Vergleich der potenziellen Verkaufspreise;
  - (i) eine Bewertung der zu veräußernden Vermögenswerte;
  - (j) einen genauen Zeitrahmen für den Veräußerungsplan.
- (3) Die ESMA erstellt Entwürfe technischer Regulierungsstandards, in denen die Kriterien, die bei der in Absatz 2 Buchstabe a genannten Einschätzung und der in Absatz 2 Buchstabe c genannten Bewertung zugrunde zu legen sind, festgelegt werden.

Diese Entwürfe legt die ESMA der Kommission spätestens bis zum [...] vor.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 1 genannten technischen Regulierungsstandards gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu erlassen.

#### *Artikel 20*

##### *Ertragsausschüttung*

- (1) Ein ELTIF kann den durch die Vermögenswerte in seinem Portfolio generierten Ertrag regelmäßig an seine Anleger ausschütten. Dieser Ertrag setzt sich zusammen aus:
- (k) jedem Ertrag, den die Vermögenswerte regelmäßig generieren;
  - (l) der nach der Veräußerung eines Vermögensgegenstands erzielten Wertsteigerung, allerdings ohne den ursprünglichen Kapitaleinsatz.
- (2) Erträge, die der ELTIF für künftige Engagements benötigt, werden nicht ausgeschüttet.
- (3) Der ELTIF gibt in seinen Vertragsbedingungen oder seiner Satzung an, nach welchen Grundsätzen er während der Laufzeit Erträge ausschütten wird.

## **Kapitel IV Transparenzanforderungen**

#### *Artikel 21*

##### *Transparenz*

- (1) Ohne vorherige Veröffentlichung eines Prospekts werden in der Union keine Anteile eines zugelassenen ELTIF vertrieben.
- Ohne vorherige Veröffentlichung eines Basisinformationsblatts (Key Information Document - KID) gemäß der Verordnung Nr. [...] des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>20</sup> werden die Anteile eines zugelassenen ELTIF in der Union nicht an Kleinanleger vertrieben.
- (2) Der Prospekt enthält die Angaben, die erforderlich sind, damit sich die Anleger über die ihnen vorgeschlagene Anlage und vor allem über die damit verbundenen Risiken ein fundiertes Urteil bilden können.
- (3) Der Prospekt enthält zumindest Folgendes:

---

<sup>20</sup> ABl. einfügen.

- (m) eine Erläuterung, inwieweit die Anlageziele des ELTIF und dessen Strategie zur Erreichung dieser Ziele eine Einstufung des Fonds als langfristigen Fonds rechtfertigen;
  - (n) die Angaben, die Organismen für gemeinsame Anlagen des geschlossenen Typs nach der Richtlinie 2003/71/EG des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>21</sup> und der Verordnung (EG) Nr. 809/2004 der Kommission<sup>22</sup> liefern müssen;
  - (o) die Angaben, die den Anlegern gemäß Artikel 23 der Richtlinie 2011/61/EU geliefert werden müssen, sofern sie nicht bereits durch Buchstabe b abgedeckt sind;
  - (p) die unübersehbare Angabe der Vermögenswertkategorien, in die der ELTIF investieren darf;
  - (q) alle sonstigen Angaben, die die zuständigen Behörden für die Zwecke des Absatzes 2 für relevant halten.
- (4) Der Prospekt, das KID und alle anderen etwaigen Vermarktungsunterlagen setzen die Anleger unübersehbar über den illiquiden Charakter des Fonds in Kenntnis.
- Der Prospekt, das KID und alle anderen etwaigen Vermarktungsunterlagen
- (r) unterrichten die Anleger unmissverständlich über den langfristigen Charakter der ELTIF-Anlagen;
  - (s) unterrichten die Anleger unmissverständlich über das Ende der Laufzeit des ELTIF;
  - (t) geben unmissverständlich Aufschluss darüber, ob der ELTIF an Kleinanleger vertrieben werden soll;
  - (u) geben unmissverständlich Aufschluss darüber, dass die Anleger nicht das Recht haben, ihre Anlagen vor Ende der Laufzeit des ELTIF zurückzugeben;
  - (v) geben unmissverständlich Aufschluss über Häufigkeit und Zeitpunkte etwaiger Ertragsausschüttungen an die Anleger während der Fondslaufzeit;
  - (w) raten den Anlegern unmissverständlich, nur einen kleinen Teil ihres Gesamtanlageportfolios in einen ELTIF zu investieren.

#### *Artikel 22*

##### *Angabe der Kosten*

- (1) Der Prospekt unterrichtet die Anleger unübersehbar über die Höhe der verschiedenen, direkt oder indirekt von ihnen zu tragenden Kosten. Die verschiedenen Kosten sind in folgende Rubriken untergegliedert:
- (x) Kosten für die Errichtung des ELTIF;
  - (y) Kosten im Zusammenhang mit dem Erwerb von Vermögenswerten;
  - (z) Fondsverwaltungskosten;
  - (aa) Vertriebskosten;

<sup>21</sup> ABl. L 345 vom 31.12.2003, S. 64.

<sup>22</sup> ABl. L 149 vom 30.4.2004, S 1.

- (bb) sonstige Kosten, einschließlich solcher, die durch Verwaltungs- und Regulierungsaufgaben sowie durch Verwahrung und Wirtschaftsprüfung verursacht werden.
- (2) Der Prospekt gibt Aufschluss darüber, in welchem Verhältnis Kosten und Kapital des ELTIF insgesamt zueinanderstehen.
- (3) Im Basisinformationsblatt werden alle im Prospekt dargelegten Kosten in monetären und prozentualen Werten angegeben.
- (4) Die ESMA erstellt Entwürfe technischer Regulierungsstandards, in denen Folgendes festgelegt wird:
- (cc) die gemeinsame Definition der in Absatz 1 genannten Kosten und des in Absatz 2 genannten Gesamtverhältnisses sowie die dazugehörigen Berechnungsmethoden und Darstellungsweisen;
- (dd) die gemeinsame Definition der in Absatz 3 genannten Angabe der Gesamtkosten sowie die dazugehörige Berechnungsmethode und Darstellungsweise.

Bei der Erstellung dieser Entwürfe technischer Regulierungsstandards trägt die ESMA den unter Punkt (...) der Verordnung (...) [PRIPS] genannten Entwürfen technischer Regulierungsstandards Rechnung.

Diese Entwürfe legt die ESMA der Kommission spätestens bis zum [...] vor.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 1 genannten technischen Regulierungsstandards gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu erlassen.

## **Kapitel V**

### **Vertrieb von ELTIF-Anteilen**

#### *Artikel 23*

##### *Den Anlegern zur Verfügung stehende Systeme*

- (1) Der ELTIF-Verwalter richtet in jedem Mitgliedstaat, in dem er Anteile dieses ELTIF vertreiben will, Systeme ein, über die Anteile gezeichnet, Zahlungen an die Anteilseigner geleistet, Anteile zurückgekauft oder zurückgenommen und die Angaben, zu denen der ELTIF und seine Verwalter verpflichtet sind, bereitgestellt werden können.
- (2) Die ESMA erstellt Entwürfe technischer Regulierungsstandards, in denen Arten und Charakteristika dieser Systeme, deren technische Infrastruktur und der Inhalt ihrer in Absatz 1 genannten Aufgaben in Bezug auf die ELTIF-Anleger festgelegt wird.

Diese Entwürfe legt die ESMA der Kommission spätestens bis zum [...] vor.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 1 genannten technischen Regulierungsstandards gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu erlassen.

*Artikel 24**Zusätzliche Anforderungen für den Vertrieb an Kleinanleger*

Ein ELTIF-Verwalter kann die Anteile dieses ELTIF an Kleinanleger vertreiben, wenn alle nachstehend genannten zusätzlichen Anforderungen erfüllt sind:

- (l) die Vertragsbedingungen oder die Satzung des ELTIF sehen für alle Anleger Gleichbehandlung vor und schließen eine Vorzugsbehandlung oder spezielle wirtschaftliche Vorteile für einzelne Anleger oder Anlegergruppen aus;
- (m) der ELTIF ist nicht als Personengesellschaft strukturiert;
- (n) Kleinanleger können ihre Zeichnung während der Zeichnungsfrist und mindestens zwei Wochen nach Zeichnung der ELTIF-Anteile stornieren und erhalten ihr Geld ohne Strafzinsen zurück.

*Artikel 25**Vertrieb von ELTIF-Anteilen*

- (1) Nach Übermittlung eines Anzeigeschreibens gemäß Artikel 31 der Richtlinie 2011/61/EU kann ein ELTIF-Verwalter die Anteile dieses zugelassenen ELTIF in seinem Herkunftsmitgliedstaat an professionelle und Kleinanleger vertreiben.
- (2) Nach Übermittlung eines Anzeigeschreibens gemäß Artikel 32 der Richtlinie 2011/61/EU kann ein ELTIF-Verwalter die Anteile dieses zugelassenen ELTIF in anderen Mitgliedstaaten als seinem Herkunftsmitgliedstaat an professionelle und Kleinanleger vertreiben.
- (3) Ein ELTIF-Verwalter teilt der für ihn zuständigen Behörde für jeden ELTIF mit, ob er diesen an Kleinanleger vertreiben will.
- (4) Zusätzlich zu der in den Artikeln 31 und 32 der Richtlinie 2011/61/EU verlangten Dokumentation und den dort vorgeschriebenen Angaben stellt der ELTIF-Verwalter der für ihn zuständigen Behörde alles Nachstehende zur Verfügung:
  - (a) den Prospekt des ELTIF;
  - (b) für den Fall, dass der ELTIF an Kleinanleger vertrieben wird, das Basisinformationsblatt;
  - (c) Angaben zu den in Artikel 22 genannten Systemen.
- (5) Die Zuständigkeiten und Befugnisse der zuständigen Behörden gemäß den Artikeln 31 und 32 der Richtlinie 2011/61/EU beziehen sich auch auf den Vertrieb von ELTIF-Anteilen an Kleinanleger und erstrecken sich auch auf die in dieser Verordnung festgelegten zusätzlichen Anforderungen.
- (6) Zusätzlich zu ihren Befugnissen gemäß Artikel 31 Absatz 3 Unterabsatz 1 der Richtlinie 2011/61/EU untersagt die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats des ELTIF-Verwalters auch den Vertrieb eines zugelassenen ELTIF, wenn dessen Verwalter gegen diese Verordnung verstößt bzw. verstoßen wird.
- (7) Zusätzlich zu ihren Befugnissen gemäß Artikel 32 Absatz 3 Unterabsatz 1 der Richtlinie 2011/61/EU verweigert die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats des ELTIF-Verwalters für den Fall, dass der ELTIF-Verwalter gegen diese Verordnung verstößt bzw. verstoßen wird, auch die Übermittlung der vollständigen Anzeigeunterlagen an die zuständigen Behörden des Mitgliedstaats, in dem der ELTIF vertrieben werden soll.

## Kapitel VI Aufsicht

### *Artikel 26*

#### *Beaufsichtigung durch die zuständigen Behörden*

- (1) Die Einhaltung dieser Verordnung wird von den zuständigen Behörden laufend überwacht.
- (2) Die für den ELIF zuständige Behörde ist dafür verantwortlich, die Einhaltung der in den Kapiteln II, III und IV niedergelegten Vorschriften zu überwachen.
- (3) Die für den ELTIF zuständige Behörde ist dafür verantwortlich, die Einhaltung der in den Vertragsbedingungen oder in der Satzung des Fonds ausgeführten Verpflichtungen und der im Prospekt ausgeführten Verpflichtungen zu überwachen, die mit dieser Verordnung übereinstimmen müssen.
- (4) Die für den ELTIF-Verwalter zuständige Behörde ist dafür verantwortlich, die Angemessenheit der Regelungen und der Organisation des Verwalters zu überwachen, damit der ELTIF-Verwalter in der Lage ist, die Verpflichtungen und Vorschriften bezüglich der Konstitution und Funktionsweise aller von ihm verwalteten ELTIF einzuhalten.

Die für den Verwalter zuständige Behörde ist dafür verantwortlich, die Einhaltung dieser Verordnung durch den ELTIF-Verwalter zu überwachen.

- (5) Die zuständigen Behörden überwachen die in ihrem Hoheitsgebiet niedergelassenen oder vertriebenen Organismen für gemeinsame Anlagen, um sicherzustellen, dass sie die Bezeichnung ELTIF nur führen und den Eindruck, ein ELTIF zu sein, nur erwecken, wenn sie den Anforderungen dieser Verordnung entsprechen.

### *Artikel 27*

#### *Befugnisse der zuständigen Behörden*

- (1) Die zuständigen Behörden erhalten alle Aufsichts- und Ermittlungsbefugnisse, die notwendig sind, um ihre Aufgaben gemäß dieser Verordnung zu erfüllen.
- (2) Die Befugnisse, die den zuständigen Behörden gemäß der Richtlinie 2011/61/EU übertragen wurden, werden auch in Bezug auf diese Verordnung ausgeübt.

### *Artikel 28*

#### *Befugnisse und Zuständigkeiten der ESMA*

- (1) Die ESMA erhält die notwendigen Befugnisse, um die Aufgaben, die ihr mit dieser Verordnung übertragen werden, zu erfüllen.
- (2) Die Befugnisse der ESMA gemäß der Richtlinie 2011/61/EU werden auch in Bezug auf diese Verordnung und im Einklang mit der Verordnung (EG) Nr. 45/2001 ausgeübt.
- (3) Für die Zwecke der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 gehört die vorliegende Verordnung zu den in Artikel 1 Absatz 2 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 genannten weiteren verbindlichen Rechtsakten der Union, die der Behörde Aufgaben übertragen.

*Artikel 29*  
*Zusammenarbeit der Behörden*

- (1) Sofern nicht identisch, arbeiten die für den ELTIF zuständige Behörde und die für den Verwalter zuständige Behörde zusammen und tauschen Informationen aus, um ihre Aufgaben im Rahmen dieser Verordnung zu erfüllen.
- (2) Die zuständigen Behörden und die ESMA arbeiten zusammen, um ihre jeweiligen Aufgaben im Rahmen dieser Verordnung gemäß der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu erfüllen.
- (3) Die zuständigen Behörden und die ESMA tauschen sämtliche Informationen und Unterlagen aus, die notwendig sind, um ihre jeweiligen Aufgaben im Rahmen dieser Verordnung gemäß der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu erfüllen, insbesondere um Verstöße gegen diese Verordnung festzustellen und abzustellen.

**Kapitel VII**  
**Schlussbestimmungen**

*Artikel 30*  
*Überprüfung*

Die Kommission leitet spätestens drei Jahre nach Inkrafttreten dieser Verordnung eine Überprüfung ihrer Anwendung ein. Hierbei wird insbesondere Folgendes untersucht:

- (d) die Auswirkung der Bestimmung in Artikel 16 Absatz 1, wonach Anleger ihre Anteile nicht vor Ende der Laufzeit des ELTIF zurückgeben können. Bei dieser Überprüfung, bei der dem Anteil der verschiedenen Anlegerkategorien an ELTIF Rechnung getragen wird, wird ebenfalls bewertet, ob die Freistellung einer begrenzten Zahl einzelner Kleinanleger von dieser allgemeinen Regel bei Kleinanlegern die Nachfrage nach ELTIF erhöhen würde;
- (e) die Auswirkung der Bestimmung in Artikel 12 Absatz 1, wonach mindestens 70 % des Vermögens in zulässige Anlagewerte investiert werden müssen, auf die Vermögenswertdiversifizierung, um insbesondere zu bewerten, ob für den Fall, dass eine begrenzte Zahl einzelner Kleinanleger vom Verbot der Anteilsrückgabe vor Ende der ELTIF-Laufzeit ausgenommen würde, verstärkte Liquiditätsmaßnahmen erforderlich wären;
- (f) der Umfang, in dem ELTIF in der Union vertrieben werden, einschließlich der Frage, ob die unter Artikel 3 Absatz 2 der Richtlinie 2011/61/EU fallenden AIFM am Vertrieb von ELTIF interessiert sein könnten.

Die Ergebnisse dieser Überprüfung werden dem Europäischen Parlament und dem Rat mitgeteilt und erforderlichenfalls durch angemessene Änderungsvorschläge ergänzt.

*Artikel 31*  
*Inkrafttreten*

Diese Verordnung tritt am zwanzigsten Tag nach ihrer Veröffentlichung im *Amtsblatt der Europäischen Union* in Kraft.

Diese Verordnung ist in allen ihren Teilen verbindlich und gilt unmittelbar in jedem Mitgliedstaat.

Geschehen zu Brüssel am [...]

*Im Namen des Europäischen Parlaments  
Der Präsident*

*Im Namen des Rates  
Der Präsident*

**FINANZBOGEN ZU RECHTSAKTEN****1. RAHMEN DES VORSCHLAGS/DER INITIATIVE**

- 1.1. Bezeichnung des Vorschlags/der Initiative
- 1.2. Politikbereich(e) in der ABM/ABB-Struktur
- 1.3. Art des Vorschlags/der Initiative
- 1.4. Ziele
- 1.5. Begründung des Vorschlags/der Initiative
- 1.6. Dauer der Maßnahme und ihrer finanziellen Auswirkungen
- 1.7. Vorgeschlagene Methode(n) der Mittelverwaltung

**2. VERWALTUNGSMASSNAHMEN**

- 2.1. Monitoring und Berichterstattung
- 2.2. Verwaltungs- und Kontrollsystem
- 2.3. Prävention von Betrug und Unregelmäßigkeiten

**3. GESCHÄTZTE FINANZIELLE AUSWIRKUNGEN DES VORSCHLAGS/DER INITIATIVE**

- 3.1. Betroffene Rubrik(en) des mehrjährigen Finanzrahmens und Ausgabenlinie(n)
- 3.2. Geschätzte Auswirkungen auf die Ausgaben
  - 3.2.1. *Übersicht über die geschätzten Auswirkungen auf die Ausgaben*
  - 3.2.2. *Geschätzte Auswirkungen auf die operativen Mittel*
  - 3.2.3. *Geschätzte Auswirkungen auf die Verwaltungsmittel*
  - 3.2.4. *Vereinbarkeit mit dem mehrjährigen Finanzrahmen*
  - 3.2.5. *Finanzierungsbeteiligung Dritter*
- 3.3. Auswirkungen auf die Einnahmen



**FINANZBOGEN ZU RECHTSAKTEN**

**1. RAHMEN DES VORSCHLAGS/DER INITIATIVE**

**1.1. Bezeichnung des Vorschlags/der Initiative**

Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates über europäische langfristige Investmentfonds

**1.2. Politikbereiche in der ABM/ABB-Struktur<sup>23</sup>**

Binnenmarkt – Finanzmärkte

**1.3. Art des Vorschlags/der Initiative**

Der Vorschlag/die Initiative betrifft **eine neue Maßnahme**.

Der Vorschlag/die Initiative betrifft **eine neue Maßnahme im Anschluss an ein Pilotprojekt/eine vorbereitende Maßnahme**.<sup>24</sup>

Der Vorschlag/die Initiative betrifft **die Verlängerung einer bestehenden Maßnahme**.

Der Vorschlag/die Initiative betrifft **eine neu ausgerichtete Maßnahme**.

**1.4. Ziele**

*1.4.1. Mit dem Vorschlag/der Initiative verfolgte mehrjährige strategische Ziele der Kommission*

Verbesserung der Sicherheit und Effizienz der Finanzmärkte; Stärkung des Binnenmarktes für Finanzdienstleistungen

*1.4.2. Einzelziele und ABM/ABB-Tätigkeiten*

Schaffung einer Quelle der langfristigen Finanzierung für die europäische Wirtschaft; Gewährleistung gleicher Wettbewerbsbedingungen für Verwalter langfristiger Investmentfonds; Erhöhung der Verfügbarkeit von Nichtbankenfinanzierungen für Unternehmen; Gewährleistung des Anlegerschutzes und der Finanzstabilität

<sup>23</sup> ABM: Activity Based Management: maßnahmenbezogenes Management – ABB: Activity-Based Budgeting: maßnahmenbezogene Budgetierung.

<sup>24</sup> Im Sinne des Artikels 54 Absatz 2 Buchstabe a oder b der Haushaltsordnung.

### 1.4.3. Erwartete Ergebnisse und Auswirkungen

Bitte geben Sie an, wie sich der Vorschlag/die Initiative auf die Begünstigten/Zielgruppe auswirken dürfte.

Mit dem Vorschlag werden folgende Ziele verfolgt: Verbesserung des grenzübergreifenden Vertriebs von europäischen langfristigen Investmentfonds (ELTIF) an Kleinanleger und professionelle Anleger in der Union; Bereitstellung eines harmonisierten Zulassungsverfahrens für langfristige Investmentfonds; Ermittlung der zulässigen Anlagepolitik bei langfristigen Investmentfonds; Vermeidung von Interessenkonflikten; Festlegung solider Transparenzanforderungen und spezifischer Vertriebsbedingungen

### 1.4.4. Leistungs- und Erfolgsindikatoren

Bitte geben Sie an, anhand welcher Indikatoren sich die Realisierung des Vorschlags/der Initiative verfolgen lässt.

Zu folgenden Aspekten sind Berichte zu erstellen:

Entwicklungen beim grenzübergreifenden Vertrieb von ELTIF; Auswirkung der vorgeschlagenen Verordnung auf den Anlegerschutz; erzielte Fortschritte im Hinblick auf einen unverzerrten Wettbewerb; Auswirkung der vorgeschlagenen Maßnahmen auf den für langfristige Investitionen verfügbaren Kapitalpool (z. B. Investitionen in Infrastrukturprojekte, Immobilien und nicht börsennotierte Unternehmen)

## 1.5. Begründung des Vorschlags/der Initiative

### 1.5.1. Kurz- oder langfristig zu deckender Bedarf

Infolge der Annahme der vorgeschlagenen Verordnung

- dürfte der grenzübergreifende Vertrieb für langfristige Investmentfonds steigen;
- wird die Zulassung langfristiger Investmentfonds durch die zuständigen nationalen Behörden harmonisiert und die Koordinierung zwischen den nationalen Aufsichtsbehörden verbessert;
- ist mit einer Weiterentwicklung der langfristigen Investitionen in der Union zu rechnen: Die Harmonisierung der operativen Bedingungen für alle relevanten Akteure im Investmentfondsmarkt wird die Effizienz von langfristigen Investmentfonds sicherstellen und außerdem Skaleneffekte bewirken;
- werden institutionelle Investoren, z. B. Versicherungsunternehmen und Pensionsfonds, sowie individuelle Kleinanleger von regelmäßigen Renditen profitieren, die langfristige Investmentfonds bieten;
- steigen die Auswahl für Anleger und die Qualität der erhaltenen Leistungen;
- wird die verbesserte Transparenz das Anlegervertrauen stärken und voraussichtlich zu Wettbewerbsverbesserungen führen;
- wird die langfristige Finanzierung in der europäischen Wirtschaft verbessert, insbesondere im Hinblick auf Infrastrukturprojekte und die Finanzierung kleiner und mittlerer Unternehmen (KMU).

1.5.2. *Mehrwert durch die Intervention der EU*

- 1) Die regulatorische Fragmentierung verhindert ein Engagement von Anlegern in langfristigen Vermögenswerten und somit eine verstärkte Zusammenführung von Kapital und Anlageerfahrung, was Skaleneffekte für langfristige Investmentfonds bewirken würde.
- 2) Das Fehlen von Maßnahmen auf EU-Ebene würde die Anleger verunsichern und verhindern, dass für Verwalter langfristiger Investmentfonds in der Union gleiche Regeln gelten.

1.5.3. *Aus früheren ähnlichen Maßnahme gewonnene wesentliche Erkenntnisse*

Mit der OGAW-Richtlinie (Richtlinie über Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren) wurden erstmals solide Produktvorschriften für Investmentfonds eingeführt, die Kleinanlegern angeboten werden. Das verwaltete OGAW-Vermögen beläuft sich nun auf 6 697 Mrd. EUR. Zwar bedeutet das Beispiel der OGAW-Initiative nicht unbedingt, dass die Schaffung von ELTIF ein ähnliches Interesse bei Anlegern hervorruft, doch weist es auf den Erfolg hin, den EU-weite Initiativen haben können.

1.5.4. *Kohärenz mit anderen Instrumenten sowie mögliche Synergieeffekte*

Die vorgeschlagenen Vorschriften bauen auf dem bestehenden Regelungsrahmen auf, der mit der Richtlinie 2011/61/EU über die Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFM-Richtlinie) und den zu ihrer Umsetzung angenommenen Rechtsakten eingerichtet wurde. Die harmonisierten Zulassungs- und Aufsichtsverfahren für AIFM gemäß der AIFM-Richtlinie werden durch das Zulassungsverfahren für ELTIF ergänzt. Darüber hinaus sollten die Produktvorschriften für ELTIF zusätzlich zu den Vorschriften des bestehenden EU-Rechts gelten, es sei denn, sie sind ausdrücklich außer Kraft gesetzt. Insbesondere die im bestehenden Rahmen festgelegten Verwaltungs- und Vertriebsvorschriften und die Vorschriften zur grenzübergreifenden Erbringung von Dienstleistungen und zur Niederlassungsfreiheit in der AIFM-Richtlinie sollten entsprechend auf ELTIF angewendet werden.

**1.6. Dauer der Maßnahme und ihrer finanziellen Auswirkungen**

- Vorschlag/Initiative mit **befristeter Geltungsdauer**
  - Vorschlag/Initiative mit einer Geltungsdauer vom [TT.MM.JJJJ] bis [TT.MM.JJJJ]
  - Finanzielle Auswirkungen von JJJJ bis JJJJ
- x Vorschlag/Initiative mit **unbefristeter Geltungsdauer**
  - Umsetzung mit einer Anlaufphase von 2015 bis 2020
  - anschließend reguläre Umsetzung

**1.7. Vorgeschlagene Methode(n) der Mittelverwaltung<sup>25</sup>**

- Direkte zentrale Verwaltung** durch die Kommission
- Indirekte zentrale Verwaltung** durch Übertragung von Haushaltsvollzugsaufgaben an:
  - Exekutivagenturen
  - x von der Europäischen Union geschaffene Einrichtungen<sup>26</sup>
  - nationale öffentliche Einrichtungen bzw. privatrechtliche Einrichtungen, die im öffentlichen Auftrag tätig werden
  - Personen, die mit der Durchführung bestimmter Maßnahmen im Rahmen von Titel V des Vertrags über die Europäische Union betraut und in dem maßgeblichen Basisrechtsakt nach Artikel 49 der Haushaltsordnung bezeichnet sind
- Geteilte Verwaltung** mit Mitgliedstaaten
- Dezentrale Verwaltung** mit Drittländern
- Gemeinsame Verwaltung** mit internationalen Organisationen (**bitte auflisten**)
  - Falls mehrere Methoden der Mittelverwaltung zum Einsatz kommen, ist dies unter „Bemerkungen“ näher zu erläutern.

<sup>25</sup> Erläuterungen zu den Methoden der Mittelverwaltung und Verweise auf die Haushaltsordnung enthält die Website BudgWeb: [http://www.cc.cec/budg/man/budgmanag/budgmanag\\_en.html](http://www.cc.cec/budg/man/budgmanag/budgmanag_en.html)

<sup>26</sup> Im Sinne von Artikel 185 der Haushaltsordnung.

## **2. VERWALTUNGSMASSNAHMEN**

### **2.1. Monitoring und Berichterstattung**

*Bitte geben Sie an, wie oft und unter welchen Bedingungen diese Tätigkeiten erfolgen.*

Gemäß Artikel 81 der Verordnung zur Einrichtung einer Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) ist ab der effektiven Aufnahme der Tätigkeiten der Behörde alle drei Jahre eine Bewertung der bei der Tätigkeit der Behörde gesammelten Erfahrungen zu erstellen. Zu diesem Zweck veröffentlicht die Kommission einen allgemeinen Bericht, der dem Europäischen Parlament und dem Rat übermittelt wird.

### **2.2. Verwaltungs- und Kontrollsystem**

#### *2.2.1. Ermittelte Risiken*

Die im Zusammenhang mit dem vorliegenden Vorschlag vorgesehenen zusätzlichen Ressourcen für die ESMA sind erforderlich, damit diese ihre Zuständigkeiten wahrnehmen und insbesondere in folgenden Bereichen ihrer Rolle gerecht werden kann:

- Harmonisierung und Koordinierung der Bestimmungen der ELTIF-Verordnung durch die Ausarbeitung technischer Regulierungsstandards;
- Stärkung und Gewährleistung einer einheitlichen Anwendung der nationalen Regulierungsbefugnis durch die Herausgabe von Leitlinien und den Entwurf technischer Durchführungsstandards;
- Erhebung und Veröffentlichung der einschlägigen Informationen in Bezug auf langfristige Finanzmarktteilnehmer.

Ohne diese Ressourcen wäre es möglich, dass die ESMA ihre Aufgaben nicht zeitgerecht und wirksam erfüllen kann.

#### *2.2.2. Angaben über den Aufbau des internen Kontrollsystems*

Die in der ESMA-Verordnung vorgesehenen Verwaltungs- und Kontrollsysteme werden im Hinblick auf die Rolle der ESMA auch im Rahmen des vorliegenden Vorschlags genutzt.

### **2.3. Prävention von Betrug und Unregelmäßigkeiten**

*Bitte geben Sie an, welche Präventions- und Schutzmaßnahmen bestehen oder vorgesehen sind.*

Zur Bekämpfung von Betrug, Korruption und sonstigen rechtswidrigen Handlungen wird die Verordnung (EG) Nr. 1073/1999 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. Mai 1999 über die Untersuchungen des Europäischen Amtes für Betrugsbekämpfung (OLAF) wie in Artikel 66 Absatz 1 der ESMA-Verordnung vorgesehen ohne Einschränkung auf die ESMA angewandt.

Die ESMA tritt der Interinstitutionellen Vereinbarung vom 25. Mai 1999 zwischen dem Europäischen Parlament, dem Rat der Europäischen Union und der Kommission der Europäischen Gemeinschaften über die internen Untersuchungen des Europäischen Amtes für Betrugsbekämpfung (OLAF) bei und erlässt unverzüglich die entsprechenden Vorschriften, die für sämtliche Mitarbeiter der ESMA gelten, wie in Artikel 66 Absatz 2 der ESMA-Verordnung vorgesehen.

### 3. GESCHÄTZTE FINANZIELLE AUSWIRKUNGEN DES VORSCHLAGS/DER INITIATIVE

#### 3.1. Betroffene Rubrik(en) des mehrjährigen Finanzrahmens und Ausgabenlinie(n)

- Bestehende Haushaltslinien

In der Reihenfolge der Rubriken des mehrjährigen Finanzrahmens und der Haushaltslinien.

Rubrik des mehrjährigen Finanzrahmens	Haushaltslinie	Art der Ausgaben	Finanzierungsbeiträge			
	Nummer [...] [Bezeichnung .....] .....]	GM/NGM <sup>27</sup>	von EFTA-Ländern <sup>28</sup>	von Bewerberländern <sup>29</sup>	von Drittländern	nach Artikel 21 Absatz 2 Buchstabe b der Haushaltsordnung
1.a	[12.03.04][ESMA]	GM	JA	JA	NEIN	NEIN

- Neu zu schaffende Haushaltslinien

In der Reihenfolge der Rubriken des mehrjährigen Finanzrahmens und der Haushaltslinien.

Rubrik des mehrjährigen Finanzrahmens	Haushaltslinie	Art der Ausgaben	Finanzierungsbeiträge			
	Nummer [...] [Bezeichnung .....] .....]	GM/NGM	von EFTA-Ländern	von Bewerberländern	von Drittländern	nach Artikel 21 Absatz 2 Buchstabe b der Haushaltsordnung

<sup>27</sup> GM = Getrennte Mittel / NGM = Nicht getrennte Mittel.

<sup>28</sup> EFTA: Europäische Freihandelszone.

<sup>29</sup> Kandidatenländer und gegebenenfalls potenzielle Beitrittskandidaten des Westbalkans.

### 3.2. Geschätzte Auswirkungen auf die Ausgaben

Die einzige Auswirkung auf die Ausgaben steht in Zusammenhang mit der unbefristeten Einstellung von zwei zusätzlichen Zeitbediensteten. Angesichts der Haushaltszwänge, die sämtliche Einrichtungen der EU betreffen, und im Einklang mit der Finanzplanung für Agenturen werden die neuen Aufgaben von im Rahmen der jährlichen Mittelzuweisung verfügbaren Humanressourcen wahrgenommen.

#### 3.2.1. Übersicht über die geschätzten Auswirkungen auf die Ausgaben

in Mio. EUR (gerundet auf 3 Dezimalstellen)

Rubrik des mehrjährigen Finanzrahmens		1.a	Wettbewerbsfähigkeit im Dienste von Wachstum und Beschäftigung						
---------------------------------------	--	-----	--	--	--	--	--	--	--

GD: MARKT		2015	2016	2017	2018	2019	2020	INSGESAMT
• Operative Mittel								
12.03.04 ESMA	Verpflichtungen	(1) 0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	0,788
	Zahlungen	(2) 0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	0,788
Nummer der Haushaltslinie	Verpflichtungen	(1a)						
	Zahlungen	(2a)						
Aus der Dotation bestimmter operativer Verwaltungs Ausgaben <sup>30</sup>	Programme finanzierte							
Nummer der Haushaltslinie		(3)						
<b>Mittel INSGESAMT für die GD MARKT</b>	Verpflichtungen	=1+1a +3	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,788
	Zahlungen	=2+2a +3	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,788

<sup>30</sup>

Ausgaben für technische und administrative Unterstützung und Ausgaben zur Unterstützung der Umsetzung von Programmen bzw. Maßnahmen der EU (vormalige BA-Linien), indirekte Forschung, direkte Forschung.

• Operative Mittel INSGESAMT	Verpflichtungen	(4)	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	0,788
	Zahlungen	(5)	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	0,788
• Aus der Dotation bestimmter operativer finanzierte Verwaltungsausgaben INSGESAMT	Verpflichtungen	(6)									
	Zahlungen										
<b>Mittel INSGESAMT unter RUBRIK I.a</b> des mehrjährigen Finanzrahmens	Verpflichtungen	=4+ 6	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	0,788
	Zahlungen	=5+ 6	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	0,788

**Wenn der Vorschlag/die Initiative mehrere Rubriken betrifft:**

• Operative Mittel INSGESAMT	Verpflichtungen	(4)									
	Zahlungen	(5)									
• Aus der Dotation bestimmter operativer finanzierte Verwaltungsausgaben INSGESAMT	Verpflichtungen	(6)									
	Zahlungen										
<b>Mittel INSGESAMT unter RUBRIKEN 1 bis 4</b> des mehrjährigen Finanzrahmens (Referenzbetrag)	Verpflichtungen	=4+ 6									
	Zahlungen	=5+ 6									

Bemerkung: Hier werden lediglich 40 % der Kosten insgesamt berücksichtigt, die restlichen 60 % werden von den Mitgliedstaaten finanziert.



<b>Rubrik des mehrjährigen Finanzrahmens</b>	<b>5</b>	Verwaltungsausgaben
--	----------	---------------------

in Mio. EUR (gerundet auf 3 Dezimalstellen)

GD: <.....>	Jahr N	Jahr N+1	Jahr N+2	Jahr N+3	Bei längerer Dauer (Ziff. 1.6.) bitte weitere Spalten einfügen	INSGESAMT
• Personalausgaben						
• Sonstige Verwaltungsausgaben						
<b>GD &lt;.....&gt;INSGESAMT</b>						

<b>Mittel INSGESAMT unter RUBRIK 5</b> des mehrjährigen Finanzrahmens	(Verpflichtungen insges. = Zahlungen insges.)					

in Mio. EUR (gerundet auf 3 Dezimalstellen)

<b>Mittel INSGESAMT unter RUBRIKEN 1 bis 5</b> des mehrjährigen Finanzrahmens	2015	2016	2017	2018	2019	2020	INSGESAMT
	Verpflichtungen	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130
Zahlungen	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	<b>0,788</b>

3.2.2. *Geschätzte Auswirkungen auf die operativen Mittel*

- Für den Vorschlag/die Initiative werden keine operativen Mittel benötigt.
- Für den Vorschlag/die Initiative werden die folgenden operativen Mittel benötigt:

Bemerkung:

S.O.

Mittel für Verpflichtungen in Mio. EUR (3 Dezimalstellen)

Ziele und Ergebnisse	Jahr N	Jahr N+1	Jahr N+2	Jahr N+3	Bei längerer Dauer (Ziff. 1.6.) bitte weitere Spalten einfügen						INSGESAMT	
					Anzahl	Kosten	Anzahl	Kosten	Anzahl	Kosten		Anzahl
↓	Durchschnittskosten		Anzahl		Kosten		Anzahl		Kosten		Gesamtkosten	
ERGEBNISSE												
Art der Ergebnisse <sup>31</sup>	Anzahl	Kosten	Anzahl	Kosten	Anzahl	Kosten	Anzahl	Kosten	Anzahl	Kosten	Anzahl	Kosten
EINZELZIEL Nr. 1 <sup>32</sup>												
- Ergebnis												
- Ergebnis												
- Ergebnis												
Zwischensumme für Einzelziel Nr. 1												
EINZELZIEL Nr. 2												
- Ergebnis												
Zwischensumme für Einzelziel Nr. 2												

<sup>31</sup> Ergebnisse sind Produkte, die geliefert, und Dienstleistungen, die erbracht werden (z.B.: Austausch von Studenten, gebaute Straßenkilometer usw.).  
<sup>32</sup> Wie in Ziffer 1.4.2. („Einzelziele...“) beschrieben.



3.2.3. *Geschätzte Auswirkungen auf die Verwaltungsmittel*

## 3.2.3.1. Übersicht

- Für den Vorschlag/die Initiative werden keine Verwaltungsmittel benötigt.
- Für den Vorschlag/die Initiative werden die folgenden Verwaltungsmittel benötigt:

in Mio. EUR (gerundet auf 3 Dezimalstellen)

	Jahr N <sup>33</sup>	Jahr N+1	Jahr N+2	Jahr N+3	Bei längerer Dauer (Ziff. 1.6.) bitte weitere Spalten einfügen	INSGESAMT
--	----------------------	----------	----------	----------	--	-----------

<b>RUBRIK 5 des mehrjährigen Finanzrahmens</b>							
Personalausgaben							
Sonstige Verwaltungsausgaben							
<b>Zwischensumme RUBRIK 5 des mehrjährigen Finanzrahmens</b>							

<b>Außerhalb der RUBRIK 5<sup>34</sup> des mehrjährigen Finanzrahmens</b>							
Personalausgaben							
Sonstige Verwaltungsausgaben							
<b>Zwischensumme der Mittel außerhalb der RUBRIK 5 des mehrjährigen Finanzrahmens</b>							

<b>INSGESAMT</b>							
------------------	--	--	--	--	--	--	--

Der Mittelbedarf für Personal wird aus den Mitteln gedeckt, die der GD für die Verwaltung der Maßnahme bereits zugewiesen wurden bzw. durch Umschichtung innerhalb der GD verfügbar werden. Hinzu kommen etwaige zusätzliche Mittel, die der für die Verwaltung der Maßnahme zuständigen GD nach Maßgabe der verfügbaren Mittel im Rahmen der jährlichen Mittelzuweisung zugeteilt werden.

<sup>33</sup>

Das Jahr N ist das Jahr, in dem mit der Umsetzung des Vorschlags/der Initiative begonnen wird.

<sup>34</sup>

Ausgaben für technische und administrative Unterstützung und Ausgaben zur Unterstützung der Umsetzung von Programmen bzw. Maßnahmen der EU (vormalige BA-Linien), indirekte Forschung, direkte Forschung.

3.2.3.2. Geschätzte Auswirkungen auf die Humanressourcen

- Für den Vorschlag/die Initiative wird kein Personal benötigt.
- Für den Vorschlag/die Initiative wird das folgende Personal benötigt:

Bemerkung:

- Im Zusammenhang mit dem Vorschlag sind keine zusätzlichen personellen und administrativen Ressourcen für die GD MARKT erforderlich. Es werden zwei zusätzliche Zeitbedienstete bei der ESMA unbefristet eingestellt.

*Schätzung in Vollzeitäquivalenten*

	Jahr N	Jahr N+1	Jahr N+2	Jahr N+3	Bei längerer Dauer (Ziff. 1.6.) bitte weitere Spalten einfügen		
<b>• Im Stellenplan vorgesehene Planstellen (Beamte und Bedienstete auf Zeit)</b>							
XX 01 01 01 (am Sitz und in den Vertretungen der Kommission)							
XX 01 01 02 (in den Delegationen)							
XX 01 05 01 (indirekte Forschung)							
10 01 05 01 (direkte Forschung)							
<b>• Externes Personal (in Vollzeitäquivalenten = VZÄ)<sup>35</sup></b>							
XX 01 02 01 (AC, INT, ANS der Globaldotation)							
XX 01 02 02 (AC, AL, JED, INT und ANS in den Delegationen)							
XX 01 04 yy <sup>36</sup>	- am Sitz						
	- in den Delegationen						
XX 01 05 02 (AC, INT, ANS der indirekten Forschung)							
10 01 05 02 (AC, INT, ANS der direkten Forschung)							
Sonstige Haushaltslinien (bitte angeben)							
<b>INSGESAMT</b>							

XX steht für den jeweiligen Haushaltstitel bzw. Politikbereich

Der Personalbedarf wird durch der Verwaltung der Maßnahme zugeordnetes Personal der GD oder GD-interne Personalumsetzung gedeckt. Hinzu kommen etwaige zusätzliche Mittel für Personal, die der für die Verwaltung der Maßnahme zuständigen GD nach Maßgabe der verfügbaren Mittel im Rahmen der jährlichen Mittelzuweisung zugeteilt werden.

Beschreibung der auszuführenden Aufgaben:

Beamte und Zeitbedienstete	
Externes Personal	

<sup>35</sup> AC = Vertragsbediensteter, AL = Örtlicher Bediensteter, ANS = Abgeordneter Nationaler Sachverständiger, INT = Leiharbeitskraft („Intérimaire“), JED = Junger Sachverständiger in Delegationen.

<sup>36</sup> Teilobergrenzen für aus operativen Mitteln finanziertes externes Personal (vormalige BA-Linien).

### 3.2.4. Vereinbarkeit mit dem mehrjährigen Finanzrahmen

- Der Vorschlag/die Initiative ist mit dem derzeitigen mehrjährigen Finanzrahmen vereinbar.
- Der Vorschlag erfordert eine Anpassung der betreffenden Rubrik des mehrjährigen Finanzrahmens.

Bitte erläutern Sie die erforderliche Anpassung unter Angabe der einschlägigen Haushaltslinien und der entsprechenden Beträge.

- Der Vorschlag/die Initiative erfordert eine Inanspruchnahme des Flexibilitätsinstruments oder eine Änderung des mehrjährigen Finanzrahmens.<sup>37</sup>

Bitte erläutern Sie den Bedarf unter Angabe der einschlägigen Rubriken und Haushaltslinien sowie der entsprechenden Beträge.

### 3.2.5. Finanzierungsbeteiligung Dritter

- Der Vorschlag/die Initiative sieht keine Kofinanzierung durch Dritte vor.
- Der Vorschlag/die Initiative sieht folgende Kofinanzierung vor:

Mittel in Mio. EUR (3 Dezimalstellen)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	INSGESAMT
<i>Mitgliedstaaten über nationale Aufsichtsbehörden der EU</i> <sup>*</sup>	0,210	0,194	0,194	0,194	0,194	0,194	1,181
Kofinanzierung INSGESAMT	0,210	0,194	0,194	0,194	0,194	0,194	1,181

\* Schätzung auf der Grundlage des derzeit in der ESMA-Verordnung vorgesehenen Finanzierungsmechanismus (Mitgliedstaaten 60 %, EU 40 %).

<sup>37</sup> Siehe Nummern 19 und 24 der Interinstitutionellen Vereinbarung (für den Zeitraum 2007-2013).

**3.3. Auswirkungen auf die Einnahmen**

- Der Vorschlag/die Initiative wirkt sich nicht auf die Einnahmen aus.
- Der Vorschlag/die Initiative wirkt sich auf die Einnahmen aus, und zwar
  - auf die Eigenmittel
  - auf die sonstigen Einnahmen

in Mio. EUR (gerundet auf 3 Dezimalstellen)

Einnahmelineie:	Für das laufende Haushaltsjahr zur Verfügung stehende Mittel	Auswirkungen des Vorschlags/der Initiative <sup>38</sup>			
		Jahr N	Jahr N+1	Jahr N+2	Jahr N+3
Artikel .....					Bei längerer Dauer (Ziff. 1.6.) bitte weitere Spalten einfügen

Bitte geben Sie für die sonstigen zweckgebundenen Einnahmen die einschlägigen Ausgabenlinien an.

Bitte geben Sie an, wie die Auswirkungen auf die Einnahmen berechnet werden.

<sup>38</sup> Bei den traditionellen Eigenmitteln (Zölle, Zuckerabgaben) sind die Beträge netto, d.h. abzüglich 25 % für Erhebungskosten, anzugeben.

## **Anhang des Finanzbogens zum Vorschlag des Europäischen Parlaments und des Rates über europäische langfristige Investmentfonds (ELTIF)**

Dieser Vorschlag soll dazu beitragen, mehr Kapital für langfristige Investitionen in der Realwirtschaft der Europäischen Union fließen zu lassen. Zu diesem Zweck wird eine neue Art von Fonds geschaffen: der Europäische langfristige Investmentfonds (ELTIF). Ausgehend von den Anlageklassen, in die ELTIF investieren dürfen, wird erwartet, dass sie den Anlegern langfristige, stabile Renditen bieten. Die zulässigen Vermögenswerte sind unter die „alternativen Investitionen“ einzuordnen, d. h. Anlageklassen außerhalb der traditionellen Definition börsennotierter Aktien und Anleihen. Darunter fallen zwar u. a. Immobilien, Risikokapital, Private Equity, Hedgefonds, nicht börsennotierte Unternehmen, ausfallgefährdete Wertpapiere und Rohstoffe; ELTIF legen den Schwerpunkt aber ausschließlich auf alternative Investitionen innerhalb einer festen Kategorie langfristiger Anlageklassen, deren Erfolg davon abhängt, dass Investoren sich über einen längeren Zeitraum hinweg engagieren.

Es besteht eindeutig Bedarf, den Anlegeransatz neu auszurichten, damit sich die Investoren weniger auf rein kurzfristige Investitionen oder Vermögenswerte konzentrieren, die kurzfristige Engagements erfordern. Eine Möglichkeit hierfür ist der Abbau von Hindernissen für längerfristige Engagements in Bezug auf Vermögenswerte wie Infrastrukturprojekte, indem sog. „geduldiges Kapital“ bereitgestellt wird. Bei diesen Investitionen ist während einiger Jahre möglicherweise keine Rücknahme möglich, dafür bietet die Anlage stabile und berechenbare Erträge. Infrastrukturprojekte oder die Konzessionsvergabe passen zu dieser Beschreibung. Kapital, das langfristig und „geduldig“ investiert wird, nutzt der Realwirtschaft, da es einen vorhersehbaren, nachhaltigen Fluss von Finanzmitteln in Unternehmen bewirkt und Arbeitsplätze schafft.

Um eine wirksame Beseitigung von Hemmnissen sicherzustellen, die einem paneuropäischen Markt für ELTIF entgegenstehen, und um das Anlegervertrauen in diese Fonds zu stärken, muss ein größtmögliches Maß an konvergenten Aufsichtspraktiken und angemessener Überwachung gewährleistet werden. Die ESMA wird daher sowohl bei der Entwicklung detaillierter regulatorischer Anforderungen zur Erreichung von Konvergenz und Einheitlichkeit am Markt als auch bei der Unterstützung der laufenden aufsichtlichen Überwachung eine große Rolle spielen.

Die Kosten im Zusammenhang mit den von der ESMA zu erfüllenden Aufgaben wurden im Hinblick auf die Personalausgaben (Titel 1) im Einklang mit der Kostenklassifizierung im Haushaltsentwurf für die ESMA geschätzt. In den Bestimmungen des Vorschlags der Kommission ist vorgesehen, dass die ESMA vier technische Regulierungsstandards ausarbeitet. Darüber hinaus wird die ESMA ein Zentralregister für alle zugelassenen ELTIF führen müssen. Die ESMA wird außerdem die Möglichkeit haben, Leitlinien für die von dieser Verordnung abgedeckten Bereiche zu entwickeln. Ferner wird die ESMA auch hinsichtlich der Gewährleistung einer reibungslosen Zusammenarbeit und Koordinierung der Aufsicht über ETLTIF durch die einschlägigen Behörden in den Mitgliedstaaten eine Rolle einnehmen.

Es wurde davon ausgegangen, dass die Verordnung Anfang 2015 in Kraft treten wird und die zusätzlichen Ressourcen für die ESMA deshalb ab 2015 benötigt werden. Das zusätzliche Personal wurde für die Erstellung technischer Standards, für Beratungstätigkeiten und für den Aufbau des von der ESMA einzurichtenden Registers sowie für andere ständige Aufgaben im Zusammenhang mit der Funktion der ESMA bei der



Verbesserung der Zusammenarbeit mit den einschlägigen Behörden und der Konvergenz der aufsichtlichen Verfahren eingereicht. Was die Art der Stellen angeht, so werden für eine erfolgreiche und rechtzeitige Bereitstellung neuer technischer Standards zusätzliche Sachbearbeiter und Mitarbeiter für Rechtsfragen und Folgenabschätzungen benötigt.

Bei der Bewertung des Bedarfs an Vollzeitäquivalenten zur Ausarbeitung der technischen Standards, Leitlinien und Berichte wurden folgende Annahmen zugrunde gelegt:

- Ein Sachbearbeiter kann durchschnittlich 1,5 technische Standards im Jahr erstellen. Dies erfordert vorbereitende Arbeiten, z. B.
- bilaterale und multilaterale Sitzungen mit Interessenträgern;
- Analyse und Bewertung von Optionen und Erstellung von Konsultationsdokumenten;
- öffentliche Anhörung der Interessenträger;
- Einrichtung und Verwaltung ständiger Sachverständigengruppen aus Vertretern der Aufsichtsbehörden in den Mitgliedstaaten;
- Einrichtung und Verwaltung von Ad-hoc-Sachverständigengruppen aus Marktteilnehmern und Vertretern der Anleger;
- Analyse der Reaktionen auf Konsultationen;
- Erstellung von Kosten-Nutzen-Analysen;
- Erstellung von Rechtstexten.

Es muss ein Zentralregister entwickelt werden (Spezifizierung eines IT-Projekts, Bewertung von Angeboten, Projektmanagement). Das Register muss laufend gepflegt werden, damit dessen Genauigkeit und Vollständigkeit gewährleistet sind.

Darüber hinaus sind fortlaufend weitere Arbeiten notwendig, darunter die Koordinierung von Maßnahmen der Aufsichtsbehörden der Mitgliedstaaten, die Ermittlung von aufsichtlichen Verfahren und die Unterstützung der Konvergenz dieser Verfahren, Streitbeilegungs- und Mediationsverfahren, Marktüberwachung, die Bewertung von Entwicklungen auf dem europäischen Markt für langfristige Investitionen, die Klärung entstehender Risiken für Investoren und die Beseitigung von Hindernissen, die einem reibungslosen Funktionieren des Binnenmarkts für derartige Fonds entgegenstehen.

Dies bedeutet, dass ab 2015 zwei zusätzliche Vollzeitäquivalente benötigt werden. Es ist davon auszugehen, dass diese Erhöhung der Anzahl der Vollzeitäquivalente auch im Zeitraum 2016-2020 beibehalten wird, da die Standards sehr wahrscheinlich erst 2016-2017 fertig gestellt werden und die Umsetzung bis 2020 erforderlich ist, wobei die vorstehend aufgeführten laufenden Aufgaben nach den Umsetzungsarbeiten für die ESMA zunehmen dürften.

Weitere Annahmen:

- auf der Grundlage der Verteilung von Vollzeitäquivalenten ab 2015 wird es sich bei den zwei zusätzlichen Vollzeitäquivalenten voraussichtlich um zwei Zeitbedienstete handeln;

- die durchschnittlichen Gehaltskosten für die verschiedenen Personalkategorien stützen sich auf die Leitlinien der GD BUDG;
- Berichtungskoeffizient 1,16 für Paris;
- angenommene Dienstreisekosten von 10 000 EUR im Jahr;
- die Kosten von Einstellungsverfahren (Fahrt- und Hotelkosten, ärztliche Untersuchungen, Einrichtungsbeihilfe und sonstige Zulagen, Umzugskosten etc.) werden auf 12 700 EUR geschätzt;
- weitere Einzelheiten der Methode zur Berechnung der in den nächsten sechs Jahren zusätzlich erforderlichen Mittel sind der nachstehenden Tabelle zu entnehmen. Bei der Berechnung ist berücksichtigt, dass 40 % der Kosten aus dem EU-Haushalt gedeckt werden.

Kostenarten	Berechnung	Betrag (in Tausend EUR)			
		2015	2016	...	2020
Titel 1: Personalausgaben					
11 Gehälter und Zulagen					
- für Bedienstete auf Zeit	=2*131*1,16	304	304	304	304
- davon abgeordnete nationale Sachverständige					
- für Vertragsbedienstete	=2*12.7	25			
12 Ausgaben Einstellungsverfahren für	=2*10	20	20	20	20
13 Dienstreisekosten					
Titel 1 insges.:		349	324	324	324
Personalausgaben		140	130	130	130
Davon EU-Beitrag (40 %)					
Davon Beitrag der Mitgliedstaaten (60 %)		210	194	194	194

Die nachfolgende Tabelle gibt den vorgeschlagenen Stellenplan für die zwei Zeitbedienstetenstellen wieder.

Funktions- und Besoldungsgruppe	Stellen
AD16	
AD15	
AD14	
AD13	
AD12	
AD11	
AD10	
AD9	
AD8	
AD7	1
AD6	1
AD5	
AD insgesamt	2