



**RAT DER  
EUROPÄISCHEN UNION**

**Brüssel, den 29. April 2014  
(OR. en)**

**9043/14**

---

**Interinstitutionelles Dossier:  
2013/0214 (COD)**

---

**CODEC 1128  
EF 138  
ECOFIN 401  
PE 297**

#### **INFORMATORISCHER VERMERK**

---

des	Generalsekretariats des Rates
für den	Ausschuss der Ständigen Vertreter/Rat
Betr.:	Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates über europäische langfristige Investmentfonds – Ergebnis der ersten Lesung des Europäischen Parlaments (Straßburg, 14. bis 17. April 2014)

---

#### **I. EINLEITUNG**

Der Ausschuss für Wirtschaft und Währung hat einen Bericht mit einer Abänderung  
(Abänderung 1) zu dem Verordnungsvorschlag vorgelegt.

Zudem hat die PPE-Fraktion eine Abänderung (Abänderung 2) beantragt.

## II. AUSSPRACHE

Kommissionsmitglied MALMSTRÖM eröffnete die Aussprache, die am 16. April 2014 stattfand, und führte Folgendes aus:

- Derzeit verfügten nicht einmal zehn Mitgliedstaaten über Rechtsvorschriften, die langfristige Fonds zuließen. Dort, wo bereits langfristige Fonds bestünden, gebe es zuweilen eine Auswahl von mehr als fünfzig verschiedenen Arten. Wegen dieser Fragmentierung sei es für Anleger sehr schwer, fundierte Entscheidungen zu treffen.
- Die neuen europäischen langfristigen Investmentfonds mit ihren klaren Regeln und ihrem erkennbaren Markennamen würden dafür sorgen, dass Kapital vermehrt in dringend benötigte langfristige Projekte flösse.
- Es seien bereits gute Fortschritte zu verzeichnen, und viele technische Fragen seien sehr rasch geklärt worden.
- Die Kommission sei weitgehend zufrieden mit dem Text, der dem Plenum zur Abstimmung vorliege, da er dem Ziel des Kommissionsvorschlags, nämlich langfristige Investitionen zu fördern, entspreche.
- Der Ausschuss für Wirtschaft und Währung und die Kommission seien sich einig, dass die Fonds einem möglichst großen Kreis von Anlegern, auch Kleinanlegern, offen stehen sollten.
- Die OGAW-Fonds hätten in den vergangenen 25 Jahren einen überwältigenden Erfolg gehabt, weil sie auf einem einzigen kohärenten Regelwerk beruhten, die sie zu effizienten europäischen Investmentfonds machten.
- Sie schließe sich der Meinung des Ausschusses an, dass börsennotierte KMU nach wie vor Schwierigkeiten hätten, sich Kapital zu beschaffen. Die Kommission stehe der Idee, das Spektrum der zulässigen Anlagen zu erweitern, um den KMU zu helfen, aufgeschlossen gegenüber. Dieses Ziel dürfe bei der Festlegung der als langfristige Anleger in Betracht kommenden Unternehmen nicht aus den Augen verloren werden. Es wäre falsch, wenn am Ende multinationale Konzerne profitierten, obwohl eigentlich den KMU geholfen werden sollte.
- Der Ausschuss habe für den Fonds vorgeschlagen, dass ein Mindestprozentsatz der Unternehmen und Projekte in Europa ansässig sein müsse. Dies sei vernünftig, da es darum gehe, Investitionen in die europäische Wirtschaft zu fördern. Jedoch müsse in erster Linie sichergestellt werden, dass alle EU-Rechtsvorschriften mit dem Vertrag und mit internationalen Verpflichtungen zu vereinbaren seien. Der Juristische Dienst der Kommission untersuche daher zur Zeit, ob eine solche Auflage tatsächlich zulässig sei.

- Jetzt gehe es darum, dass das Parlament den Text rasch annehme. Jede Verzögerung bei der Förderung von Investitionen in die europäische Wirtschaft werde unweigerlich das Wachstum bremsen. Die Beratungen im Rat kämen gut voran, und sie gehe davon aus, dass die Trilog-Verhandlungen im Herbst beginnen könnten.

Im Namen des Haushaltsausschusses erklärte Ivailo KALFIN (S&D – BU) Folgendes:

- Er begrüße die vorgeschlagene Verordnung, die die europäische Wirtschaft in schwierigen Zeiten ankurbeln werde.
- Allerdings sollten
  - die Mitgliedstaaten keine Sonderbedingungen für die Fonds vorschreiben dürfen,
  - die Fonds nicht mit Finanzmarktdervativen handeln,
  - die Regeln für Investitionen in Anlageinstrumente klar sein und
  - die Fonds nicht genutzt werden, um Steuern zu hinterziehen.

Im Namen ihrer Fraktion erklärte Astrid LULLING (PPE – LU), dass sie für die PPE eine Abänderung beantragt habe, bei der es darum gehe, dass die Fonds Teil- oder Unterfonds anderer alternativer Investmentfonds (AIF) sein könnten. Die Fonds könnten nicht die beabsichtigten Nutzeffekte bringen, wenn es nicht ein Mindestmaß an Flexibilität und Attraktivität gebe. Dies wolle sie mit ihrer Abänderung erreichen. Wenn die Fonds Teilfonds anderer AIF sein könnten, würde dies zusätzliche Flexibilität bieten und die Kosten reduzieren, so dass die Fonds für die Anleger ausreichend interessant würden. Flexibilität bedeute auch, dass ein AIF-Anleger die Möglichkeit habe, ohne Ausgabe- und Rücknahmegebühren Kapital von einem Teilfonds auf einen anderen Teilfonds desselben AIF zu übertragen. Auf diese Weise könne die Verwaltungsgesellschaft ein Vertrauensverhältnis zu ihren Anlegern aufbauen. Die Anleger könnten Gebühren vermeiden. Wenn AIF aus mehreren Teilfonds bestehen dürften, entfielen zudem die Kosten, die bei der Einrichtung neuer Fonds entstünden. Teilfonds seien in anderen wichtigen Richtlinien bereits vorgesehen. Die Abänderung werde keine Auswirkungen auf die Aufsicht oder den Anlegerschutz haben. Ihre Abänderung werde vom griechischen Finanzminister unterstützt.

Saïd EL KHADROUI (S&D – BE) ergriff im Namen seiner Fraktion das Wort und äußerte sich wie folgt:

- Er begrüßte den Vorschlag, der sich voraussichtlich positiv auf die EU-Wirtschaft auswirken werde, zumal es zurzeit schwierig sei, ein Bankdarlehen zu bekommen, und die Infrastrukturausgaben in den letzten Jahren drastisch gekürzt worden seien. Besonders griechische, spanische und italienische KMU hätten akute Finanzierungsprobleme.

- Die Anleger sollten nur unter ganz bestimmten Voraussetzungen ihr Geld kurzfristig wieder abziehen dürfen.
- Der Begriff "Infrastrukturprojekte" müsse genau definiert werden.
- Außerdem müsse verhindert werden, dass die Fonds genutzt werden, um Steuern zu umgehen.

Philippe DE BACKER (ADLE – BE) betonte im Namen seiner Fraktion,

- dass Investitionen in KMU gefördert werden müssten und
- dass den Fondsmanagern Flexibilität eingeräumt werden müsse.

Kommissionsmitglied MALMSTRÖM ergriff noch einmal das Wort und rief dazu auf, Anfang des kommenden Herbstes zu einer Einigung zu gelangen.

### **III. ABSTIMMUNG**

Bei der Abstimmung im Plenum am 17. April 2014 hat das Parlament die beiden vorgeschlagenen Abänderungen (Abänderungen 1 und 2) angenommen. Der Text des Kommissionsvorschlags ist in der so abgeänderten Fassung als Anlage beigefügt.

Die Abstimmung über die legislative EntschlieÙung wurde sodann auf eine spätere Tagung verschoben, so dass die erste Lesung noch nicht abgeschlossen ist. Der Vorschlag wurde gemäß Artikel 57 Absatz 2 der Geschäftsordnung des Europäischen Parlaments an den Ausschuss für Wirtschaft und Währung zurücküberwiesen.

**P7\_TA-PROV(2014)0448**

**Europäische langfristige Investmentfonds \*\*\*I**

**Abänderungen des Europäischen Parlaments vom 17. April 2014 zu dem Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates über europäische langfristige Investmentfonds (COM(2013)0462 – C7-0209/2013 – 2013/0214(COD))<sup>1</sup>**

**(Ordentliches Gesetzgebungsverfahren: erste Lesung)**

**[Abänderung 1 wenn nicht anders angegeben]**

**ABÄNDERUNGEN DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS\***

zum Vorschlag der Kommission

-----

**VERORDNUNG (EU) NR. .../2013  
DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES**

**vom**

**über europäische langfristige Investmentfonds**

(Text von Bedeutung für den EWR)

---

<sup>1</sup> Der Gegenstand wurde gemäß Artikel 57 Absatz 2 Unterabsatz 2 der Geschäftsordnung zur erneuten Prüfung an den zuständigen Ausschuss zurücküberwiesen (A7-0211/2014).

\* Textänderungen: Der neue bzw. geänderte Text wird durch Fett- und Kursivdruck gekennzeichnet; Streichungen werden durch das Symbol ■ gekennzeichnet.

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>1</sup>,

gemäß dem ordentlichen Gesetzgebungsverfahren,

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Langfristige Finanzierungsmittel sind als Instrument unverzichtbar, um die europäische Wirtschaft **im Einklang mit der Strategie Europa 2020, hoher Beschäftigung und Wettbewerbsfähigkeit** auf einen Pfad nachhaltigen, intelligenten und inklusiven Wachstums zu führen, **um** 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, nicht börsennotierte Unternehmen **oder börsennotierte kleine und mittlere Unternehmen (KMU)** 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 **Realwirtschaft und zur Umsetzung der Politik der Union** bei.
- (2) Auf der Nachfrageseite können ELTIF Rentenverwaltern, Versicherungsunternehmen, **Stiftungen, Gemeinden** und anderen Unternehmen mit regelmäßigen und wiederkehrenden Verpflichtungen, **die an langfristigen Erträgen im Rahmen geregelter Strukturen interessiert sind**, einen stetigen **und sicheren** 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 **und sicheren** Einnahmenstrom bieten. Für Anleger, die keinen stetigen **und sicheren** Einkommensstrom erhalten, können ELTIF langfristig auch gute Wertsteigerungsmöglichkeiten eröffnen. **Wenn ein ELTIF einen seiner Vermögenswerte**

---

<sup>1</sup> ABl. C 67 vom 6.3.2014, S. 71.

*veräußert hat, sollte es möglich sein, ihm die Genehmigung für eine anteilige Kapitalherabsetzung zu erteilen.*

- (3) Für Projekte in den Bereichen Verkehrsinfrastruktur, nachhaltige Energieerzeugung und -verteilung, soziale Infrastruktur (Wohnungsbau oder Krankenhäuser), **die** Einführung neuer ressourcen- und energieschonenderer Technologien und Systeme oder auch **die** Weiterentwicklung von KMU sind Finanzierungsmittel mitunter knapp. Wie die Finanzkrise gezeigt hat, könnte es Finanzierungslücken schließen helfen, wenn das Finanzierungsangebot der Banken durch eine breitere Palette von Finanzierungsquellen ergänzt würde, die die Kapitalmärkte besser mobilisieren. Hierbei können ELTIF eine zentrale Rolle spielen. **Für bestimmte Projekte könnten sie Ressourcen wie innovative Finanzinstrumente nutzen, um die öffentliche Finanzierung zu ergänzen, die durch die Staatsschuldenkrise beeinträchtigt wird.**
- (4) **Da** Anleger durchaus daran interessiert sein **können**, in einen ELTIF zu investieren, **da** Anlegern die richtigen Anreize für Investitionen in ELTIF gegeben werden sollten und **da** einzelne Kleinanleger unter Umständen nicht über das notwendige Kapital oder ein ausreichend diversifiziertes Portfolio verfügen, um ihr Kapital für lange Zeit binden zu können, sollte ein ELTIF seinen Anlegern ein Rückgaberecht einräumen können. Der ELTIF-Verwalter sollte daher über den Ermessensspielraum verfügen, entsprechend der Anlagestrategie des ELTIF zu entscheiden, ob ein ELTIF mit oder ohne Rückgaberecht eingerichtet wird. Wenn es eine Rückgaberegelung gibt, sollten diese Rückgaberegelung und deren wichtigste Elemente in den Vertragsbedingungen bzw. in der Satzung des ELTIF eindeutig definiert und offengelegt werden. Darüber hinaus wurden bei der Folgenabschätzung der Kommission auf nationaler Ebene Beispiele für als börsennotierte Einrichtungen organisierte langfristige Fonds gefunden. Somit bieten sich für die Anteile der Anleger Handelsmöglichkeiten auf einem Sekundärmarkt. Wenn Fondsanteile an einer Börse notiert sind, können sie von den Anlegern genau wie alle anderen börsennotierten Wertpapiere direkt an der Börse ge- und verkauft werden. Der Sekundärmarkt kann auch dann eine Rolle spielen, wenn die Fondsanteile nicht börsennotiert sind. In diesem Fall können Anleger ihre Beteiligungen direkt mit einem anderen Anleger tauschen. Vermittler wie Banken oder Händler können an diesem Sekundärmarkt unterstützend tätig sein. Sie können die Kauf- und Verkaufsorders erfassen und für ihre Kunden zusammenführen. 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.* 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■ .

- (4a) *Damit ELTIF für professionelle Investoren wie Einrichtungen der betrieblichen Altersvorsorge, Rentenfonds und Versicherungsunternehmen eine praktikable und attraktive Option sind, müssen die Eigenkapitalanforderungen, die nach dem Rahmen der Richtlinie 2003/41/EG des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>1</sup> und der Richtlinie 2009/138/EG des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>2</sup> für diese Fonds gelten, entsprechend angepasst werden, damit ELTIF, was die bei Investitionen in illiquide Anlagen erforderlichen hohen Kapitalanforderungen betrifft, über die notwendige Flexibilität verfügen. Darüber hinaus sollten, soweit erforderlich, alle zusätzlichen nationalen ordnungspolitischen Grenzen sorgfältig geprüft werden.*
- (5) Zu den langfristigen Vermögenswertklassen im Sinne dieser Verordnung sollten Eigenkapitalinstrumente oder Schuldtitel gehören, die von nicht börsennotierten Unternehmen *und börsennotierten KMU* aufgelegt wurden und für die es keinen offensichtlichen Abnehmer gibt. *Dazu sollten auch Eigenkapitalinstrumente oder Schuldtitel zählen, die von börsennotierten Unternehmen mit einer Kapitalausstattung von bis zu 1. Mrd. EUR aufgelegt wurden.* Diese Verordnung sollte auch für Realvermögenswerte gelten, die erhebliche Anfangsinvestitionen erfordern *und während ihrer Laufzeit einen wiederkehrenden, berechenbaren Cashflow erzeugen.*
- (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

---

<sup>1</sup> *Richtlinie 2003/41/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 3. Juni 2003 über die Tätigkeiten und die Beaufsichtigung von Einrichtungen der betrieblichen Altersvorsorge (ABl. L 235 vom 23.9.2003, S. 10).*

<sup>2</sup> *Richtlinie 2009/138/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. November 2009 betreffend die Aufnahme und Ausübung der Versicherungs- und der Rückversicherungstätigkeit (Solvabilität II) (Neufassung) (ABl. L 335 vom 17.12.2009, S. 1).*



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, *indem sie die Rechtsunsicherheit vergrößern*, das Vertrauen von Anlegern, die eine Investition in einen solchen Fonds erwägen, aushöhlen und deren Auswahl zwischen verschiedenen langfristigen Anlagemöglichkeiten effektiv einschränken. *Daher ist es angezeigt, dass die Mitgliedstaaten keine zusätzlichen Anforderungen in dem durch diese Verordnung geregelten Bereich vorsehen dürfen und dass* die geeignete Rechtsgrundlage für diese Verordnung Artikel 114 des Vertrags gemäß dessen Auslegung in der ständigen Rechtsprechung des Gerichtshofs der Europäischen Union *ist*.

- (7) Unionsweit einheitliche Vorschriften sind notwendig, um sicherzustellen, dass ELTIF ein unionsweit kohärentes *und stabiles* 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 langfristigen Vermögenswerten *wie Eigenkapitalinstrumenten oder Schuldtiteln börsennotierter KMU und nicht börsennotierter* 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. *Darüber hinaus müssen die Steuervorschriften der Mitgliedstaaten aufeinander abgestimmt werden, um im Hinblick auf die Attraktivität für die Anleger gleiche Wettbewerbsbedingungen sicherzustellen; außerdem ist eine Konvergenz der einzelstaatlichen Maßnahmen erforderlich, um hinsichtlich des Investitionsklimas ähnliche Bedingungen zu schaffen und so die Ungleichgewichte zwischen den Mitgliedstaaten auszugleichen.*
- (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 ist, 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 **börsennotierte KMU und** nicht börsennotierte **langfristige Vermögenswerte** 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<sup>1</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 sollten daher nur EU-AIF im Sinne der Richtlinie 2011/61/EU sein, die von einem nach der Richtlinie 2011/61/EU zugelassenen EU-AIFM verwaltet werden. **Anleger aus Drittländern sollten jedoch angesichts des wertvollen Kapitals, mit dem sie sich an Projekten der Union beteiligen können, auch dazu ermutigt werden, in ELTIF zu investieren.**
- (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

---

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

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 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 Handlungsauflagen für den ELTIF im Falle von ELTIF, die als EU-AIF ohne eigene Rechtspersönlichkeit und somit ohne eigene Handlungsmöglichkeit gegründet werden, als Handlungsauflagen für den Verwalter des ELTIF verstanden werden.
- (15) Um sicherzustellen, dass ELTIF auf langfristige Anlagen abstellen **und zur Finanzierung eines tragfähigen Wirtschaftswachstums in der EU beitragen**, 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 **und mindestens 60 % seines Kapitals in Wertpapiere, die von einem zulässigen Portfoliounternehmen mit Sitz in der Union ausgegeben wurden**, 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 **der mit seinen eigenen Anlagen verbundenen Risiken** 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.

- (15a) ***Damit ELTIF wirklich zu einem tragfähigen, intelligenten und inklusiven Wachstum in der Union beitragen, sollten bei jedem ELTIF die sozialen Auswirkungen zulässiger Investitionen berücksichtigt werden, wobei den Besonderheiten in den Bereichen Umwelt, Soziales und Unternehmensführung Rechnung getragen wird. Insbesondere sollte der ELTIF-Verwalter den Beitrag des ausgewählten Vermögenswerts zu den Zielsetzungen des europäischen Wachstumsmodells berücksichtigen, d. h. zur Verbesserung sozialer Infrastrukturen, zu nachhaltiger Mobilität, zur Erzeugung und Verteilung von Energie aus erneuerbaren Quellen, zu Energieeffizienzmaßnahmen sowie zu Gunsten von Unternehmen in Wirtschaftszweigen, die an umwelt- oder sozialverträglichen Lösungen arbeiten oder ein hohes Innovationspotenzial aufweisen.***
- (16) Langfristige Anlagen sind breit definiert. Ohne unbedingt eine langfristige Haltedauer für den ELTIF-Verwalter 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. ***Da börsennotierte***

***KMU jedoch Probleme mit Liquidität und Zugang zum Sekundärmarkt haben können, sollten von börsennotierten KMU aufgelegte Eigenkapitalinstrumente oder Schuldtitel in die zulässigen Anlagewerte von ELTIF aufgenommen werden, um für die Aufrechterhaltung einer stabilen Beteiligungsstruktur zu sorgen. Zulässige Anlagewerte können also auch übertragbare Wertpapiere sein und daher Zugang zur Liquidität der Sekundärmärkte haben.*** 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, ***abgesehen von besonderen Fällen und unter bestimmten Voraussetzungen***, 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 im 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, ***sofern sie die für Kaufwert und Cashflowprofil geltenden strengen Voraussetzungen erfüllen.***
  
- (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 ELTIF effektiv an Anleger zu vertreiben* sowie die Beiträge verschiedener Anleger, einschließlich öffentlicher Investitionen, zusammenzuführen und zu organisieren, ist die Einschaltung eines Finanzunternehmens erforderlich. Deshalb sollte es ELTIF gestattet sein, Investitionen in zulässige Anlagewerte über ein Finanzunternehmen zu tätigen, solange sich diese Finanzunternehmen der Finanzierung langfristiger Projekte *und dem Wachstum von KMU* widmen.
- (22) ■ Qualifizierte Portfoliounternehmen *sollten* Infrastrukturprojekte, Investitionen in nicht börsennotierte wachstumsorientierte Unternehmen und börsennotierte wachstumsorientierte KMU ■ umfassen, 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 *sollten* 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 *zählen*.
- (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 Instrumenten naturgemäß um langfristige Anlagen handelt, wird hierfür das geduldige Kapital benötigt, das ELTIF bieten können. *Darüber hinaus können börsennotierte KMU bei der Suche nach langfristiger Finanzierung oft auf erhebliche Hindernisse treffen, und die ELTIF können wertvolle alternative Finanzierungsquellen zur Verfügung stellen.*
- (25) Da liquide Sekundärmärkte fehlen, setzen Anlagen in *Infrastruktur* geduldiges Kapital voraus. Investmentfonds sind eine unverzichtbare Finanzierungsquelle für Vermögenswerte,

die hohe Kapitalaufwendungen 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 **Infrastruktur** mit einem Wert von über 10 Mio. EUR, **die während ihrer Laufzeit berechenbare und wiederkehrende Cashflows erzeugt**, direkt zu investieren. ■ Aus diesen Gründen müssen Direktbeteiligungen an **Infrastruktur** 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, **um eine solide Unternehmensführung sicherzustellen, es sei denn, es wird in vom ELTIF-Verwalter verwaltete Anteile von Vermögenswerten investiert, die nach dieser Verordnung dafür zugelassen sind.**
- (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 [...] <sup>1</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 40 % des Fondskapitals an Barkrediten

---

<sup>1</sup> **Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. Juli 2012 über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister (ABl. L 201 vom 27.7.2012, S. 1).**

aufzunehmen. Dies sollte dazu dienen, den Anlegern eine Zusatzrendite zu verschaffen. Um die Gefahr von Währungsinkongruenzen 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.
- (31a) Um einen höheren Grad an Flexibilität zu ermöglichen, kann unter außergewöhnlichen, in den Vertragsbedingungen festgelegten Umständen die Laufzeit eines ELTIF verlängert oder verkürzt werden, wenn beispielsweise ein Projekt später oder früher als erwartet abgeschlossen wird, um der langfristigen Investitionsstrategie des Fonds Rechnung zu tragen.*
- (31b) Die Europäische Investitionsbank (EIB) sollte angesichts ihrer Sachkompetenz im Bereich der Finanzierung von Unionsinfrastruktur neben anderen vergleichbaren einzelstaatlichen Einrichtungen aktiv mit den ELTIF-Verwaltern und den Anlegern zusammenarbeiten, und zwar vor allem mit Kleinanlegern, die unter Umständen keine einschlägigen Erfahrungen haben. Darüber hinaus sollten die Initiative der EIB zu Projektanleihen sowie andere vergleichbare Maßnahmen wie die Fazilität „Connecting Europe“ direkt an den ELTIF gekoppelt sein, und die EIB sollte das Risiko tragen und Garantien bereitstellen, um das mit derartigen Anlagen verbundene Risiko zu senken und das Vertrauen der Anleger in den ELTIF als sicheres Anlageinstrument zu fördern.*
- (32) **Nichts** sollte ■ einen ELTIF daran hindern, die Zulassung seiner Anteile zu einem geregelten Markt im Sinne des **Artikels 4 Nummer 21 der Richtlinie 2014/.../EU des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>1</sup> [neue MiFID]**, zu einem multilateralen Handelssystem im Sinne des **Artikels 4 Nummer 22 der Richtlinie 2014/.../EG [neue MiFID]** oder zu einem organisierten Handelssystem im Sinne des **Artikels 4 Nummer 23 der Richtlinie 2014/.../EU [neue MiFID]** 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

---

<sup>1</sup> Richtlinie 2014/.../EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom ... über Märkte für Finanzinstrumente und zur Änderung der Richtlinie 2011/61/EU und der Richtlinie 2002/92/EG [neue MiFID] (ABl. L ...).



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. ***Die bisherigen Erfahrungen an den nationalen Märkten zeigen jedoch, dass der Handel an Sekundärmärkten zwar an einigen Märkten funktionieren kann, dass aber an anderen Märkten auf die ELTIF-Anteile, die für geregelte Märkte zugelassen sind oder auf diesen Märkten gehandelt werden, hohe Prämien erhoben oder bedeutende Preisabschläge gewährt werden, sodass Anleger diese Möglichkeit in der Praxis kaum nutzen würden. Aus diesem Grund ist diese Möglichkeit als Ersatz für die Option regelmäßigerer Rücknahmen möglicherweise nicht ausreichend.***

- (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>1</sup> und der Verordnung (EG) Nr. 809/2004<sup>2</sup> der Kommission von Organismen für gemeinsame Anlagen des geschlossenen Typs zu veröffentlichen sind. Für den Vertrieb eines ELTIF an Kleinanleger sollte die Veröffentlichung eines Basisinformationsblatts (Key Information Document – KID) gemäß der Verordnung Nr. .../... des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>3</sup> [PRIPS] vorgeschrieben sein. Außerdem sollte in jeder Vermarktungsunterlage ausdrücklich auf das Risikoprofil des ELTIF hingewiesen werden ***und jede Beteiligung an Instrumenten, in die Haushaltsmittel der Union eingeflossen sind, erwähnt 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, ***insbesondere für Kleinanleger***, 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.

---

<sup>1</sup> Richtlinie 2003/71/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. November 2003 betreffend den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel zu veröffentlichen ist, und zur Änderung der Richtlinie 2001/34/EG (ABl. L 345 vom 31.12.2003, S. 64).

<sup>2</sup> Verordnung (EG) Nr. 809/2004 der Kommission vom 29. April 2004 zur Umsetzung der Richtlinie 2003/71/EG des Europäischen Parlaments und des Rates betreffend die in Prospekten enthaltenen Informationen sowie das Format, die Aufnahme von Informationen mittels Verweis und die Veröffentlichung solcher Prospekte und die Verbreitung von Werbung (ABl. L 149 vom 30.4.2004, S. 1).

<sup>3</sup> Verordnung (EU) Nr. .../... des Europäischen Parlaments und des Rates über ... [PRIPS] (ABl. ...).

- (38) Die ESMA sollte alle im Rahmen der Richtlinie 2011/61/EU übertragenen Befugnisse auch in Bezug auf diese Verordnung ausüben können ***und mit allen zu diesem Zweck erforderlichen Ressourcen, insbesondere Personalressourcen, ausgestattet werden.***
- (39) Die durch die Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>1</sup> gegründete Europäische Aufsichtsbehörde (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde – 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.
- (39a) ***Für langfristige Investitionen über ELTIF auf nationaler Ebene Steueranreize zu gewähren, kann wesentlich dazu beitragen, dass aktuell verfügbare Mittel in die Finanzierung langfristiger Projekte in der EU, vor allem in Projekte zu Gunsten der Gesellschaft und der Umwelt, fließen. Aus diesem Grund könnte geprüft werden, ob Projektanleihen ebenfalls als zulässige Vermögenswerte gelten sollten, damit Größenvorteile genutzt und Synergien zwischen den Investitionsinstrumenten der Union gefördert werden können. Mitgliedstaaten, die mit den Folgen der Haushaltskonsolidierung konfrontiert sind, sollten staatliche Garantien und Steuervergünstigungen wie steuerliche Abzugsmöglichkeiten für Anleger, die in ELTIF investieren, vorsehen. Die Mitgliedstaaten sollten alle legislativen und institutionellen Maßnahmen treffen, die zur Umsetzung dieser Verordnung notwendig sind.***

---

<sup>1</sup> 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 (ABl. L 331 vom 15.12.2010, S. 84).

- (39b) *Den Mitgliedstaaten und den regionalen und lokalen Behörden obliegt eine erhebliche Verantwortung, wenn es darum geht, die ELTIF wirksam zu fördern und an Anleger zu vertreiben sowie Bürgern und Verbrauchern genaue Informationen über die Vorteile, die dieser neue Rahmen bietet, zu geben.*
- (39c) *Es ist unerlässlich, semiprofessionellen Anlegern in der Union wie beispielsweise mittelständische Pensionspläne, Versicherungsunternehmen, Gemeinden, Kirchen, gemeinnützige Vereinigungen und Stiftungen, die über ausreichend Mittel und bestimmtes Fachwissen verfügen können, nahezulegen, in ELTIF zu investieren.*
- (40) Die neuen einheitlichen Vorschriften für ELTIF sollten mit den Bestimmungen der Richtlinie 95/46/EG des Europäischen Parlaments und des Rates [...] <sup>1</sup> und der Verordnung (EG) Nr. 45/2001 des Europäischen Parlaments und des Rates [...] <sup>2</sup> im Einklang stehen.
- (40a) *Ein ELTIF sollte nicht in zulässige Anlagewerte investieren, an denen der Verwalter des ELTIF 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. Zudem sollten Sicherheiten bestehen, um wettbewerbsverzerrende Praktiken oder Marktzutrittsschranken zu verhindern.*
- (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 vielmehr wegen ihres Umfangs und ihrer Wirkungen auf Unionsebene besser zu verwirklichen sind, kann die Union im Einklang mit dem in Artikel 5 des Vertrags über die Europäische Union verankerten Subsidiaritätsprinzip tätig werden. Entsprechend dem in demselben Artikel genannten Grundsatz der Verhältnismäßigkeit geht diese Verordnung nicht über das für die Verwirklichung dieser Ziele erforderliche Maß hinaus.

<sup>1</sup> 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 (ABl. L 281 vom 23.11.1995, S. 31).

<sup>2</sup> Verordnung (EG) Nr. 45/2001 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 18. Dezember 2000 zum Schutz natürlicher Personen bei der Verarbeitung personenbezogener

- (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 Zugang zu Dienstleistungen von allgemeinem wirtschaftlichen Interesse und** 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 und Ziel

1. Diese Verordnung legt einheitliche Vorschriften für die Zulassung, die Anlagepolitik und die Bedingungen für die Tätigkeit von alternativen Investmentfonds (AIF) **oder AIF-Teilfonds** in der EU fest, die in der Union als europäische langfristige Investmentfonds (ELTIF) vertrieben werden. **[Abänd. 2]**
- 1a. Ziel dieser Verordnung ist es, im Einklang mit den Zielen eines intelligenten, nachhaltigen und integrativen Wachstums Kapital zu beschaffen und der Realwirtschaft zuzuführen.*
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

---

Daten durch die Organe und Einrichtungen der Gemeinschaft und zum freien Datenverkehr (ABl. L 8 vom 12.1.2001, S. 1).

- (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;
- (1a) *‚Kleinanleger‘ einen Anleger, der kein professioneller Kunde gemäß Abschnitt I des Anhangs II zur Richtlinie... /.../EU [neue MiFID] ist;*
- (1b) *‚professioneller Anleger‘ einen Anleger, der ein professioneller Kunde gemäß Abschnitt I des Anhangs II zur Richtlinie .../.../EU [neue MiFID] ist oder der auf Anfrage als professioneller Kunde gemäß dieser Richtlinie behandelt werden kann;*
- (1c) *‚halbprofessioneller Anleger‘ einen Kleinanleger, der sich verpflichtet, mindestens 100 000 EUR zu investieren, und der eine vom Vertrag über die Investitionsverpflichtung getrennte schriftliche Erklärung darüber abgibt, dass er sich der Risiken im Zusammenhang mit der beabsichtigten Verpflichtung oder Investition bewusst ist;*
- (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;
- (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 Absatz 1 Nummer 1 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>1</sup>;
  - (b) eine Wertpapierfirma im Sinne des Artikels 4 Absatz 1 Nummer 2 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013;

<sup>1</sup> Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute und Wertpapierfirmen und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 (ABl. L 177 vom 30.6.2006, S. 1).

- (c) ein Versicherungsunternehmen im Sinne des Artikels 13 Nummer 1 der Richtlinie 2009/138/EG des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>1</sup>;
- (d) eine Finanzholdinggesellschaft im Sinne des Artikels 4 Absatz 1 Nummer 20 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013;
- (e) eine gemischte Finanzholdinggesellschaft im Sinne des Artikels 4 Absatz 1 Nummer 22 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013;
- (4a) *„professioneller ELTIF“ einen ELTIF, der nur an professionelle und halbprofessionelle Anleger vertrieben werden darf;*
- (4b) *„EU-AIF“ einen EU-AIF im Sinne von Artikel 4 Nummer 1 Buchstabe k der Richtlinie 2011/61/EU;*
- (4c) *„EU-AIFM“ einen EU-AIFM im Sinne von Artikel 4 Nummer 1 Buchstabe l der Richtlinie 2011/61/EU;*
- (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;*  
*„für den ELTIF-Verwalter zuständige Behörde“ die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats des EU-AIFM im Sinne des Artikels 4 Nummer 1 Buchstabe q der Richtlinie 2011/61/EU;*
- (6a) *„Pensionsgeschäft“ eine Vereinbarung, durch die eine Partei einer Gegenpartei Wertpapiere oder darauf bezogene Rechte in Verbindung mit der Verpflichtung überträgt, diese zu einem festgelegten oder noch festzulegenden späteren Zeitpunkt zu einem festgelegten Preis zurückzukaufen;*
- (6b) *„Leerverkäufe“ den ungedeckten Verkauf von Vermögenswerten;*
- (6c) *„Kleinanleger-ELTIF“ einen ELTIF, zu dessen Anlegern Kleinanleger zählen;*

---

<sup>1</sup> Richtlinie 2009/138/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. November 2009 betreffend die Aufnahme und Ausübung der Versicherungs- und der Rückversicherungstätigkeit (Solvabilität II) (ABl. L 335 vom 17.12.2009, S. 1).

- (6d) *,Wertpapierverleihgeschäfte‘ und ,Wertpapierleihgeschäfte‘ eine Transaktion, bei der eine Einrichtung oder ihre Gegenpartei Wertpapiere in Verbindung mit der Verpflichtung überträgt, dass die entleihende Partei zu einem späteren Zeitpunkt oder auf Ersuchen der übertragenden Stelle gleichwertige Papiere zurückgibt, wobei diese Transaktion ein Wertpapierverleihgeschäft an die übertragende Stelle und ein Wertpapierleihgeschäft an die entleihende Partei begründet;*
- (6e) *,Infrastruktur‘ grundlegende physische und immaterielle Organisationsstrukturen und Anlagen zum Betrieb einer Gesellschaft oder eines Unternehmens.*

### Artikel 3

#### Zulassung und Verwendung der Bezeichnung

1. *Die Zulassung als ELTIF kann nur von EU-AIF beantragt und diesen erteilt werden.*
2. Ein ELTIF *kann* in der *gesamten* Union *oder in einem der Mitgliedstaaten* vertrieben *werden*, 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 *,europäischer 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 *vertraulich* über die Zulassungen, die gemäß dieser Verordnung erteilt oder entzogen werden, *und stellt alle notwendigen Angaben über die ELTIF-Tätigkeiten zur Verfügung, durch die die Einhaltung der in dieser Verordnung niedergelegten Bestimmungen sichergestellt wird.*

Die ESMA führt ein öffentliches Zentralregister, in dem jeder nach dieser Verordnung zugelassene ELTIF, dessen Verwalter, *die in Artikel 4 angegebenen Informationen* 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 **EU-AIF** beantragt die Zulassung **als ELTIF** bei der für ihn zuständigen Behörde.

Der Antrag auf Zulassung als ELTIF umfasst Folgendes:

- (a) Vertragsbedingungen oder Satzung des Fonds;
- (b) Angaben zur Identität des vorgeschlagenen ELTIF-Verwalters, **dessen gegenwärtige und frühere Tätigkeiten im Bereich der Fondsverwaltung und Erfahrungen, die mit Blick auf langfristige Investitionen von Bedeutung sind;**
- (c) Angaben zur Identität der Verwahrstelle;
- (d) Beschreibung der Informationen, die den Anlegern zur Verfügung gestellt werden sollen;
- (da) **bei Kleinanleger-ELTIF eine Beschreibung der Verfahren und Regelungen zur Handhabung von Beschwerden der Kleinanleger;**
- (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 gemäß der Richtlinie 2011/61/EU zugelassener EU-AIFM **ist zur Verwaltung eines ELTIF berechtigt und** beantragt bei der für den ELTIF zuständigen Behörde **in einem vereinfachten Verfahren** die Genehmigung zur Verwaltung eines ELTIF, der gemäß Absatz 1 eine Zulassung beantragt hat. **In einem solchen Antrag auf Zulassung wird auf den Antrag (einschließlich der eingereichten Dokumentation) und die Zulassung gemäß der Richtlinie 2011/61/EU verwiesen.**

■

3. Der ELTIF und der EU-AIFM werden innerhalb von [zwei Monaten] nach Einreichung eines vollständigen Antrags darüber informiert, ob die Zulassung des ELTIF **und die Genehmigung zur Verwaltung des ELTIF erteilt wurden.**

4. Nachträgliche Änderungen an den in **Absatz 1** 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
  - (a) sich davon überzeugt hat, dass er alle Anforderungen dieser Verordnung erfüllen kann, **und die Vertragsbedingungen oder die Satzung des Fonds und die Wahl der Verwahrstelle genehmigt hat;**
  - (b) den Antrag eines nach der Richtlinie 2011/61/EU zugelassenen EU-AIFM auf Verwaltung des ELTIF genehmigt hat;
    - (ba) **sich davon überzeugt hat, dass gegen den vorgeschlagenen ELTIF-Verwalter oder eine Person, die im Rahmen der Aufgaben des vorgeschlagenen ELTIF-Verwalters Verwaltungstätigkeiten ausführt, zu keinem Zeitpunkt in der Vergangenheit Sanktionen verhängt wurden, weil gegen einzelstaatliches oder EU-Recht über die Verwaltung von Fonds verstoßen wurde.**
- 1a. **Die zuständige Behörde antwortet dem antragstellenden ELTIF innerhalb von [zwei] Monaten.**
2. Die für den ELTIF zuständige Behörde kann den Antrag des EU-AIFM auf Verwaltung des ELTIF nur ablehnen, wenn
  - (a) der EU-AIFM dieser Verordnung nicht entspricht;
  - (b) der EU-AIFM der Richtlinie 2011/61/EU nicht entspricht, **wie in Zusammenarbeit mit der für den ELTIF-Verwalter zuständigen Behörde gemäß dieser Verordnung und den in der Richtlinie 2011/61/EU festgelegten Vereinbarungen zur aufsichtsbehördlichen Zusammenarbeit festgestellt wurde;**
  - (c) der EU-AIFM von der für ihn zuständigen Behörde nicht zur Verwaltung von AIF des unter diese Verordnung fallenden Typs zugelassen wurde, **wie in Zusammenarbeit mit**

*der für den ELTIF-Verwalter zuständigen Behörde gemäß dieser Verordnung festgestellt wurde;*

- (d) der EU-AIFM nicht die in Artikel 4 Absatz 2 genannten Unterlagen *oder die darin geforderten Klarstellungen und Informationen* 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. *Die zuständige Behörde teilt dem antragstellenden ELTIF den Grund für die Ablehnung der Zulassung mit. Die Ablehnung gilt in allen Mitgliedstaaten.*
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 ein ELTIF-Verwalter erfüllen jederzeit die Anforderungen der Richtlinie 2011/61/EU.
3. Der ELTIF-Verwalter ist dafür verantwortlich, die Erfüllung dieser Verordnung sicherzustellen. Der ELTIF-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 ELTIF-Teilfonds als eigener ELTIF angesehen.

##### Artikel 8

##### Zulässige Anlagen

1. ***Im Einklang mit den Zielen eines intelligenten, nachhaltigen und integrativen Wachstums*** investiert ***ein ELTIF*** ausschließlich in die nachstehend genannten Vermögenswertkategorien und dies ausschließlich unter den in dieser Verordnung festgelegten Bedingungen:
  - (a) zulässige Anlagewerte;
  - (b) die in Artikel 50 Absatz 1 der Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>1</sup> genannten Anlagen.
2. Ein ELTIF tätigt keines der folgenden Geschäfte:
  - (a) Leerverkäufe von Vermögenswerten;
  - (b) 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;

---

<sup>1</sup> Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Juli 2009 zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) (ABl. L 302 vom 17.11.2009, S. 32).

- (d) Einsatz von Finanzderivaten außer in Fällen, in denen **dies** einzig und allein der Absicherung der mit anderen Anlagen des ELTIF verbundenen **Risiken** dient.

**2a. Um die einheitliche Anwendung dieses Artikels zu gewährleisten, arbeitet die ESMA nach Durchführung einer offenen, öffentlichen Anhörung Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, in denen Kriterien festgelegt werden, anhand deren festgestellt werden kann, wann Derivatgeschäfte einzig und allein der Absicherung gegen Risiken dienen, die mit den Investitionen im Sinne von Absatz 2 Buchstabe d verbunden sind.**

**Die ESMA übermittelt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis [ABl. bitte Datum einfügen: drei Monate nach Inkrafttreten dieser Verordnung].**

**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 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:

- (a) 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, dessen in Mehrheitsbesitz befindliche Tochtergesellschaft das qualifizierte Portfoliounternehmen ist, im Austausch

für ein Eigenkapitalinstrument begeben werden, das der ELTIF gemäß den Ziffern i oder ii vom qualifizierten Portfoliounternehmen erworben hat;

- (b) von einem qualifizierten Portfoliounternehmen begebene Schuldtitel **mit einer Laufzeit, die der Laufzeit des ELTIF entspricht**;
- (c) vom ELTIF an ein qualifiziertes Portfoliounternehmen gewährte Kredite **mit einer Laufzeit, die der Laufzeit des ELTIF entspricht**;
- (d) 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;
- (e) direkte Beteiligungen **oder indirekte Beteiligungen über ein qualifiziertes Portfoliounternehmen** an **einzelner Infrastruktur**, 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 erfordern **und regelmäßige, berechenbare Erträge bieten**.

***Im Einklang mit den Zielen eines intelligenten, nachhaltigen und integrativen Wachstums oder mit der Regionalpolitik der Union gewähren die zuständigen Behörden bei der Prüfung eines Antrags durch eine öffentlich-private Partnerschaft finanzierten Projekten Vorrang.***

## Artikel 10

### Qualifiziertes Portfoliounternehmen

1. Ein in Artikel 9 Absatz 1 genanntes Portfoliounternehmen ist ein Portfoliounternehmen, bei dem es sich nicht um einen Organismus für gemeinsame Anlagen handelt, das alle nachstehend genannten Anforderungen erfüllt:
  - (a) es ist kein Finanzunternehmen, ***es sei denn, es handelt sich um eine europäische multilaterale Entwicklungsbank im Sinne von Artikel 117 Absatz 2 Buchstaben f, i, j und k der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 [Eigenmittelverordnung]***;
  - (b) es ist nicht zum Handel zugelassen an:
    - i) einem geregelten Markt im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 21 der Richtlinie 2014/.../EU [neue MiFID];

- ii) einem multilateralen Handelssystem im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 22 der Richtlinie 2014/.../EU [neue MiFID];

**I**

- (ba) *es ist zum Handel an einem regulierten Markt oder in einem multilateralen Handelssystem zugelassen und hat eine Kapitalausstattung von höchstens 1 Mrd. EUR;*
- (bb) *es ist zum Handel an einem geregelten Markt oder in einem multilateralen Handelssystem zugelassen, und es wird als KMU gemäß Artikel 2 Nummer 1 des Anhangs zur Empfehlung 223/361/EG<sup>1</sup> der Kommission eingestuft;*
- (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 oder
  - 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 besagt, dass es sich bei dem Drittland nicht um ein Land handelt,*
    - *in dem es keine oder nur nominelle Steuern gibt,*
    - *das keinen wirksamen Informationsaustausch mit ausländischen Steuerbehörden pflegt,*
    - *dessen rechtliche, gerichtliche oder administrative Bestimmungen nicht transparent genug sind,*
    - *in denen nicht das Erfordernis der Präsenz im Inland besteht,*
    - *das als Offshore-Finanzzentrum auftritt.*

---

<sup>1</sup> *Empfehlung der Kommission vom 6. Mai 2003 betreffend die Definition der Kleinstunternehmen sowie der kleinen und mittleren Unternehmen (ABl. L 124 vom 20.5.2003, S. 36).*

2. Abweichend von Absatz 1 Buchstabe a kann ein qualifiziertes Portfoliounternehmen ein Finanzunternehmen **oder ein Organismus für gemeinsame Anlagen** sein, das, **im Einklang mit den Zielen eines intelligenten, nachhaltigen und integrativen Wachstums**, ausschließlich die in Absatz 1 genannten Portfoliounternehmen 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 **der** von ihm verwalteten ELTIF, **EuSEF, EuVECA oder Organismen für gemeinsame Anlagen im Sinne von Artikel 10 Absatz 2** hinaus.

## ABSCHNITT 2

### BESTIMMUNGEN ZUR ANLAGEPOLITIK

## Artikel 12

### Portfoliozusammensetzung und Diversifizierung

1. Ein ELTIF investiert mindestens 70 % seines Kapitals in zulässige Anlagewerte **und mindestens 60 % seines Kapitals in die in Artikel 9 Buchstaben a, b und c genannten Anlagen von qualifizierten Portfoliounternehmen mit Sitz im Hoheitsgebiet eines Mitgliedstaats der EU.**
- 1a. Wenn in den Vertragsbedingungen oder in der Satzung eines ELTIF das Recht auf regelmäßige Rücknahme vorgesehen ist, hält der ELTIF in den für die Rücknahme vordefinierten Zeiträumen eine Liquiditätsreserve vor, die den Erfordernissen und Bedingungen der Ausübung dieser Rücknahmerechte und dem zur Ausübung der Rücknahmerechte nötigen Liquiditätsmanagement entspricht.**
- 1b. Die ESMA erarbeitet technische Regulierungsstandards, in denen die Struktur der Liquiditätsreserve näher beschrieben ist.**
- Die ESMA legt diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum ...\* der Kommission 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.***

2. Ein ELTIF investiert höchstens
  - (a) 10 % seines Kapitals in Vermögenswerte, die von ein und demselben qualifizierten Portfoliounternehmen begeben werden;
  - (b) 10 % seines Kapitals ***direkt oder indirekt in eine einzige Infrastruktur gemäß Artikel 9 Buchstabe e;***
  - (c) 10 % seines Kapitals in Anteile eines einzigen ELTIF, EuVECA, EuSEF ***oder AIF;***
  - (d) 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, ***Pensionsgeschäften*** 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 Siebenten Richtlinie 83/349/EWG<sup>1</sup> des Rates 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.

---

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

## Artikel 12a

***Wenn bei einem ELTIF gegen die Diversifizierungsvorschriften nach Artikel 12 verstoßen wird und der ELTIF-Verwalter für diesen Verstoß nicht verantwortlich ist, gewähren die zuständigen Behörden dem Verwalter eine Frist von sechs Monaten, damit er die zur Behebung dieser Situation notwendigen Maßnahmen treffen kann.***

## 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:

- (a) sie geht nicht über **40 %** des Kapitals des ELTIF hinaus;
- (b) sie dient dem Erwerb einer Beteiligung an zulässigen Anlagewerten;
- (c) der Kreditvertrag lautet auf die gleiche Währung wie die Vermögenswerte, die mit den aufgenommenen Barmitteln erworben werden sollen;

**I**

- (ea) ***sie belastet Vermögenswerte, die nicht mehr als 30 % des Kapitals des ELTIF ausmachen;***
- (eb) ***ihre Laufzeit entspricht der des ELTIF.***

***Der ELTIF-Verwalter informiert die Anleger im Voraus über den in der Anlagestrategie entstehenden zukünftigen Finanzierungsbedarf.***

## 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 **oder nach Verstreichen der Hälfte der Laufzeit des ELTIF im Einklang mit Artikel 16 Absatz 2** liegen darf, **je nachdem, was früher eintritt**. 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, **insbesondere im Fall einer Infrastrukturinvestition**.
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. *Der ELTIF-Verwalter kann einen professionellen ELTIF ohne Beteiligung für Kleinanleger oder einen ELTIF, an dem sich Kleinanleger, professionelle und halbprofessionelle Anleger beteiligen können, einrichten.*
  - 1a. *In den Vertragsbedingungen oder der Satzung des ELTIF können ein konkretes Datum als Ende der Laufzeit des ELTIF und das Recht auf eine befristete Verlängerung der Laufzeit des ELTIF – einschließlich der Bedingungen für die Wahrnehmung dieses Rechts – vorgesehen sein. Wenn kein konkretes Datum angegeben ist, ist die Laufzeit des ELTIF nicht begrenzt.*
  - 1b. *Wenn der ELTIF-Verwalter beschließt, dass sich Kleinanleger am ELTIF beteiligen dürfen, können alle Anleger vor Ende der Laufzeit des ELTIF eine Rücknahme ihrer Anteile verlangen. Eine Rücknahme der Anteile von institutionellen Anlegern oder Kleinanlegern kann jedoch nur erfolgen, wenn mindestens die Hälfte der Laufzeit des ELTIF erreicht ist und sie insgesamt maximal 20 % des Gesamtbetrags des Fonds betrifft. Wenn in den Vertragsbedingungen oder der Satzung des ELTIF keine Rücknahmerechte vorgesehen sind, ist eine Rücknahme ab dem auf das festgelegte Laufzeitende folgenden Tag möglich.*

*Die ESMA erarbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards, mit denen die Bedingungen und Anforderungen genauer festgelegt werden, die für die Rücknahmeregungsstrukturen von ELTIF gelten, damit diesbezüglich in der Union Klarheit und Übereinstimmung herrschen.*

2. *Die Laufzeit des ELTIF ist der Langfristigkeit des ELTIF angemessen und 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 *gemäß der Rücknahmeregelung des ELTIF vorgebrachten* Rücknahmeforderungen nicht innerhalb eines Jahres nach *dem Datum der Antragstellung* entsprochen wurde.
- 3a. *In den Vertragsbedingungen oder der Satzung des ELTIF und in den Bekanntmachungen für Anleger ist festgelegt, wie zu verfahren ist, um Erträge aus Investitionen, die vor dem Ende der Laufzeit des ELTIF fällig werden, wieder in qualifizierte Portfoliounternehmen – entweder in weiter qualifizierte Portfoliounternehmen oder in hochliquide Aktiva – zu investieren.*
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:
  - (a) in den Vertragsbedingungen oder der Satzung des ELTIF ist diese Möglichkeit unter der Bedingung, dass alle Anleger eine faire Behandlung erfahren, vorgesehen;
  - (b) der Anleger bittet schriftlich um Rückzahlung in Form eines Anteils an den Fondsvermögenswerten;
  - (c) 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 **2015** 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 oder in einem multilateralen Handelssystem im Sinne von Artikel 4 Nummer 15 der Richtlinie 2004/39/EG ■ 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.
- 2a. *Der ELTIF veröffentlicht regelmäßig eine Erklärung über etwaige wesentliche Abweichungen zwischen dem Marktwert der börsennotierten Anteile und deren nach eigenen Schätzungen ermitteltem Nettoinventarwert.***

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 **wird mindestens jährlich überprüft und** enthält:
  - (a) eine Einschätzung des potenziellen Käufermarkts;
  - (b) eine Einschätzung und einen Vergleich der potenziellen Verkaufspreise;
  - (c) eine Bewertung der zu veräußernden Vermögenswerte;

- (d) 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:
- (a) jedem Ertrag, den die Vermögenswerte regelmäßig generieren;
  - (b) der nach der Veräußerung eines Vermögensgegenstands erzielten Wertsteigerung ■ .
2. ***Die Ertragsausschüttungspolitik wird so gestaltet, dass Schwankungen in Bezug auf die Gewinne der Anleger minimal gehalten werden.*** Erträge, die der ELTIF für künftige Engagements benötigt, werden nicht ausgeschüttet.
- 2a. ***Wenn ein ELTIF einen seiner Portfoliovermögenswerte veräußert hat, erhält er die Genehmigung für eine anteilige Kapitalherabsetzung.***
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 (EU) Nr. .../... [PRIPS] 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:

- (a) eine Erläuterung, inwieweit die Anlageziele des ELTIF und dessen Strategie zur Erreichung dieser Ziele eine Einstufung des Fonds als langfristigen Fonds rechtfertigen;
- (b) die Angaben, die Organismen für gemeinsame Anlagen des geschlossenen Typs nach der Richtlinie 2003/71/EG des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>1</sup> und der Verordnung (EG) Nr. 809/2004<sup>2</sup> der Kommission liefern müssen;
- (c) 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;
- (d) die unübersehbare Angabe der Vermögenswertkategorien, in die der ELTIF investieren darf;

*(da) eine Kapitalflussrechnung.*

---

<sup>1</sup> ABl. L 345 vom 31.12.2003, S. 64.

<sup>2</sup> **ABl. L 149 vom 30.4.2004, S 1.**



■

4. Der Prospekt, das KID und alle anderen etwaigen Vermarktungsunterlagen setzen die Anleger unübersehbar über den illiquiden Charakter des ELTIF in Kenntnis.

Der Prospekt, das KID und alle anderen etwaigen Vermarktungsunterlagen

- (a) unterrichten die Anleger unmissverständlich über den langfristigen Charakter der ELTIF-Anlagen;
- (b) unterrichten die Anleger, *soweit dies nach Artikel 16 Absatz 1 geboten ist*, unmissverständlich über das Ende der Laufzeit des ELTIF, *über ihre Rechte in Bezug auf eine befristete Verlängerung oder auf Eingriffe im Hinblick auf die Laufzeit des ELTIF und über die dafür vorgesehenen Bedingungen*;
- (c) geben unmissverständlich Aufschluss darüber, ob der ELTIF an Kleinanleger vertrieben werden soll;
- (d) geben ■ Aufschluss *über die Rechte der Anleger* ■, ihre Anlagen *gemäß Artikel 16 Absatz 1 und den in den Vertragsbedingungen oder der Satzung des ELTIF festgelegten Bestimmungen* zurückzugeben;
- (e) geben unmissverständlich Aufschluss über Häufigkeit und Zeitpunkte etwaiger Ertragsausschüttungen an die Anleger während der Fondslaufzeit;
- (f) raten den Anlegern unmissverständlich, nur einen kleinen Teil ihres Gesamtanlageportfolios in einen ELTIF zu investieren.
- (fa) *unterrichten die Anleger über die Strategie für die Qualifizierung nicht börsennotierter Unternehmen für die Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt*;
- (fb) *unterrichten die Anleger über die in Bezug auf den Rückgriff auf Derivate verfolgte Strategie, wobei den konkreten Merkmalen und Aspekten des betreffenden Projekts Rechnung getragen wird*;
- (fc) *erwähnen jegliche Beteiligung an Instrumenten, in die Haushaltsmittel der Union eingeflossen sind*;

*(fd) unterrichten Anleger regelmäßig, mindestens aber einmal im Jahr, über den Fortschritt der einzelnen Anlageprojekte, den Wert der einzelnen qualifizierten Portfolioanlagen und den Wert anderer Vermögenswerte, in die überschüssige liquide Mittel investiert wurden, sowie Art, Zweck und Wert etwaiger Derivate, auf die zurückgegriffen wurde.*

**4a** *Der Prospekt für professionelle ELTIF enthält die nach Artikel 23 der Richtlinie 2011/61/EU vorgeschriebenen Angaben. Außerdem enthält er Informationen über etwaige Abweichungen von den Bestimmungen des Artikels 12 über die Zusammensetzung des Portfolios.*

## 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:
  - (a) Kosten für die Errichtung des ELTIF;
  - (b) Kosten im Zusammenhang mit dem Erwerb von Vermögenswerten;
  - (c) Fondsverwaltungskosten;
  - (d) Vertriebskosten;
  - (e) sonstige Kosten, einschließlich solcher, die durch Verwaltungs- und Regulierungsaufgaben sowie durch Verwahrung, **professionelle Dienste** und Wirtschaftsprüfung verursacht werden.
2. Der Prospekt gibt Aufschluss darüber, in welchem Verhältnis Kosten und Kapital des ELTIF insgesamt zueinander stehen.
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:

- (a) die gemeinsame Definition der in Absatz 1 genannten Kosten und des in Absatz 2 genannten Gesamtverhältnisses sowie die dazugehörigen Berechnungsmethoden und Darstellungsweisen;
- (b) 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 Nummer (...) der Verordnung (EU) Nr. .../... [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. ***Wenn in den Vertragsbedingungen oder der Satzung des Kleinanleger-ELTIF Rücknahmerechte vorgesehen sind***, richtet ***der ELTIF-Verwalter*** 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.

**2a. Bei professionellen ELTIF kommt Absatz 1 dieses Artikels nicht zur Anwendung.**

## 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:

- (a) 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;
- (b) der ELTIF **kann** als Personengesellschaft strukturiert **sein, wenn dies für den Anleger mit keinen über den ursprünglichen Kapitaleinsatz hinausgehenden zusätzlichen Verpflichtungen verbunden ist**;
- (c) Kleinanleger können ihre Zeichnung während der Zeichnungsfrist **der ELTIF-Anteile stornieren und erhalten ihr Geld ohne Strafzinsen zurück**;
- (ca) **der ELTIF-Verwalter hat geeignete Verfahren und Regelungen für die Behandlung von Beschwerden von Kleinanlegern festgelegt, die es Kleinanlegern ermöglichen, Beschwerden in der Amtssprache oder einer der Amtssprachen ihres Mitgliedstaates einzureichen**;
- (cb) **die Rechtsform des ELTIF ist so gestaltet, dass die Verluste eines Kleinanlegers den in den Fonds investierten Betrag nicht überschreiten können**;
- (cc) **der ELTIF investiert nur in Anteile von EuVECA oder EuSEF, wenn diese Fonds über eine Verwahrstelle verfügen**.

**Die ESMA entwickelt Standards, in denen die Bestimmungen für Kleinanleger näher ausgeführt sind, die in die Vertragsbedingungen oder die Satzung aufgenommen werden müssen.**

## 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, *halbprofessionelle* 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, *halbprofessionelle* 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 **Artikel** 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:
  - (c) den Prospekt des ELTIF;
  - (d) für den Fall, dass der ELTIF an Kleinanleger vertrieben wird, das Basisinformationsblatt;
  - (e) Angaben zu den in Artikel 22 genannten Systemen.
5. Die Zuständigkeiten und Befugnisse der zuständigen Behörden gemäß **Artikel** 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. **■** Die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats des ELTIF-Verwalters *untersagt* den Vertrieb eines zugelassenen ELTIF, wenn dessen Verwalter gegen diese Verordnung verstößt **■**.
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 **■**,

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 ELTIF 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 Beschaffenheit 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.
  - 1a. *Die für den ELTIF zuständige Behörde trifft unter Achtung des Grundsatzes der Verhältnismäßigkeit die geeigneten Maßnahmen, insbesondere wenn der ELTIF-Verwalter***
    - (a) die für die Zusammensetzung und die Diversifizierung von Portfolios geltenden Vorschriften nicht einhält und somit gegen die Artikel 12 bzw. 15 verstößt;*
    - (b) gegen Artikel 24 und 25 verstößt, indem er ELTIF-Anteile an Kleinanleger vertreibt;*
    - (c) die Bezeichnung „ELTIF“ verwendet, ohne dafür eine Genehmigung gemäß Artikel 3 zu haben;*
    - (d) die Bezeichnung „ELTIF“ verwendet, um Fonds zu vertreiben, die nicht gemäß Artikel 3 Absatz 1 eingerichtet wurden;*
    - (e) gegen Artikel 6 verstößt, indem er die anwendbaren Vorschriften und die Haftung nicht beachtet.*
  - 1b. *In den unter Absatz 1a beschriebenen Fällen muss die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats des ELTIF gegebenenfalls***
    - (a) Maßnahmen erlassen, um sicherzustellen, dass der ELTIF-Verwalter die Artikel 3, 6, 12, 15, 24 und 25 einhält;*
    - (b) die Verwendung der Bezeichnung ELTIF untersagen und dem betreffenden ELTIF-Verwalter die Zulassung entziehen.*
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 **und Ressourcen**, 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 zwischen den 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 *zu dem Zeitpunkt der nach Artikel 69 der Richtlinie 2011/61/EU vorgesehenen Überprüfung oder unmittelbar anschließend* eine Überprüfung *der* Anwendung *dieser Verordnung* ein. Hierbei wird insbesondere Folgendes untersucht:

- (a) die Auswirkung *von* Artikel 16 Absatz 1 ■ ;
- (b) die Auswirkung der Bestimmung in Artikel 12 Absatz 1, wonach mindestens 70 % des Vermögens in zulässige Anlagewerte investiert werden müssen, auf die Vermögenswertdiversifizierung, ■ insbesondere ■ , ob verstärkte Liquiditätsmaßnahmen erforderlich wären ■ ;
- (c) der Umfang, in dem ELTIF in der Union vertrieben werden, einschließlich der Frage, ob AIFM im Sinne von Artikel 3 Absatz 2 der Richtlinie 2011/61/EU am Vertrieb von ELTIF interessiert sein könnten;
- (ca) *der Umfang, in dem die Liste zulässiger Vermögenswerte und Investitionen aktualisiert werden sollte, sowie die Diversifizierungsvorschriften, die Zusammensetzung des Portfolios und die Obergrenzen für die Aufnahme von Barkrediten.*

Die Ergebnisse dieser Überprüfung werden dem Europäischen Parlament und dem Rat, erforderlichenfalls mit geeigneten Änderungsvorschlägen, übermittelt.

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 ... am ...

<i>Im Namen des Europäischen Parlaments</i>	<i>Im Namen des Rates</i>
<i>Der Präsident</i>	<i>Der Präsident</i>