



Brüssel, den 20. Mai 2022  
(OR. en)

---

**Interinstitutionelles Dossier:**  
2021/0377 (COD)

---

8840/1/22  
REV 1

EF 131  
ECOFIN 407  
CCG 29  
SURE 11  
CODEC 632

**VERMERK**

---

Absender: Generalsekretariat des Rates  
Empfänger: Ausschuss der Ständigen Vertreter/Rat  
Betr.: Europäische langfristige Investmentfonds (ELTIF)

---

Die Delegationen erhalten anbei den endgültigen Kompromisstext des Vorsitzes im Hinblick auf eine allgemeine Ausrichtung.

Vorschlag für eine

**VERORDNUNG DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES**

**zur Änderung der Verordnung (EU) 2015/760 in Bezug auf den Umfang der zulässigen Vermögenswerte und Investitionen, die Anforderungen an die Portfoliozusammensetzung und Diversifizierung, die Barkreditaufnahme und weitere Vertragsbedingungen sowie in Bezug auf die Anforderungen für die Zulassung, die Anlagepolitik und die Bedingungen für die Tätigkeit von europäischen langfristigen Investmentfonds**

(Text von Bedeutung für den EWR)

DAS EUROPÄISCHE PARLAMENT UND DER RAT DER EUROPÄISCHEN UNION —

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

auf Vorschlag der Europäischen Kommission,

nach Zuleitung des Entwurfs des Gesetzgebungsakts an die nationalen Parlamente,

nach Stellungnahme des Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschusses<sup>1</sup>,

gemäß dem ordentlichen Gesetzgebungsverfahren,

---

<sup>1</sup> ABl. C ... vom ..., S. ....

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Seit der Annahme der Verordnung (EU) 2015/760 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>2</sup> wurden nur wenige europäische langfristige Investmentfonds (European long-term investment funds – im Folgenden „ELTIF“) zugelassen. Das Nettovermögen dieser Fonds wurde für das Jahr 2021 auf insgesamt rund 2 400 000 000 EUR geschätzt.
- (2) Aus den verfügbaren Marktdaten geht hervor, dass sich das Segment der ELTIF nicht wie erwartet entwickelt hat, obwohl die Union besonderes Augenmerk auf die Förderung langfristiger Finanzierungen legt.
- (3) Bestimmte Merkmale des Marktes für ELTIF – darunter die geringe Anzahl von Fonds, das geringe Nettovermögen, die geringe Anzahl von Rechtsräumen, in denen ELTIF ihren Sitz haben, und eine Portfoliozusammensetzung, die auf bestimmte zulässige Anlagekategorien ausgerichtet ist – machen deutlich, dass dieser Markt sowohl in geografischer Hinsicht als auch in Bezug auf die Anlageart stark konzentriert ist. Daher ist es notwendig, die Anwendung des Rechtsrahmens für ELTIF zu überprüfen, um dafür zu sorgen, dass mehr Investitionen in Unternehmen mit Kapitalbedarf und in langfristige Investitionsprojekte fließen.
- (4) ELTIF bieten Potenzial, um langfristige Investitionen in die Realwirtschaft zu erleichtern. Langfristige Investitionen in Projekte, Unternehmen und Infrastrukturprojekte in Drittländern können zur Kapitalausstattung von ELTIF beitragen und dadurch der Wirtschaft der Union Nutzen bringen. Dieser Nutzen kann sich auf verschiedene Weise ergeben, unter anderem durch Investitionen, mit denen die Entwicklung von Grenzregionen gefördert, die kommerzielle, finanzielle und technologische Zusammenarbeit verbessert und Investitionen in Projekte in den Bereichen Umwelt und nachhaltige Energie erleichtert werden. Investitionen in qualifizierte Unternehmen und zulässige Vermögenswerte aus Drittländern können sowohl für Anleger und ELTIF-Verwalter als auch für die Volkswirtschaften, die Infrastruktur, das Klima und die ökologische Nachhaltigkeit sowie für die Bürgerinnen und Bürger dieser Drittländer mit erheblichen Vorteilen verbunden sein. Es sollte daher zulässig sein, dass der Großteil dieser Vermögenswerte und Investitionen in einem Drittland belegen ist bzw. dass die Einnahmen oder Gewinne aus diesen Vermögenswerten und Investitionen im Wesentlichen in einem Drittland erzielt werden.

---

<sup>2</sup> Verordnung (EU) 2015/760 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 29. April 2015 über europäische langfristige Investmentfonds (ABl. L 123 vom 19.5.2015, S. 98).

(4a – neu) Um die Transparenz und Integrität von Anlagen in in Drittländern belegene Vermögenswerte für die Anleger, die ELTIF-Verwalter und die zuständigen Behörden sicherzustellen, sollten die Anforderungen an Investitionen in qualifizierte Portfoliounternehmen aus Drittländern an die in der Richtlinie (EU) 2015/849 des Europäischen Parlaments und des Rates festgelegten Standards angeglichen werden. Sie sollten ferner an die Standards angeglichen werden, die in den gemeinsamen Maßnahmen der EU-Mitgliedstaaten in Bezug auf nicht kooperative Länder und Gebiete für Steuerzwecke festgelegt sind und in den Schlussfolgerungen des Rates zur überarbeiteten EU-Liste nicht kooperativer Länder und Gebiete für Steuerzwecke zugrunde gelegt werden.

(5) Die Vorschriften für ELTIF sind für professionelle Anleger und Kleinanleger nahezu identisch; dies gilt auch für die Vorschriften über den Einsatz von Hebelfinanzierung, über die Diversifizierung von Vermögenswerten und die Zusammensetzung der Portfolios, über Obergrenzen bezüglich der Konzentration und über die Begrenzung der zulässigen Vermögenswerte und Investitionen. Dennoch weisen die beiden Anlegertypen Unterschiede in Bezug auf den Anlagehorizont, die Risikotoleranz und den Investitionsbedarf auf. Aufgrund dieser nahezu identischen Vorschriften und des daraus resultierenden großen Verwaltungsaufwands sowie der damit verbundenen hohen Kosten für ELTIF, die für professionelle Anleger bestimmt sind, sind Vermögensverwalter bislang eher zurückhaltend, wenn es darum geht, diesen Anlegern maßgeschneiderte Produkte anzubieten. Professionelle Anleger besitzen eine höhere Risikotoleranz als Kleinanleger und können aufgrund ihrer Eigenschaften und Tätigkeiten einen anderen Anlagehorizont und andere Renditeziele verfolgen. Daher sollten für ELTIF, die an professionelle Anleger vertrieben werden sollen, besondere Vorschriften festgelegt werden, insbesondere in Bezug auf die Diversifizierung und Zusammensetzung des betreffenden Portfolios, die Mindestschwelle für zulässige Vermögenswerte, die Obergrenzen bezüglich der Konzentration und die Barkreditaufnahme.

(6) Zudem gilt es, die Flexibilität von Vermögensverwaltern zu erhöhen, damit sie in eine breite Palette von Sachwerten investieren können. Direkte oder indirekte Beteiligungen an Sachwerten sollten daher eine Kategorie von zulässigen Vermögenswerten bilden, sofern diese Sachwerte aufgrund ihrer Beschaffenheit bzw. ihrer Art einen Wert haben. Zu solchen Sachwerten zählen Immobilien wie z. B. Infrastruktur für Kommunikation, Umwelt, Energie oder Verkehr, soziale Infrastrukturen, einschließlich Altenheimen oder Krankenhäusern, sowie Infrastruktur für Bildung, Gesundheit und Sozialleistungen oder Industrieanlagen und -einrichtungen sowie sonstige Vermögenswerte, einschließlich geistigen Eigentums, Schiffen, Anlagen, Maschinen, Flugzeugen oder Schienenfahrzeugen.

(7) Investitionen in gewerbliche Immobilien, in Einrichtungen bzw. Anlagen für Bildung, Forschung, Sport oder Entwicklung oder in Wohngebäude, unter anderem in Senioren- oder Sozialwohnungen, sollten ebenfalls als zulässige Vermögenswerte gelten, die langfristige Investitionen in die Realwirtschaft darstellen. Damit entsprechende Anlagestrategien auch in Gebieten umgesetzt werden können, in denen Direktinvestitionen in Sachwerte nicht möglich oder unwirtschaftlich sind, sollten auch Investitionen in Wasserrechte, Waldrechte, Erbbaurechte sowie Abbau- und Schürfrechte als zulässige Investitionen in Sachwerte gelten. Kunstwerke, Manuskripte, Weinvorräte, Schmuck oder andere Vermögenswerte, die als solche keine langfristigen Investitionen in die Realwirtschaft darstellen, sollten von den zulässigen Anlagevermögenswerten ausgenommen werden.

(8) Um die Rechenschaftspflicht für Investitionen zu fördern und für eine angemessene Unterrichtung über die Auswirkungen der Anlagestrategie zu sorgen, sollten Investitionen in Immobilien dokumentiert werden, unter anderem im Hinblick auf die Frage, inwieweit die Sachwerte ein wesentliches oder sekundäres Element eines langfristigen Investitionsprojekts sind, das zu dem Unionsziel eines intelligenten, nachhaltigen und integrativen Wachstums beiträgt.

(9) ELTIF müssen für Vermögensverwalter attraktiver werden und das Spektrum der den ELTIF-Verwaltern zur Verfügung stehenden Anlagestrategien muss erweitert werden, um eine unzulässige Einschränkung des Umfangs der zulässigen Vermögenswerte und Anlagetätigkeiten von ELTIF zu vermeiden. Die Zulässigkeit von Sachwerten sollte weder von ihrer Art oder ihrem Ziel noch von Offenlegungspflichten oder Bedingungen in den Bereichen Umwelt, Nachhaltigkeit, Soziales oder Unternehmensführung abhängen, die bereits Gegenstand der Verordnung (EU) 2019/2088 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>3</sup> sowie der Verordnung (EU) 2020/852 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>4</sup> sind.

(10) Der Umfang der zulässigen Vermögenswerte muss erweitert und Investitionen von ELTIF in verbriefte Vermögenswerte müssen gefördert werden. Daher sollte klargestellt werden, dass auch einfache, transparente und standardisierte Verbriefungen im Sinne des Artikels 18 der Verordnung (EU) 2017/2402 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>5</sup> zu den zulässigen Anlagevermögenswerten zählen sollten, sofern die zugrunde liegenden Vermögenswerte aus langfristigen Risikopositionen bestehen. Diese langfristigen Risikopositionen umfassen Verbriefungen von Darlehen für Wohnimmobilien, die durch eine oder mehrere Hypotheken auf Wohnimmobilien besichert sind (durch private Wohnimmobilien besicherte Wertpapiere), von gewerblichen Darlehen, die durch eine oder mehrere Hypotheken auf Gewerbeimmobilien besichert sind, von Unternehmenskrediten, einschließlich Krediten, die an kleine und mittlere Unternehmen (KMU) vergeben werden, sowie von Forderungen aus Lieferungen und Leistungen oder anderen zugrunde liegenden Risikopositionen, die aus Sicht des Originators eine eigene Vermögenswertkategorie darstellen, sofern die Erlöse aus der Verbriefung dieser Forderungen aus Lieferungen und Leistungen oder sonstigen zugrunde liegenden Risikopositionen zur Finanzierung oder Refinanzierung langfristiger Investitionen verwendet werden.

---

<sup>3</sup> Verordnung (EU) 2019/2088 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. November 2019 über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor (ABl. L 317 vom 9.12.2019, S. 1).

<sup>4</sup> Verordnung (EU) 2020/852 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 18. Juni 2020 über die Einrichtung eines Rahmens zur Erleichterung nachhaltiger Investitionen und zur Änderung der Verordnung (EU) 2019/2088 (ABl. L 198 vom 22.6.2020, S. 13).

<sup>5</sup> Verordnung (EU) 2017/2402 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 12. Dezember 2017 zur Festlegung eines allgemeinen Rahmens für Verbriefungen und zur Schaffung eines spezifischen Rahmens für einfache, transparente und standardisierte Verbriefung und zur Änderung der Richtlinien 2009/65/EG, 2009/138/EG, 2011/61/EU und der Verordnungen (EG) Nr. 1060/2009 und (EU) Nr. 648/2012 (ABl. L 347 vom 28.12.2017, S. 35).

(11) Damit Anleger einen besseren Zugang zu aktuelleren und ausführlicheren Informationen über den ELTIF-Markt erhalten, muss das in Artikel 3 Absatz 3 Unterabsatz 2 der Verordnung (EU) 2015/760 (im Folgenden „ELTIF-Register“) genannte öffentliche Zentralregister detaillierter und aktueller werden. Das ELTIF-Register sollte daher zusätzlich zu den bereits enthaltenen Informationen weitere Informationen umfassen, darunter, sofern verfügbar, die Rechtsträgerkennung (Legal Entity Identifier – im Folgenden „LEI“) und die nationale Kennung des ELTIF, den Namen, die Anschrift und die LEI des ELTIF-Verwalters, die Codes der internationalen Wertpapier-Identifikationsnummern (International Securities Identification Numbers – im Folgenden „ISIN“) des ELTIF und jeder einzelnen Anteilsklasse, die für den ELTIF zuständige Behörde und den Herkunftsmitgliedstaat dieses ELTIF, die Mitgliedstaaten, in denen der ELTIF vertrieben wird, Angaben dazu, ob der ELTIF an Kleinanleger oder ausschließlich an professionelle Anleger vertrieben werden kann, das Datum der Zulassung des ELTIF und das Datum, an dem der Vertrieb des ELTIF begonnen hat. Damit das ELTIF-Register auf dem neuesten Stand bleibt, sollten die zuständigen Behörden verpflichtet werden, der ESMA monatlich alle Änderungen der Informationen über einen ELTIF, einschließlich der Angaben über erteilte oder entzogene Zulassungen, mitzuteilen.

(12) Bestimmte Investitionen von ELTIF können über die Beteiligung von zwischengeschalteten Akteuren, einschließlich Zweckgesellschaften und Verbriefungsgesellschaften oder Vermögensverwaltungsgesellschaften oder Holdinggesellschaften, getätigt werden. In der Verordnung (EU) 2015/760 ist derzeit vorgesehen, dass Investitionen in Eigenkapital- oder eigenkapitalähnliche Instrumente des qualifizierten Portfoliounternehmens nur dann getätigt werden dürfen, wenn es sich bei diesen Unternehmen um in Mehrheitsbesitz befindliche Tochtergesellschaften handelt, wodurch der potenzielle Umfang der zulässigen Vermögenswerte erheblich eingeschränkt wird. Daher sollten ELTIF die Möglichkeit haben, Koinvestitionen in Investitionsvorhaben von in Minderheitsbesitz befindlichen Tochtergesellschaften zu tätigen. Dadurch sollte es möglich sein, ELTIF zusätzliche Flexibilität für die Umsetzung ihrer Anlagestrategien zu gewähren, mehr Träger für Investitionsprojekte zu gewinnen und das Spektrum der möglichen zulässigen Vermögenswerte zu erweitern – Voraussetzungen, die für die Umsetzung indirekter Anlagestrategien von wesentlicher Bedeutung sind.

(13) Da es Bedenken gibt, dass Dachfondsstrategien zu Investitionen führen können, die nicht unter die zulässigen Anlagevermögenswerte fallen, sind Investitionen in andere Fonds gemäß der Verordnung (EU) 2015/760 derzeit während der gesamten Laufzeit eines ELTIF beschränkt. Dachfondsstrategien sind jedoch ein gängiges und überaus wirksames Mittel, um schnell Zugang zu illiquiden Vermögenswerten zu erhalten, insbesondere im Zusammenhang mit Immobilien und Strukturen mit voll eingezahltem Kapital. Daher müssen ELTIF die Möglichkeit erhalten, in andere Fonds zu investieren, da sie hierdurch schneller Kapital bereitstellen könnten. Indem Investitionen in Dachfonds für ELTIF erleichtert würden, wäre auch die Reinvestition überschüssiger Barmittel in Fonds möglich, da verschiedene Investitionen mit unterschiedlichen Laufzeiten den Cash Drag des ELTIF verringern könnten. Aus diesem Grund muss die Zulässigkeit von Dachfondsstrategien für ELTIF-Verwalter über Investitionen in Europäische Risikokapitalfonds (EuVECA) oder Europäische Fonds für soziales Unternehmertum (EuSEF) hinaus erweitert werden. Der Kreis der Organismen für gemeinsame Anlagen, in die ELTIF investieren können, sollte daher auf Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) sowie auf alternativen Investmentfonds mit Sitz in der Union (EU-AIF), die von EU-AIF-Verwaltern verwaltet werden, erweitert werden. Um jedoch einen wirksamen Anlegerschutz zu gewährleisten, muss zudem festgelegt werden, dass in Fällen, in denen ein ELTIF in andere ELTIF, in Europäische Risikokapitalfonds (EuVECA), in Europäische Fonds für soziales Unternehmertum (EuSEF), in OGAW und in EU-AIF, die von EU-AIFM verwaltet werden, investiert, diese Organismen für gemeinsame Anlagen ebenfalls in zulässige Anlagevermögenswerte investieren sollten und selbst nicht mehr als 10 % ihres Kapitals in andere Organismen für gemeinsame Anlagen investiert haben. Um eine Umgehung der Vorschriften zu vermeiden und die Einhaltung der Anforderungen dieser Verordnung durch ELTIF auf der Grundlage eines Gesamtportfolios sicherzustellen, sollten die Vermögenswerte und die Position der Barkreditaufnahme des ELTIF mit jenen der Organismen für gemeinsame Anlagen, in die der ELTIF investiert hat, kombiniert werden, damit bewertet werden kann, ob die Vorschriften über die Portfoliozusammensetzung, die Diversifizierungsvorschriften und die Obergrenzen für die Kreditaufnahme eingehalten wurden.



(14) Um das Fachwissen der ELTIF-Verwalter besser zu nutzen und aufgrund der Vorteile einer Diversifizierung kann es in bestimmten Fällen für ELTIF von Vorteil sein, ihre gesamten Vermögenswerte oder zumindest einen Großteil davon in das diversifizierte Portfolio des Master-ELTIF zu investieren. ELTIF sollten daher die Möglichkeit haben, ein Pooling ihrer Vermögenswerte vorzunehmen und Master-Feeder-Strukturen zu nutzen, indem sie in Master-ELTIF investieren.

(15) Die in der aktuellen Fassung der Verordnung (EU) 2015/760 festgelegten Diversifizierungsanforderungen wurden eingeführt, um sicherzustellen, dass ELTIF ungünstigen Marktbedingungen standhalten können. Bei diesen Diversifizierungsschwellen wird jedoch impliziert, dass ELTIF im Durchschnitt zehn verschiedene Anlagen tätigen müssen. Bei Investitionen in Projekte oder umfangreiche Infrastrukturen ist diese Anforderung, zehn Investitionen pro ELTIF zu tätigen, mitunter schwer zu erfüllen und aufgrund von Transaktionskosten und der Kapitalallokation kostspielig. Um die Transaktions- und Verwaltungskosten für ELTIF und letztlich auch deren Anleger zu senken, sollten ELTIF daher die Möglichkeit erhalten, stärker konzentrierte Anlagestrategien zu verfolgen und somit in eine geringere Zahl von zulässigen Vermögenswerten zu investieren. Daher ist es notwendig, die Diversifizierungsanforderungen für Engagements von ELTIF in einzelnen qualifizierten Portfoliounternehmen, einzelnen Sachwerten, Organismen für gemeinsame Anlagen und bestimmten anderen zulässigen Anlagevermögenswerten, Verträgen und Finanzinstrumenten anzupassen. Durch diese zusätzliche Flexibilität bei der Portfoliozusammensetzung von ELTIF und die Senkung der Diversifizierungsanforderungen dürften ELTIF nicht wesentlich in ihrer Fähigkeit beeinträchtigt werden, Marktschwankungen standzuhalten, da ELTIF in der Regel in Vermögenswerten investieren, für die eine Marktnotierung oftmals nicht ohne Weiteres verfügbar ist, die hochgradig illiquide sein können und deren Laufzeit oder Anlagehorizont häufig langfristig ist.

(16) Im Gegensatz zu Kleinanlegern haben professionelle Anleger unter bestimmten Voraussetzungen einen längeren Anlagehorizont sowie andere Renditeziele, verfügen über mehr Fachwissen und eine höhere Risikotoleranz gegenüber ungünstigen Marktbedingungen und sind besser in der Lage, Verluste auszugleichen. Daher ist es notwendig, eine Reihe differenzierter Maßnahmen zum Schutz dieser professionellen Anleger festzulegen. Demnach sollten die Diversifizierungsanforderungen für ELTIF, die ausschließlich an professionelle Anleger vertrieben werden, aufgehoben werden.

(17) Gemäß den Artikeln 28 und 30 der Verordnung (EU) 2015/760 sind Verwalter oder Vertreiber von ELTIF derzeit verpflichtet, einen Eignungstest durchzuführen. Diese Anforderung ist bereits in Artikel 25 der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>6</sup> festgelegt. Aufgrund dieser doppelten Anforderung entsteht zusätzlicher Verwaltungsaufwand, der mit höheren Kosten für Kleinanleger verbunden ist und ELTIF-Verwalter stark davon abhält, Kleinanlegern neue ELTIF anzubieten. Daher muss diese doppelte Anforderung aus der Verordnung (EU) 2015/760 herausgenommen werden.

---

<sup>6</sup> Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente sowie zur Änderung der Richtlinien 2002/92/EG und 2011/61/EU (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 349).

(18) Nach Artikel 30 der Verordnung (EU) 2015/760 sind Verwalter oder Vertreiber von ELTIF zudem verpflichtet, beim Vertrieb von ELTIF an Kleinanleger diesen eine geeignete Anlageberatung zukommen zu lassen. Da die Verordnung (EU) 2015/760 weder eine präzise Definition des Begriffs der „geeigneten Anlageberatung“ noch einen Querverweis auf die Richtlinie 2014/65/EU enthält, in der der Begriff der „Anlageberatung“ definiert ist, herrschen bei Verwaltern und Vertreibern von ELTIF Rechtsunsicherheit und Verwirrung. Darüber hinaus würde die Pflicht zur Anlageberatung bedeuten, dass externe Vertreiber gemäß der Richtlinie 2014/65/EU zugelassen sein müssen, wenn sie ELTIF an Kleinanleger vertreiben. Dadurch würde der Vertrieb von ELTIF an diese Anleger unnötig erschwert und für ELTIF würden strengere Anforderungen gelten als für den Vertrieb anderer komplexer Finanzprodukte; dies gilt auch für die Anforderungen für Verbriefungen gemäß der Verordnung (EU) 2017/2402 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>7</sup> sowie für nachrangige berücksichtigungsfähige Verbindlichkeiten gemäß der Richtlinie 2014/59/EU des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>8</sup>. Daher ist es nicht erforderlich, Vertreiber und Verwalter von ELTIF zu verpflichten, Kleinanlegern eine solche Anlageberatung zukommen zu lassen.

---

<sup>7</sup> Verordnung (EU) 2017/2402 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 12. Dezember 2017 zur Festlegung eines allgemeinen Rahmens für Verbriefungen und zur Schaffung eines spezifischen Rahmens für einfache, transparente und standardisierte Verbriefung und zur Änderung der Richtlinien 2009/65/EG, 2009/138/EG, 2011/61/EU und der Verordnungen (EG) Nr. 1060/2009 und (EU) Nr. 648/2012 (ABl. L 347 vom 28.12.2017, S. 35).“

<sup>8</sup> Richtlinie 2014/59/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 zur Festlegung eines Rahmens für die Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen und zur Änderung der Richtlinie 82/891/EWG des Rates, der Richtlinien 2001/24/EG, 2002/47/EG, 2004/25/EG, 2005/56/EG, 2007/36/EG, 2011/35/EU, 2012/30/EU und 2013/36/EU sowie der Verordnungen (EU) Nr. 1093/2010 und (EU) Nr. 648/2012 (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 190).

(18a – neu) Um einen starken Schutz von Kleinanlegern zu gewährleisten, sollte ungeachtet dessen, ob Kleinanleger die ELTIF-Anteile von einem ELTIF-Verwalter oder -Vertreiber oder über den Sekundärmarkt erwerben, die Durchführung eines Eignungstests vorgeschrieben werden. Im Einklang mit Artikel 25 Absatz 2 der Richtlinie 2014/65/EU sollte der Eignungstest Informationen über die voraussichtliche Anlagedauer, die Risikotoleranz des Kleinanlegers und den Zweck der Anlage als Teil der Informationen über die Anlageziele, die Risikotoleranz und die finanziellen Verhältnisse des Kleinanlegers, einschließlich seiner Fähigkeit, Verluste zu tragen, umfassen. Das Ergebnis der Beurteilung sollte dem Kleinanleger gemäß Artikel 25 Absatz 6 der Richtlinie 2014/65/EU in Form einer Erklärung zur Geeignetheit übermittelt werden. Der Vollständigkeit halber sollte klargestellt werden, dass Bezugnahmen auf Artikel 25 Absätze 2 und 6 der Richtlinie 2014/65/EU so zu verstehen sind, dass sie die Anwendung delegierter Rechtsakte zur Ergänzung dieser Bestimmungen nach sich ziehen.

(18b – neu) Darüber hinaus sollte der Kleinanleger unmissverständlich und in schriftlicher Form vor den Risiken gewarnt werden, die entstehen, wenn der ELTIF auf der Grundlage der durchgeführten Beurteilung als ungeeignet erachtet wird, der Kleinanleger aber dennoch beabsichtigt, die Transaktion durchzuführen. In diesem Fall sollte die ausdrückliche Zustimmung des Kleinanlegers eingeholt werden, bevor der ELTIF-Verwalter oder -Vertreiber die Transaktion durchführt.

(18c – neu) Um eine wirksame Beaufsichtigung der Anwendung der Anforderungen im Zusammenhang mit dem Vertrieb von ELTIF an Kleinanleger zu gewährleisten, sollte der Vertreiber oder – sofern einem Kleinanleger ELTIF-Anteile direkt angeboten oder bei ihm platziert werden – der Verwalter von ELTIF den Aufzeichnungsvorschriften der Richtlinie 2014/65/EU unterliegen.

(18d – neu) Wenn der Vertrieb oder die Platzierung von ELTIF an Kleinanleger über einen Vertreiber erfolgt, so sollte dieser Vertreiber die einschlägigen Anforderungen der Richtlinie 2014/65/EU und der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>9</sup> einhalten. Um Rechtssicherheit zu gewährleisten und doppelte Maßnahmen zu vermeiden, sollte die Anforderung, einen Eignungstest vorzulegen, als erfüllt gelten, wenn dem Kleinanleger eine Anlageberatung gemäß der Richtlinie 2014/65/EU erbracht wurde.

(18e – neu) Um eine übermäßige Konzentration des Finanzportfolios auf ELTIF zu vermeiden, sollte der Vertreiber oder – sofern einem Kleinanleger ELTIF-Anteile direkt angeboten oder bei ihm platziert werden – der Verwalter von ELTIF den Kleinanleger unmissverständlich und in schriftlicher Form auch davor warnen, dass die Investition eines Gesamtbetrags von über 10 % seines Finanzinstrument-Portfolios in ELTIF eine übermäßige Übernahme von Risiken darstellen kann.

(18f – neu) Da es sich bei ELTIF-Anteilen um Finanzinstrumente handelt, gelten die Produktüberwachungsvorschriften der Richtlinie 2014/65/EU, wenn ELTIF im Rahmen von Wertpapierdienstleistungen vertrieben werden. ELTIF-Anteile können jedoch auch ohne die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen erworben werden. Um diese Fälle abzudecken, muss der ELTIF-Verwalter gemäß Artikel 27 der Verordnung (EU) 2015/760 ein internes Bewertungsverfahren für ELTIF entwickeln, die an Kleinanleger vertrieben werden. Die derzeitige Regelung orientiert sich an den Produktüberwachungsvorschriften der Richtlinie 2014/65/EU, weist jedoch mehrere Abweichungen auf, die nicht gerechtfertigt sind und den Anlegerschutz beeinträchtigen könnten. Es sollte deshalb klargestellt werden, dass die in Artikel 16 Absatz 3 Unterabsätze 2 bis 5 und 7 sowie in Artikel 24 Absatz 2 der Richtlinie 2014/65/EU festgelegten Produktüberwachungsvorschriften gelten sollten. Der Vollständigkeit halber sollte klargestellt werden, dass Bezugnahmen auf die Artikel der Richtlinie 2014/65/EU so zu verstehen sind, dass sie die Anwendung delegierter Rechtsakte zur Ergänzung dieser Bestimmungen nach sich ziehen.

---

<sup>9</sup> Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 84).

(19) Nach Artikel 30 Absatz 3 der Verordnung (EU) 2015/760 sind potenzielle Kleinanleger, deren Finanzinstrument-Portfolio 500 000 EUR nicht übersteigt, derzeit verpflichtet, anfänglich einen Mindestbetrag von 10 000 EUR in einen oder mehrere ELTIF zu tätigen; zudem dürfen diese Anleger insgesamt nicht mehr als 10 % ihres Finanzinstrument-Portfolios in ELTIF investieren. In Kombination stellen das Erfordernis einer anfänglichen Mindestbeteiligung von 10 000 EUR und die Begrenzung der Gesamtinvestitionen auf 10 % für Kleinanleger ein erhebliches Hindernis für Investitionen in ELTIF dar, was nicht mit dem Ziel eines ELTIF vereinbar ist, ein alternatives Investmentfondsprodukt für Kleinanleger zu schaffen. Daher ist es notwendig, das Erfordernis einer anfänglichen Mindestinvestition von 10 000 EUR und die Begrenzung der Gesamtinvestitionen auf 10 % aufzuheben.

(20) Nach Artikel 10 Buchstabe e der Verordnung (EU) 2015/760 müssen zulässige Anlagevermögenswerte, sofern es sich um einzelne Sachwerte handelt, einen Wert von mindestens 10 000 000 EUR aufweisen. Sachwertportfolios setzen sich jedoch häufig aus mehreren einzelnen Sachwerten zusammen, deren Wert weniger als 10 000 000 EUR beträgt. Der Wert einzelner Sachwerte sollte daher auf 1 000 000 EUR verringert werden. Dieser Betrag basiert auf dem geschätzten Wert einzelner Sachwerte, die typischerweise große Sachwertportfolios bilden und somit zur Diversifizierung eines Anlageportfolios beitragen können.

(21) In Artikel 11 Absatz 1 Buchstabe b Ziffer ii der Verordnung (EU) 2015/760 ist aktuell vorgesehen, dass qualifizierte Portfoliounternehmen, die zum Handel an einem regulierten Markt oder in einem multilateralen Handelssystem zugelassen sind, eine Marktkapitalisierung von höchstens 500 000 000 EUR aufweisen dürfen. Viele börsennotierte Unternehmen mit geringer Marktkapitalisierung verfügen jedoch nur über eine begrenzte Liquidität, weshalb ELTIF-Verwalter nicht in der Lage sind, innerhalb eines angemessenen Zeitraums eine ausreichende Position in derartigen Unternehmen aufzubauen, wodurch das Spektrum der möglichen Anlageziele verkleinert wird. Um ELTIF ein besseres Liquiditätsprofil zu verleihen, sollte die Marktkapitalisierung börsennotierter qualifizierter Unternehmen, in die ELTIF investieren können, daher von höchstens 500 000 000 EUR auf höchstens 1 000 000 000 EUR angehoben werden. Um zu verhindern, dass sich die Zulässigkeit solcher Investitionen aufgrund von Währungsschwankungen oder anderen Faktoren ändert, sollte die Marktkapitalisierungsschwelle nur zum Zeitpunkt der Erstinvestition bestimmt werden.

(22) Bei Verwaltern von ELTIF, die an einem Portfoliounternehmen beteiligt sind, besteht die Gefahr, dass sie eigene Interessen über die Interessen der ELTIF-Anleger stellen. Um einen derartigen Interessenkonflikt zu vermeiden und eine solide Unternehmensführung zu gewährleisten, darf ein ELTIF gemäß der aktuellen Fassung der Verordnung (EU) 2015/760 nur in Vermögenswerte investieren, die in keiner Verbindung zum Verwalter des ELTIF stehen, es sei denn, der ELTIF investiert in Anteile an anderen Organismen für gemeinsame Anlagen, die vom Verwalter des ELTIF verwaltet werden. Es ist jedoch gängige Marktpraxis, dass Vermögensverwalter über ein oder mehrere Anlageinstrumente Koinvestitionen neben einem anderen Fonds tätigen, dessen Ziel und Strategie denen des ELTIF ähneln. Durch derartige Koinvestitionen des AIF-Verwalters und anderer verbundener Unternehmen, die derselben Gruppe angehören, können größere Kapitalpools für Investitionen in Großprojekte geschaffen werden. Daher tätigen Vermögensverwalter in der Regel parallel zum ELTIF Investitionen in ein Zielunternehmen und strukturieren diese Investitionen über Koinvestitionsinstrumente. Im Rahmen ihres Vermögensverwaltungsmandats wird von Portfoliomanagern und leitenden Mitarbeitern der Vermögensverwalter in der Regel verlangt bzw. erwartet, dass sie in denselben Fonds koinvestieren, den sie verwalten. Daher sollte festgelegt werden, dass ELTIF-Verwalter oder ein Unternehmen derselben Gruppe durch die Bestimmungen über Interessenkonflikte nicht daran gehindert werden sollten, in diesen ELTIF zu koinvestieren und gemeinsam mit diesem ELTIF in denselben Vermögenswert zu investieren. Um einen wirksamen Anlegerschutz zu gewährleisten, sollten ELTIF-Verwalter bei derartigen Koinvestitionen organisatorische und administrative Vorkehrungen im Einklang mit den Anforderungen der Richtlinie 2011/61/EU treffen, um Interessenkonflikte zu erkennen, zu verhindern, zu steuern und zu beobachten und um sicherzustellen, dass solche Interessenkonflikte in angemessener Weise offengelegt werden.

(23) Um Interessenkonflikten vorzubeugen, nicht unter handelsüblichen Bedingungen stattfindende Transaktionen zu vermeiden und eine solide Unternehmensführung zu gewährleisten, ist es Mitarbeitern des ELTIF-Verwalters sowie von Unternehmen, die derselben Gruppe wie der ELTIF-Verwalter angehören, gemäß der aktuellen Fassung der Verordnung (EU) 2015/760 nicht gestattet, in diesen ELTIF zu investieren oder gemeinsam mit dem ELTIF in denselben Vermögenswert zu investieren. Es ist jedoch gängige Marktpraxis, dass von Mitarbeitern eines ELTIF-Verwalters und anderer verbundener Unternehmen derselben Gruppe, die neben dem ELTIF-Verwalter Koinvestitionen tätigen, – wozu auch Portfolioverwalter und die für die wichtigsten finanziellen und operativen Entscheidungen des ELTIF-Verwalters verantwortlichen leitenden Mitarbeiter zählen – aufgrund der Art ihres Vermögensverwaltungsmandats häufig verlangt bzw. erwartet wird, dass sie Koinvestitionen in denselben Fonds oder denselben Vermögenswert tätigen, damit gleiche finanzielle Anreize für diese Mitarbeiter und für Anleger bestehen. Daher sollte festgelegt werden, dass Mitarbeiter eines ELTIF-Verwalters oder von Unternehmen derselben Gruppe durch die Bestimmungen über Interessenkonflikte nicht daran gehindert werden sollten, im eigenen Namen in diesen ELTIF zu koinvestieren und gemeinsam mit diesem ELTIF in denselben Vermögenswert zu investieren. Um einen wirksamen Anlegerschutz zu gewährleisten, sollten ELTIF-Verwalter bei derartigen Koinvestitionen durch Mitarbeiter organisatorische und administrative Vorkehrungen treffen, um Interessenkonflikte zu erkennen, zu verhindern, zu steuern und zu beobachten und um sicherzustellen, dass solche Interessenkonflikte in angemessener Weise offengelegt werden.



(24) In Artikel 13 Absatz 1 der Verordnung (EU) 2015/760 ist derzeit vorgesehen, dass ELTIF mindestens 70 % ihres Kapitals in zulässige Anlagevermögenswerte investieren müssen. Diese hohe Schwelle für die Zusammensetzung der zulässigen Anlagevermögenswerte in den Portfolios von ELTIF wurde ursprünglich mit Blick darauf festgelegt, dass ELTIF auf langfristige Investitionen ausgerichtet sind und solche Investitionen einen Beitrag zur Finanzierung eines nachhaltigen Wirtschaftswachstums in der Union leisten würden. Angesichts der Illiquidität und Spezifität bestimmter zulässiger Anlagevermögenswerte in den ELTIF-Portfolios kann es sich für ELTIF-Verwalter jedoch als schwierig und kostspielig erweisen, die Liquidität der ELTIF zu verwalten, Rücknahmeforderungen nachzukommen, Kreditvereinbarungen zu treffen und andere Elemente der Anlagestrategien eines ELTIF im Zusammenhang mit der Übertragung, Bewertung und Verpfändung solcher zulässiger Anlagevermögenswerte umzusetzen. Durch eine Senkung der Schwelle für die zulässigen Anlagevermögenswerte wären ELTIF-Verwalter in der Lage, die Liquidität von ELTIF besser zu verwalten. Für die Zwecke der Beurteilung, ob ein ELTIF die Mindestschwelle für Investitionen in zulässige Vermögenswerte einhält, sollten nur die zulässigen Anlagevermögenswerte eines ELTIF, bei dem es sich nicht um einen Organismus für gemeinsame Anlagen handelt, und die zulässigen Anlagevermögenswerte von Organismen für gemeinsame Anlagen, in die dieser ELTIF investiert hat, kombiniert werden.

(25) Für die laufende Tätigkeit von ELTIF und die Umsetzung bestimmter Anlagestrategien kommen häufig Hebelfinanzierungen zum Einsatz. Renditen können durch moderate Hebelfinanzierung gesteigert werden, wobei im Falle einer angemessenen Kontrolle keine übermäßigen Risiken entstehen oder verstärkt werden. Darüber hinaus werden Hebelfinanzierungen von verschiedenen Organismen für gemeinsame Anlagen häufig genutzt, um zusätzliche Effizienzgewinne oder operative Ergebnisse zu erzielen. Angesichts der möglichen Risiken einer Hebelfinanzierung erhalten ELTIF die Möglichkeit, bis zu 30 % des Wertes des Kapitals des ELTIF an Barkrediten aufzunehmen. In Anbetracht der allgemeinen Grenzwerte für die Aufnahme von Barkrediten, die für Fonds, die in Sachwerte investieren und ein ähnliches Liquiditäts- und Rücknahmeprofil aufweisen, üblich sind, ist die Obergrenze von 30 % angemessen. Für ELTIF, die ausschließlich an professionelle Anleger vertrieben werden, sollte jedoch eine höhere Obergrenze für Hebelfinanzierung zulässig sein, da professionelle Anleger eine höhere Risikotoleranz haben als Kleinanleger. Deshalb sollte die Obergrenze für die Aufnahme von Barkrediten für ELTIF, die nur an professionelle Anleger vertrieben werden, auf 100 % des Kapitals des ELTIF erhöht werden.

(26) Damit ihnen ein breiteres Spektrum von Anlagemöglichkeiten zur Verfügung steht, sollten ELTIF Kredite in der Währung aufnehmen können, in der der Verwalter des ELTIF den Vermögenswert aller Voraussicht nach erwerben wird. Vor diesem Hintergrund ist es jedoch erforderlich, das Risiko von Währungsinkongruenzen zu mindern und dadurch das Währungsrisiko für das Anlageportfolio zu begrenzen. ELTIF sollten sich daher entweder angemessen gegen Währungsrisiken absichern oder Kredite in einer anderen Währung aufnehmen, sofern mit Fremdwährungspositionen keine erheblichen Währungsrisiken verbunden sind.

(27) ELTIF sollten in der Lage sein, ihre Vermögenswerte zu belasten, um ihre Kreditaufnahmestrategie umzusetzen. Um Bedenken in Bezug auf Schattenbanktätigkeiten zu begegnen, sollten die durch ELTIF aufgenommenen Barmittel jedoch nicht dazu verwendet werden, Kredite an qualifizierte Portfoliounternehmen zu vergeben. Damit jedoch ELTIF ihre Kreditaufnahmestrategie flexibler umsetzen können, sollten Kreditvereinbarungen nicht als Kreditaufnahme gelten, wenn diese Kreditaufnahme vollständig durch Kapitalzusagen der Anleger gedeckt ist.

(28) Vor dem Hintergrund der Anhebung der Obergrenzen für die Aufnahme von Barkrediten durch ELTIF und der Aufhebung bestimmter Beschränkungen für die Aufnahme von Barkrediten in Fremdwährungen sollten Anleger umfassendere Informationen darüber erhalten, welche Strategie und Obergrenzen der ELTIF in Bezug auf die Kreditaufnahme anwendet. Daher sollten ELTIF-Verwalter verpflichtet werden, im Prospekt des betreffenden ELTIF die Obergrenzen für die Kreditaufnahme ausdrücklich offenzulegen.

(29) In Artikel 18 Absatz 4 der Verordnung (EU) 2015/760 ist derzeit vorgesehen, dass die Anleger die Liquidation eines ELTIF beantragen können, wenn ihnen gemäß der Rücknahmeregelung des ELTIF vorgebrachten Rücknahmeforderungen nicht innerhalb eines Jahres nach dem Datum der Antragstellung entsprochen wurde. In Anbetracht der langfristigen Ausrichtung von ELTIF und des oftmals spezifischen und illiquiden Vermögensprofils von ELTIF-Portfolios kann das Recht eines Anlegers oder einer Gruppe von Anlegern, die Liquidation eines ELTIF zu beantragen, unverhältnismäßig und sowohl der erfolgreichen Umsetzung der Anlagestrategie des ELTIF als auch den Interessen anderer Anleger oder Gruppen von Anlegern abträglich sein. Daher sollte die Möglichkeit für Anleger, die Liquidation eines ELTIF zu beantragen, wenn dieser ELTIF nicht in der Lage ist, Rücknahmeforderungen zu entsprechen, aufgehoben werden.

(30) Die aktuelle Fassung der Verordnung (EU) 2015/760 ist unklar in Bezug auf die Kriterien zur Bewertung des Prozentsatzes für die Rücknahme in einem bestimmten Zeitraum und die Informationen, die den zuständigen Behörden über die Möglichkeit von Rücknahmen mindestens zur Verfügung gestellt werden müssen. Ebenso enthält die aktuelle Fassung dieser Verordnung keine Angaben zum Inhalt des Liquiditätsmanagementsystems, das entwickelt werden sollte, wenn der ELTIF-Verwalter die Möglichkeit von Rücknahmen vor dem Ende der Laufzeit des ELTIF vorsieht, obwohl Liquiditätsinkongruenzen vermieden werden müssen. In Anbetracht der zentralen Rolle der ESMA bei der Anwendung der Verordnung (EU) 2015/760 und ihres Fachwissens im Bereich Wertpapiere und Wertpapiermärkte ist es angemessen, die ESMA mit der Ausarbeitung von Entwürfen technischer Regulierungsstandards zu beauftragen, in denen die Kriterien für die Bewertung des Prozentsatzes für die Rückübernahme, die Informationen, die den zuständigen Behörden mindestens zur Verfügung gestellt werden müssen, und die Anforderungen, die der ELTIF-Verwalter bei der Entwicklung eines angemessenen Liquiditätsmanagementsystems, einschließlich der Instrumente für das Liquiditätsmanagement, erfüllen muss, festgelegt werden.

(31) Gemäß Artikel 19 Absatz 1 der aktuellen Fassung der Verordnung (EU) 2015/760 dürfen weder die Vertragsbedingungen noch die Satzung eines ELTIF die Zulassung von Anteilen an ELTIF zum Handel an einem geregelten Markt oder in einem multilateralen Handelssystem verhindern. Trotz dieser Möglichkeit haben ELTIF-Verwalter und -Anleger sowie Marktteilnehmer den Mechanismus für den Sekundärhandel bislang kaum für den Handel mit Anteilen von ELTIF genutzt. Um den Sekundärhandel mit ELTIF-Anteilen zu fördern, sollten ELTIF-Verwalter die Möglichkeit eines vorzeitigen Ausstiegs der ELTIF-Anleger vor Ende der Laufzeit des ELTIF vorsehen können. Damit dieser Mechanismus für den Sekundärhandel wirksam funktionieren kann, sollte ein solcher vorzeitiger Ausstieg nur dann möglich sein, wenn der ELTIF-Verwalter über eine Strategie für den Abgleich von potenziellen Anlegern und Ausstiegsanträgen verfügt. In dieser Strategie sollten unter anderem Folgendes geregelt werden: das Übertragungsverfahren, die Rolle des ELTIF-Verwalters und des ELTIF-Administrators, die Periodizität, die Dauer des Zeitraums, in dem die Anteile des ELTIF umgetauscht werden können (Liquiditätsfenster), die Vorschriften zur Festlegung des Ausführungspreises, die Zuteilungsbedingungen, die Offenlegungspflichten, die Gebühren, Kosten und Entgelte sowie weitere Bedingungen im Zusammenhang mit einem solchen Mechanismus für ein Liquiditätsfenster. Zur Festlegung einiger technischer Aspekte im Zusammenhang mit den Umständen, unter denen ein vollständiger oder teilweiser Abgleich der von ausscheidenden ELTIF-Anlegern gestellten Anträge auf Übertragung von Anteilen mit von potenziellen Anlegern gestellten Anträgen möglich ist, sollte die ESMA mit der Ausarbeitung entsprechender Entwürfe technischer Regulierungsstandards beauftragt werden.

Um Fehleinschätzungen von Kleinanlegern hinsichtlich der Rechtsnatur und der durch den Mechanismus für den Sekundärhandel ermöglichten potenziellen Liquidität entgegenzuwirken, sollte der Vertreiber oder – sofern einem Kleinanleger ELTIF-Anteile direkt angeboten oder bei ihm platziert werden – der Verwalter des ELTIF den Kleinanleger unmissverständlich und in schriftlicher Form davor warnen, dass die Verfügbarkeit eines solchen Abgleichmechanismus den Abgleich nicht garantiert oder Kleinanleger zum Ausstieg oder zur Rücknahme ihrer Anteile an dem betreffenden ELTIF berechtigt. Wird die Verfügbarkeit eines solchen Abgleichmechanismus in Marketing-Anzeigen aufgezeigt, so sollte dieser nicht als Instrument beworben werden, mit dem Liquidität auf Anfrage garantiert wird.

(32) Nach Artikel 26 der aktuellen Fassung der Verordnung (EU) 2015/760 müssen ELTIF-Verwalter in jedem Mitgliedstaat, in dem sie ELTIF vertreiben wollen, lokale Einrichtungen zur Verfügung stellen. Das Erfordernis zur Bereitstellung lokaler Einrichtungen wurde jedoch durch die Richtlinie (EU) 2019/1160 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 20. Juni 2019<sup>10</sup> für OGAW und alternative Investmentfonds, die an Kleinanleger vertrieben werden, aufgehoben, da derartige lokale Einrichtungen zu zusätzlichen Kosten und Hindernissen für den grenzüberschreitenden Vertrieb von ELTIF führen. Darüber hinaus hat sich die bevorzugte Art des Kontakts von physischen Treffen in lokalen Einrichtungen hin zu einer direkten, auf elektronischem Wege stattfindenden Interaktion zwischen Fondsverwaltern oder -vertreibern und Anlegern verlagert. Würde diese Verpflichtung für alle ELTIF-Anleger aus der ELTIF-Verordnung herausgenommen, stünde dies somit im Einklang mit der Richtlinie (EU) 2019/1160 und entspräche den zeitgemäßen Methoden des Vertriebs von Finanzprodukten; zudem könnte die Attraktivität von ELTIF für Vermögensverwalter erhöht werden, da diese keine Kosten für den Betrieb lokaler Einrichtungen mehr zu tragen hätten. Artikel 26 sollte daher gestrichen werden.

---

<sup>10</sup> Richtlinie (EU) 2019/1160 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 20. Juni 2019 zur Änderung der Richtlinien 2009/65/EG und 2011/61/EU im Hinblick auf den grenzüberschreitenden Vertrieb von Organismen für gemeinsame Anlagen (ABl. L 188 vom 12.7.2019, S. 106).

(33) Gemäß der aktuellen Fassung von Artikel 21 Absatz 1 der Verordnung (EU) 2015/760 müssen ELTIF einen nach Vermögenswerten aufgeschlüsselten Zeitplan für die geordnete Veräußerung ihrer Vermögenswerte festlegen, um die Anteile ihrer Anleger nach Ende der Laufzeit zurücknehmen zu können. Darüber hinaus sieht diese Bestimmung vor, dass ELTIF den zuständigen Behörden diesen Zeitplan vorlegen müssen. Die Einhaltung dieser Anforderungen ist für ELTIF-Verwalter mit erheblichem Verwaltungsaufwand und weiteren Belastungen verbunden, ohne dass der Anlegerschutz entsprechend verbessert wird. Um diese Belastungen zu verringern, ohne dabei den Anlegerschutz zu beeinträchtigen, sollte festgelegt werden, dass ELTIF die für sie zuständige Behörde zwar über die geordnete Veräußerung ihrer Vermögenswerte unterrichten müssen, um die Anteile ihrer Anleger nach Ende der Laufzeit zurückzunehmen, dass sie jedoch der für sie zuständigen Behörde nur dann einen nach Vermögenswerten aufgeschlüsselten Zeitplan vorlegen müssen, wenn sie von dieser ausdrücklich dazu aufgefordert werden.

(34) Damit Anleger ELTIF als potenzielle Anlagemöglichkeit bewerten können, ist es von entscheidender Bedeutung, dass die Gebühren und Kosten in angemessener Weise offengelegt werden. Eine solche Offenlegung ist auch dann wichtig, wenn ein ELTIF im Falle von Master-Feeder-Strukturen an Kleinanleger vertrieben wird. Daher sollte der ELTIF-Verwalter verpflichtet werden, in den Jahresbericht des Feeder-ELTIF eine Erklärung zu den aggregierten Gebühren des Feeder-ELTIF und des Master-ELTIF aufzunehmen. Anleger sollten vor ungerechtfertigten zusätzlichen Kosten geschützt werden, indem es Master-ELTIF untersagt wird, vom Feeder-ELTIF Zeichnungs- oder Rückkaufgebühren zu erheben. Der Master-ELTIF sollte allerdings Zeichnungs- oder Rückkaufgebühren von anderen Anlegern im Master-ELTIF erheben können.

(35) Gemäß der Verordnung (EU) 2015/760 müssen ELTIF-Verwalter im ELTIF-Prospekt Informationen über die mit der Investition in diesen ELTIF verbundenen Gebühren zur Verfügung stellen. Die Verordnung (EU) Nr. 1286/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>11</sup> enthält jedoch ebenfalls Anforderungen an die Offenlegung von Gebühren. Im Sinne einer transparenteren Gebührenstruktur sollte die in der Verordnung (EU) 2015/760 enthaltene Anforderung an die in der Verordnung (EU) Nr. 1286/2014 enthaltene Anforderung angepasst werden.

(36) Es ist gängige Marktpraxis, dass von Portfolioverwaltern oder leitenden Mitarbeitern des ELTIF-Verwalters verlangt bzw. erwartet wird, dass sie in ELTIF investieren, die von diesem ELTIF-Verwalter verwaltet werden. Bei diesen Personen wird davon ausgegangen, dass sie finanzielle Fachkompetenz besitzen und gut über den betreffenden ELTIF informiert sind. Unter diesen Umständen ist es überflüssig, von diesen Personen zu verlangen, dass sie sich einem Eignungstest für Investitionen in den ELTIF unterziehen. Daher sollten ELTIF-Verwalter bzw. -Vertreiber nicht dazu verpflichtet werden, diese Personen einem Eignungstest zu unterziehen.

(37) Der Prospekt des Feeder-ELTIF kann für Anleger äußerst wertvolle Informationen enthalten, anhand derer sie die potenziellen Risiken und Vorteile einer Investition besser bewerten können. Daher sollte festgelegt werden, dass der Prospekt des Feeder-ELTIF im Falle einer Master-Feeder-Struktur Informationen über die Master-Feeder-Struktur, den Feeder-ELTIF und den Master-ELTIF, eine Beschreibung aller vom Feeder-ELTIF zu zahlenden Vergütungen oder Kostenerstattungen und eine Beschreibung der steuerlichen Auswirkungen der Anlage in den Master-ELTIF für den Feeder-ELTIF enthalten muss.

---

<sup>11</sup> Verordnung (EU) Nr. 1286/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. November 2014 über Basisinformationsblätter für verpackte Anlageprodukte für Kleinanleger und Versicherungsanlageprodukte (PRIIP) (ABl. L 352 vom 9.12.2014, S. 1).

(38) In Artikel 30 Absatz 7 der Verordnung (EU) 2015/760 ist derzeit vorgesehen, dass Anleger gleichbehandelt werden müssen und eine Vorzugsbehandlung einzelner Anleger oder Anlegergruppen oder die Gewährung besonderer wirtschaftlicher Vorteile für diese Anleger nicht zulässig ist. Mitunter weisen ELTIF jedoch mehrere Anteilklassen auf, die sich in Bezug auf ihre Gebührenbedingungen, rechtliche Struktur, Vertriebsvorschriften und andere Anforderungen geringfügig bis erheblich voneinander unterscheiden können. Um diesen Unterschieden Rechnung zu tragen, sollte festgelegt werden, dass diese Anforderungen nur für einzelne Anleger oder Anlegergruppen gelten sollten, die in dieselbe(n) Klasse(n) von ELTIF investieren.

(38a – neu) Da die Ziele dieser Verordnung – nämlich die Gewährleistung eines wirksamen Rahmens für die Tätigkeit von ELTIF in der gesamten Union, der langfristige Finanzierungen fördert, indem im Einklang mit dem Unionsziel eines intelligenten, nachhaltigen und integrativen Wachstums Kapital beschafft und langfristigen europäischen Investitionen in der Realwirtschaft zugeführt wird – von den Mitgliedstaaten nicht ausreichend verwirklicht werden können, sondern vielmehr wegen des Umfangs und der Wirkungen der Verordnung 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.

(39) Die Verordnung (EU) 2015/760 sollte daher entsprechend geändert werden.



(40) Damit ELTIF-Verwalter genügend Zeit haben, um sich an die neuen Anforderungen, einschließlich der Anforderungen an den Vertrieb von ELTIF an Anleger, anzupassen, sollte der Beginn der Anwendung dieser Verordnung sechs Monate nach ihrem Inkrafttreten liegen.

(41 – neu) Aufgrund der potenziellen Illiquidität zulässiger Vermögenswerte und der langfristigen Ausrichtung von ELTIF ist die Einhaltung von während ihrer Laufzeit eingeführten Änderungen an den Vertragsbedingungen der Fonds und an den regulatorischen Anforderungen – ohne dabei das Vertrauen ihrer Anleger zu beeinträchtigen – für ELTIF naturgemäß mit Schwierigkeiten verbunden. Es ist daher erforderlich, Übergangsbestimmungen für jene ELTIF festzulegen, die vor Inkrafttreten dieser Verordnung zugelassen wurden —

HABEN FOLGENDE VERORDNUNG ERLASSEN:

## Artikel 1

Die Verordnung (EU) 2015/760 wird wie folgt geändert:

1. Artikel 1 Absatz 2 erhält folgende Fassung:

„(2) Ziel dieser Verordnung ist es, im Einklang mit dem Unionsziel eines intelligenten, nachhaltigen und integrativen Wachstums Kapital zu beschaffen und langfristigen Investitionen in der Realwirtschaft zuzuführen.“

2. Artikel 2 wird wie folgt geändert:

a) Nummer 6 erhält folgende Fassung:

„6. ‚Sachwert‘ einen Vermögenswert, der aufgrund seiner Beschaffenheit und seiner Eigenschaften einen Ertragswert hat;“

b) Die folgende Nummer 14a wird eingefügt:

„14a. ‚einfache, transparente und standardisierte Verbriefung‘ eine Verbriefung, die die Bedingungen nach Artikel 18 der Verordnung (EU) 2017/2402 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>\*1</sup> erfüllt;“

---

„\*1 Verordnung (EU) 2017/2402 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 12. Dezember 2017 zur Festlegung eines allgemeinen Rahmens für Verbriefungen und zur Schaffung eines spezifischen Rahmens für einfache, transparente und standardisierte Verbriefung und zur Änderung der Richtlinien 2009/65/EG, 2009/138/EG, 2011/61/EU und der Verordnungen (EG) Nr. 1060/2009 und (EU) Nr. 648/2012 (ABl. L 347 vom 28.12.2017, S. 35).“

c) Die folgende Nummer 14b wird eingefügt:

„14b. ‚Gruppe‘ eine Gruppe im Sinne des Artikels 2 Nummer 11 der Richtlinie 2013/34/EU des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>\*2</sup>;“

---

„\*2 Richtlinie 2013/34/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über den Jahresabschluss, den konsolidierten Abschluss und damit verbundene Berichte von Unternehmen bestimmter Rechtsformen (ABl. L 182 vom 29.6.2013, S. 19).“

d) Die folgenden Nummern 20 und 21 werden angefügt:

„20. ‚Feeder-ELTIF‘ einen ELTIF oder einen Teilfonds dieses ELTIF, der zugelassen ist, mindestens 85 % seiner Vermögenswerte in Anteile eines anderen ELTIF oder eines Teilfonds eines anderen ELTIF anzulegen;

21. ‚Master-ELTIF‘ einen ELTIF oder einen Teilfonds dieses ELTIF, bei dem ein anderer ELTIF mindestens 85 % seiner Vermögenswerte in Anteile eines anderen ELTIF oder eines Teilfonds eines anderen ELTIF anlegt.“

3. Artikel 3 Absatz 3 erhält folgende Fassung:

„(3) Die für die ELTIF zuständigen Behörden unterrichten die ESMA monatlich über die gemäß dieser Verordnung erteilten oder entzogenen Zulassungen sowie über jede Änderung der Informationen über einen ELTIF, die in dem in Unterabsatz 2 genannten öffentlichen Zentralregister enthalten sind.

Die ESMA führt ein aktuelles öffentliches Zentralregister, in dem für jeden nach dieser Verordnung zugelassenen ELTIF Folgendes erfasst ist:

a) die Rechtsträgerkennung (LEI) und die nationale Kennung dieses ELTIF, sofern verfügbar;

- b) der Name, die Anschrift sowie die LEI des Verwalters des ELTIF;
- c) die ISIN-Codes des ELTIF und jeder einzelnen Anteilsklasse, sofern verfügbar;
- d) die LEI des Master-Fonds, sofern verfügbar;
- e) die LEI des Feeder-Fonds, sofern verfügbar;
- f) die für den ELTIF zuständige Behörde und der Herkunftsmitgliedstaat dieses ELTIF;
- g) die Mitgliedstaaten, in denen der ELTIF vertrieben wird;
- h) Angaben dazu, ob der ELTIF an Kleinanleger oder ausschließlich an professionelle Anleger vertrieben werden kann;
- i) das Datum der Zulassung des ELTIF;
- j) das Datum, an dem der Vertrieb des ELTIF begonnen hat;
- k) *gestrichen*
- l) das Datum der letzten Aktualisierung der Informationen über den ELTIF durch die ESMA.

Das Register wird in elektronischer Form zugänglich gemacht.“

4. Artikel 5 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 1 Unterabsatz 2 erhält folgende Fassung:

„Der Antrag auf Zulassung als ELTIF umfasst alle folgenden Elemente:

- a) die Vertragsbedingungen oder Satzung des Fonds;
- b) den Namen des vorgeschlagenen Verwalters des ELTIF;
- c) den Namen der Verwahrstelle und, sofern dies von der Behörde, die für an Kleinanleger vertriebene ELTIF zuständig ist, verlangt wird, die schriftliche Vereinbarung mit der Verwahrstelle;
- d) wenn der ELTIF an Kleinanleger vertrieben werden soll, eine Beschreibung der Informationen, die den Anlegern zur Verfügung gestellt werden sollen, einschließlich einer Beschreibung der Regelungen für die Behandlung der Beschwerden von Kleinanlegern;

- e) gegebenenfalls folgende Informationen über die Master-Feeder-Struktur des ELTIF:
- i) eine Erklärung, der zufolge der Feeder-ELTIF ein Feeder-Fonds des Master-ELTIF ist;
  - ii) die Vertragsbedingungen oder die Satzung des Master-ELTIF und die Vereinbarung zwischen dem Feeder-ELTIF und dem genannten Master-ELTIF oder die in Artikel 29 Absatz 6 genannten internen Regelungen für Geschäftstätigkeiten;
  - iii) wenn der Master-ELTIF und der Feeder-ELTIF verschiedene Verwahrstellen haben, die in Artikel 29 Absatz 7 genannte Vereinbarung über den Informationsaustausch;
  - iv) wenn der Feeder-ELTIF in einem Mitgliedstaat niedergelassen ist, der nicht mit dem Herkunftsmitgliedstaat des Master-ELTIF identisch ist, eine vom Feeder-ELTIF bereitgestellte Bescheinigung der zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats des Master-ELTIF, dass der Master-ELTIF ein ELTIF ist.“

- b) Absatz 2 Unterabsatz 2 erhält folgende Fassung:

„Unbeschadet des Absatzes 1 legt ein EU-AIFM, der einen Antrag auf Verwaltung eines in einem anderen Mitgliedstaat niedergelassenen ELTIF stellt, der für den ELTIF zuständigen Behörde folgende Unterlagen vor:

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

c) Absatz 3 erhält folgende Fassung:

„(3) Antragsteller werden innerhalb von zwei Monaten nach Einreichung eines vollständigen Antrags darüber informiert, ob die Zulassung als ELTIF erteilt wurde.“

d) Absatz 5 Buchstabe b erhält folgende Fassung:

„b) wenn der ELTIF an Kleinanleger vertrieben werden soll, eine Beschreibung der Informationen, die den Anlegern zur Verfügung gestellt werden sollen, einschließlich einer Beschreibung der Regelungen für die Behandlung der Beschwerden von Kleinanlegern;“

5. Artikel 10 erhält folgende Fassung:

### **„Artikel 10**

#### *Zulässige Anlagevermögenswerte*

(1) Ein in Artikel 9 Absatz 1 Buchstabe a genannter Vermögenswert 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 im Sinne des Artikels 11 begeben werden und die der ELTIF von diesem qualifizierten Portfoliounternehmen oder von einem Dritten über den Sekundärmarkt erwirbt;



- ii) von einem qualifizierten Portfoliounternehmen im Sinne des Artikels 11 im Austausch für ein Eigenkapitalinstrument oder eigenkapitalähnliches Instrument begeben werden, das der ELTIF zuvor von diesem qualifizierten Portfoliounternehmen oder von einem Dritten über den Sekundärmarkt erworben hat;
  - iii) von einem Unternehmen, an dem ein qualifiziertes Portfoliounternehmen im Sinne des Artikels 11 eine Kapitalbeteiligung hält, im Austausch für ein Eigenkapitalinstrument oder eigenkapitalähnliches Instrument begeben werden, das der ELTIF gemäß den Ziffern i oder ii erworben hat;
- b) von einem qualifizierten Portfoliounternehmen im Sinne des Artikels 11 begebene Schuldtitel;
  - c) vom ELTIF an ein qualifiziertes Portfoliounternehmen im Sinne des Artikels 11 gewährte Kredite mit einer Laufzeit, die die Laufzeit des ELTIF nicht übersteigt;
  - d) Anteile eines oder mehrerer anderer ELTIF, EuVECA, EuSEF, OGAW und EU-AIF, die von einem EU-AIFM verwaltet werden, sofern diese ELTIF, EuVECA, EuSEF, OGAW und EU-AIF in zulässige Anlagen im Sinne des Artikels 9 Absätze 1 und 2 investieren und selbst nicht mehr als 10 % ihrer Vermögenswerte in andere Organismen für gemeinsame Anlagen investiert haben;
  - e) Sachwerte im Wert von mindestens 1 000 000 EUR oder dem Äquivalent in der Währung, in der die Ausgabe getätigt wird, zu dem zum Zeitpunkt der Ausgabe geltenden Kurs;

f) einfache, transparente und standardisierte Verbriefungen, bei denen die zugrunde liegenden Risikopositionen einer der folgenden Kategorien entsprechen:

i) Vermögenswerte, die in Artikel 1 Buchstabe a Ziffern i, ii oder iv der Delegierten Verordnung (EU) 2019/1851 der Kommission\*<sup>3</sup> aufgeführt sind;

ii) Vermögenswerte, die in Artikel 1 Buchstaben a Ziffern vii und viii der Delegierten Verordnung (EU) 2019/1851 aufgeführt sind, sofern die Erlöse aus den Verbriefungsanleihen zur Finanzierung oder Refinanzierung langfristiger Investitionen verwendet werden.

---

\*3 Delegierte Verordnung (EU) 2019/1851 der Kommission vom 28. Mai 2019 zur Ergänzung der Verordnung (EU) 2017/2402 des Europäischen Parlaments und des Rates durch technische Regulierungsstandards zur Homogenität der einer Verbriefung zugrunde liegenden Risikopositionen (ABl. L 285 vom 6.11.2019, S. 1).

Die Begrenzung gemäß Buchstabe d gilt nicht für Feeder-ELTIF.

(2) Für die Zwecke der Feststellung, ob die in Artikel 13 Absatz 1 festgelegte Obergrenze eingehalten wird, werden Investitionen in Anteile von ELTIF, EuVECA, EuSEF, OGAW und EU-AIF nur in Höhe des Betrags der Investitionen dieser Organismen für gemeinsame Anlagen in Vermögenswerte im Sinne des Artikels 10 Absatz 1 Buchstaben a, b, c, e, und f berücksichtigt.

Für die Zwecke der Feststellung, ob die übrigen in Artikel 13 und Artikel 16 Absatz 1 festgelegten Obergrenzen eingehalten werden, werden die Vermögenswerte und die Position der Barkreditaufnahme des ELTIF und jene der anderen Organismen für gemeinsame Anlagen, in die der ELTIF investiert hat, kombiniert.

Die gemäß diesem Absatz zu treffende Feststellung, ob die in Artikel 13 und Artikel 16 Absatz 1 festgelegten Obergrenzen eingehalten werden, erfolgt auf der Grundlage von Informationen, die mindestens vierteljährlich aktualisiert werden, und – wenn diese Informationen nicht vierteljährlich verfügbar sind – auf der Grundlage der neuesten verfügbaren Informationen.“

6. Artikel 11 Absatz 1 wird wie folgt geändert:

a) Der einleitende Satz erhält folgende Fassung:

„(1) Ein in Artikel 10 genanntes qualifiziertes Portfoliounternehmen ist ein Unternehmen, das zum Zeitpunkt der Erstinvestition die nachstehend genannten Anforderungen erfüllt:“

b) Buchstabe b Ziffer ii erhält folgende Fassung:

„ii) zum Handel an einem regulierten Markt oder in einem multilateralen Handelssystem zugelassen ist und zum Zeitpunkt der Erstinvestition eine Marktkapitalisierung von höchstens 1 000 000 000 EUR hat;“

c) Buchstabe c erhält folgende Fassung:

„c) es hat seine Niederlassung in einem Mitgliedstaat oder einem Drittland, sofern das Drittland

i) nicht als Drittland mit hohem Risiko gemäß Artikel 9 Absatz 2 der Richtlinie (EU) 2015/849 eingestuft wurde,

ii) nicht in Anhang I der Schlussfolgerungen des Rates zur überarbeiteten EU-Liste nicht kooperativer Länder und Gebiete für Steuerzwecke aufgeführt wird.“

7. Artikel 12 erhält folgende Fassung:

„Artikel 12

### **Interessenkonflikt**

(1) Ein ELTIF investiert nicht in zulässige Anlagevermögenswerte, 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 der von ihm verwalteten ELTIF, EuSEF, EuVECA, OGAW oder EU-AIF hinaus.

(2) Der AIFM, der einen ELTIF verwaltet, und Unternehmen, die derselben Gruppe wie ein AIFM, der einen ELTIF verwaltet, angehören, sowie deren Mitarbeiter können in diesen ELTIF koinvestieren und gemeinsam mit diesem ELTIF in denselben Vermögenswert koinvestieren, sofern der ELTIF-Verwalter im Einklang mit den Anforderungen nach Artikel 14 der Richtlinie 2011/61/EU organisatorische und administrative Vorkehrungen getroffen hat, um Interessenkonflikte zu erkennen, zu verhindern, zu steuern und zu beobachten, und sofern solche Interessenkonflikte in angemessener Weise offengelegt werden.“

8. Artikel 13 wird wie folgt geändert:

a) Die Absätze 1, 2 und 3 erhalten folgende Fassung:

„(1) Ein ELTIF investiert mindestens 60 % seines Kapitals in die in Artikel 9 Absatz 1 Buchstabe a genannten zulässigen Anlagevermögenswerte.

- (2) Ein ELTIF investiert höchstens
- a) 20 % seines Kapitals in Instrumente, die von ein und demselben qualifizierten Portfoliounternehmen begeben werden, oder Kredite, die ein und demselben qualifizierten Portfoliounternehmen gewährt wurden;
  - b) 20 % seines Kapitals direkt oder indirekt in einen einzigen Sachwert;
  - c) 20 % seines Kapitals in Anteile eines einzigen ELTIF, EuVECA, EuSEF, OGAW oder EU-AIF, der von einem EU-AIFM verwaltet wird;
  - d) 10 % seines Kapitals in die in Artikel 9 Absatz 1 Buchstabe b genannten Vermögenswerte, wenn diese Vermögenswerte von einer einzigen Stelle begeben wurden.
- (3) Der Wert der in einem ELTIF-Portfolio enthaltenen Anteile an EuVECA, EuSEF und EU-AIF, die von einem EU-AIFM verwaltet werden, darf zusammengenommen nicht über 40 % des Werts des Kapitals des ELTIF hinausgehen.“

- b) Folgender Absatz 3a wird eingefügt:

„(3a) Der Wert der in einem ELTIF-Portfolio enthaltenen einfachen, transparenten und standardisierten Verbriefungen darf zusammengenommen nicht über 20 % des Werts des Kapitals des ELTIF hinausgehen.“

c) Absatz 4 erhält folgende Fassung:

„(4) Das Engagement eines ELTIF gegenüber einer Gegenpartei darf bei Geschäften mit OTC-Derivaten, Pensionsgeschäften oder umgekehrten Pensionsgeschäften zusammengekommen nicht mehr als 10 % des Wertes des Kapitals des ELTIF ausmachen.“

d) Absatz 5 wird gestrichen;

e) Absatz 6 Satz 1 erhält folgende Fassung:

„Abweichend von Absatz 2 Buchstabe d kann ein ELTIF die darin genannte Obergrenze von 10 % auf 25 % anheben, wenn die Schuldverschreibungen von einem Kreditinstitut mit Sitz in einem Mitgliedstaat begeben werden, das aufgrund gesetzlicher Vorschriften zum Schutz der Inhaber von Schuldverschreibungen einer besonderen öffentlichen Aufsicht unterliegt. Insbesondere werden die Erträge aus der Emission dieser Schuldverschreibungen gemäß den gesetzlichen Vorschriften in Vermögenswerten angelegt, die während der gesamten Laufzeit der Schuldverschreibungen die sich daraus ergebenden Verbindlichkeiten ausreichend decken und vorrangig für die bei der Zahlungsunfähigkeit des Emittenten fällig werdende Rückzahlung des Kapitals und die Zahlung der Zinsen bestimmt sind.“

f) Folgender Absatz 8 wird angefügt:

„(8) Die in den Absätzen 2 bis 4 genannten Obergrenzen für Investitionen finden keine Anwendung, wenn ELTIF ausschließlich an professionelle Anleger vertrieben werden. Die in Absatz 2 Buchstabe c und Absatz 3 festgelegten Obergrenzen für Investitionen finden keine Anwendung, wenn es sich bei dem ELTIF um einen Feeder-Fonds handelt.“

9. Artikel 15 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 1 erhält folgende Fassung:

„(1) Ein ELTIF darf nicht mehr als 30 % der Anteile eines einzigen ELTIF, EuVECA, EuSEF, OGAW oder EU-AIF, der von einem EU-AIFM verwaltet wird, erwerben. Diese Begrenzung findet weder Anwendung, wenn ELTIF ausschließlich an professionelle Anleger vertrieben werden, noch auf Feeder-ELTIF, die in ihre Master-ELTIF investieren.“

b) In Absatz 2 wird folgender Unterabsatz angefügt:

„Diese für die Konzentration geltenden Obergrenzen finden keine Anwendung, wenn ELTIF ausschließlich an professionelle Anleger vertrieben werden.“

10. Artikel 16 wird wie folgt geändert:



a) Absatz 1 wird wie folgt geändert:

i) Die Buchstaben a, b und c erhalten folgende Fassung:

„a) sie geht nicht über 30 % des Wertes des Kapitals des ELTIF und bei ELTIF, die ausschließlich an professionelle Anleger vertrieben werden, nicht über 100 % des Wertes des Kapitals des ELTIF hinaus;

b) sie dient der Tätigung von Investitionen oder der Bereitstellung von Liquidität, unter anderem zur Begleichung von Kosten und Ausgaben, ausgenommen Kredite im Sinne des Artikels 10 Buchstabe c, vorausgesetzt, dass der Bestand des ELTIF an Barmitteln und Barmittelaquivalenten nicht ausreicht, um die betreffende Investition zu tätigen;

c) sie lautet auf die gleiche Währung wie die Vermögenswerte, die mit den aufgenommenen Barmitteln erworben werden sollen, oder auf eine andere Währung, sofern diese Fremdwährungsposition abgesichert wurde oder sofern anderweitig nachgewiesen werden kann, dass die Kreditaufnahme in einer anderen Währung für den ELTIF nicht mit wesentlichen Währungsrisiken verbunden ist.“

ii) Buchstabe e erhält folgende Fassung:

„e) sie belastet Vermögenswerte zur Umsetzung der Kreditaufnahmestrategie des betreffenden ELTIF, soweit vom Kreditgeber verlangt.“

b) Folgender Absatz 1a wird eingefügt:

„(1a) Kreditvereinbarungen, die vollständig durch Kapitalzusagen der Anleger gedeckt sind, gelten nicht als Kreditaufnahme im Sinne des Absatzes 1.“

c) Absatz 2 erhält folgende Fassung:

„(2) Der Verwalter des ELTIF gibt im Prospekt des ELTIF an, ob der ELTIF beabsichtigt, im Rahmen seiner Anlagestrategie Barkredite aufzunehmen, und legt die Strategie und die Obergrenzen für die Kreditaufnahme des ELTIF ausführlich dar. Der Verwalter des ELTIF führt insbesondere aus, wie durch die Kreditaufnahme zur Umsetzung der Strategie des ELTIF und zur Minderung von Risiken im Zusammenhang mit der Kreditaufnahme sowie von Währungs- und Durationsrisiken beigetragen wird.“

11. Artikel 18 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 2 Buchstabe b erhält folgende Fassung:

„b) Zum Zeitpunkt der Zulassung und während der gesamten Laufzeit des ELTIF kann der Verwalter des ELTIF den zuständigen Behörden nachweisen, dass es ein angemessenes Liquiditätsmanagementsystem, einschließlich der Instrumente für das Liquiditätsmanagement, und wirksame Verfahren für die Überwachung der Liquiditätsrisiken des ELTIF gibt, die mit der langfristigen Anlagestrategie des ELTIF und der geplanten Rücknahmeregelung vereinbar sind.“

b) Folgender Absatz 2a wird eingefügt:

„(2a) Sehen ELTIF-Verwalter die Möglichkeit einer Rücknahme vor dem Ende der Laufzeit des ELTIF vor, so unterliegen diese ELTIF-Verwalter nicht den Verpflichtungen gemäß [Artikel 16 Absatz 2b] der Richtlinie 2011/61/EU. Hat der ELTIF-Verwalter jedoch eines oder mehrere Instrumente für das Liquiditätsmanagement aus der Liste in Anhang V Nummern 2 bis 7 der Richtlinie 2011/61/EU für eine mögliche Nutzung im Interesse der AIF-Anleger ausgewählt, so muss der ELTIF-Verwalter [Artikel 16 Absätze 2c und 2d] der Richtlinie 2011/61/EU einhalten.“

c) Absatz 4 wird gestrichen;

12. Artikel 18 Absatz 7 erhält folgende Fassung:

„(7) Die ESMA erstellt Entwürfe technischer Regulierungsstandards, in denen festgelegt wird, unter welchen Umständen die Laufzeit eines ELTIF als lang genug erachtet wird, um die Laufzeit jedes einzelnen Vermögenswerts des ELTIF gemäß Absatz 3 abzudecken.

Die ESMA erstellt Entwürfe technischer Regulierungsstandards, in denen die Informationen, die den zuständigen Behörden mindestens zur Verfügung zu stellen sind, sowie die Anforderungen, die der ELTIF-Verwalter bei der Entwicklung eines angemessenen Liquiditätsmanagementsystems, einschließlich der Instrumente für das Liquiditätsmanagement, gemäß Artikel 18 Absatz 2 Buchstabe b erfüllen muss, und die Kriterien, nach denen der in Artikel 18 Absatz 2 Buchstabe d genannte Prozentsatz unter Berücksichtigung der erwarteten Cashflows und Verbindlichkeiten des ELTIF bewertet wird, festgelegt werden.

Für ELTIF, bei denen die Möglichkeit einer Rücknahme vor dem Ende ihrer Laufzeit gemäß Artikel 18 Absatz 2 vorgesehen ist, gelten die in Artikel 16 Absätze 2f, 2g und 2h der Richtlinie 2011/61/EU genannten technischen Regulierungsstandards.

Die ESMA legt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum [6 Monate nach Erlass dieser Änderungsverordnung] vor.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in den Unterabsätzen 1 und 2 genannten technischen Regulierungsstandards nach den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu erlassen.“

13. Artikel 19 wird wie folgt geändert:

i) Folgender Absatz 2a wird eingefügt:

„(2a) In den Vertragsbedingungen oder der Satzung des ELTIF kann die Möglichkeit vorgesehen werden, vor dem Ende der Laufzeit des ELTIF von ausscheidenden ELTIF-Anlegern gestellte Anträge auf Übertragung von Anteilen des ELTIF ganz oder teilweise mit von potenziellen Anlegern gestellten Anträgen auf Übertragung abzugleichen, sofern alle folgenden Bedingungen erfüllt sind:

a) Der Verwalter des ELTIF hat eine Strategie für den Abgleich von Anträgen festgelegt, in der alle folgenden Elemente klar dargelegt sind:

i) das Übertragungsverfahren sowohl für ausscheidende als auch für potenzielle Anleger;

ii) die Rolle des Fondsverwalters bzw. des Fondsadministrators bei der Durchführung von Übertragungen und beim Abgleich der jeweiligen Anträge;

iii) die Zeiträume, in denen ausscheidende und potenzielle Anleger die Übertragung von Anteilen des ELTIF beantragen können;

iv) die Vorschriften zur Festlegung des Ausführungspreises;

v) die Vorschriften zur Festlegung der Zuteilungsbedingungen;

vi) der Zeitpunkt und die Art der Offenlegung von Informationen im Zusammenhang mit dem Übertragungsverfahren;

vii) die etwaigen Gebühren, Kosten und Entgelte im Zusammenhang mit dem Übertragungsverfahren;

b) durch die Strategie und die Verfahren für den Abgleich der Anträge ausscheidender mit denen potenzieller ELTIF-Anleger wird gewährleistet, dass die Anleger fair behandelt werden und dass der Abgleich anteilig erfolgt, wenn eine Abweichung zwischen ausscheidenden und potenziellen Anlegern besteht;

c) der Abgleich der Anträge ermöglicht es dem ELTIF-Verwalter, das Liquiditätsrisiko des ELTIF zu überwachen, und ist mit der langfristigen Anlagestrategie des ELTIF vereinbar.“

ii) Folgender Absatz 5 wird angefügt:

„(5) Die ESMA erstellt Entwürfe technischer Regulierungsstandards, in denen festgelegt ist, unter welchen Umständen von der in Artikel 19 Absatz 2a vorgesehenen Möglichkeit Gebrauch gemacht werden kann, einschließlich der Informationen, die ELTIF den Anlegern offenlegen müssen.

Die ESMA legt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum [6 Monate nach Erlass dieser Änderungsverordnung] 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.“

14. Artikel 21 Absatz 1 erhält folgende Fassung:

„(1) Um die Anteile seiner Anleger nach Ende der Laufzeit des ELTIF zurücknehmen zu können, unterrichtet ein ELTIF die für ihn zuständige Behörde spätestens ein Jahr vor dem Zeitpunkt des Endes der Laufzeit des ELTIF über die geordnete Veräußerung seiner Vermögenswerte. Auf Ersuchen der für den ELTIF zuständigen Behörde legt der ELTIF dieser einen nach Vermögenswerten aufgeschlüsselten Zeitplan für die geordnete Veräußerung dieser Vermögenswerte vor.“

15. Artikel 23 wird wie folgt geändert:

a) Folgender Absatz 3a wird eingefügt:

„(3a) Der Prospekt des Feeder-ELTIF enthält Folgendes:

a) eine Erklärung, der zufolge der Feeder-ELTIF ein Feeder-Fonds eines bestimmten Master-ELTIF ist und als solcher dauerhaft mindestens 85 % seines Vermögens in Anteile dieses Master-ELTIF anlegt;

- b) Angabe des Anlageziels und der Anlagestrategie, einschließlich des Risikoprofils, sowie ob die Wertentwicklung von Feeder-ELTIF und Master-ELTIF identisch sind bzw. in welchem Ausmaß und aus welchen Gründen sie sich unterscheiden;
- c) eine kurze Beschreibung des Master-ELTIF, seiner Struktur, seines Anlageziels und seiner Anlagestrategie, einschließlich des Risikoprofils, und Angaben dazu, wie der Prospekt des Master-ELTIF erhältlich ist;
- d) eine Zusammenfassung der zwischen Feeder-ELTIF und Master-ELTIF geschlossenen Vereinbarung oder der entsprechenden internen Regelungen für Geschäftstätigkeiten gemäß Artikel 29 Absatz 6;
- e) Angabe der Möglichkeiten zur Einholung weiterer Informationen über den Master-ELTIF und die gemäß Artikel 29 Absatz 6 geschlossene Vereinbarung zwischen Feeder-ELTIF und Master-ELTIF durch die Anteilinhaber;
- f) eine Beschreibung sämtlicher Vergütungen und Kosten, die aufgrund der Anlage in Anteile des Master-ELTIF durch den Feeder-ELTIF zu zahlen sind, sowie der aggregierten Gebühren von Feeder-ELTIF und Master-ELTIF;
- g) *(gestrichen)*“



b) In Absatz 5 wird folgender Unterabsatz angefügt:

„Wird der ELTIF an Kleinanleger vertrieben, nimmt der ELTIF-Verwalter in den Jahresbericht des Feeder-ELTIF eine Erklärung zu den aggregierten Gebühren von Feeder-ELTIF und Master-ELTIF auf. Im Jahresbericht des Feeder-ELTIF wird angegeben, wie der Jahresbericht bzw. die Jahresberichte des Master-ELTIF erhältlich sind.“

16. Artikel 25 Absatz 2 erhält folgende Fassung:

„(2) Der Prospekt gibt Aufschluss über das allgemeine Kostenverhältnis des ELTIF.“

17. Artikel 26 wird gestrichen.

17a. Artikel 27 erhält folgende Fassung:

**„Artikel 27**

*Internes Bewertungsverfahren für ELTIF, die an Kleinanleger vertrieben werden*

Der Verwalter eines ELTIF, dessen Anteile an Kleinanleger vertrieben werden sollen, unterliegt den in Artikel 16 Absatz 3 Unterabsätze 2 bis 5 und 7 sowie Artikel 24 Absatz 2 der Richtlinie [2014/65/EU](#) festgelegten Anforderungen.“

18. Artikel 28 wird gestrichen.

19. In Artikel 29 werden die folgenden Absätze 6 und 7 angefügt:

„(6) Im Falle einer Master-Feeder-Struktur stellt der Master-ELTIF dem Feeder-ELTIF alle Unterlagen und Informationen zur Verfügung, die der Feeder-ELTIF benötigt, um die Anforderungen dieser Verordnung zu erfüllen. Dazu schließt der Feeder-ELTIF eine Vereinbarung mit dem Master-ELTIF ab.

Diese Vereinbarung wird auf Anfrage und ohne Gebühren allen Anteilhabern zugänglich gemacht. Werden Master-ELTIF und Feeder-ELTIF von der gleichen Verwaltungsgesellschaft verwaltet, kann die Vereinbarung durch interne Regelungen für Geschäftstätigkeiten ersetzt werden, durch die sichergestellt wird, dass die Bestimmungen dieses Absatzes eingehalten werden.

(7) Wenn Master-ELTIF und Feeder-ELTIF unterschiedliche Verwahrstellen haben, schließen diese Verwahrstellen eine Vereinbarung über den Informationsaustausch ab, um sicherzustellen, dass beide Verwahrstellen ihre Pflichten erfüllen. Der Feeder-ELTIF tätigt Anlagen in Anteile des Master-ELTIF erst, wenn eine solche Vereinbarung wirksam geworden ist.

Bei der Befolgung der Vorschriften dieses Absatzes darf weder die Verwahrstelle des Master-ELTIF noch die des Feeder-ELTIF eine Bestimmung verletzen, die die Offenlegung von Informationen einschränkt oder den Datenschutz betrifft, wenn derartige Bestimmungen vertraglich oder durch Rechts- oder Verwaltungsvorschriften vorgesehen sind. Die Einhaltung der betreffenden Vorschriften darf für eine Verwahrstelle oder eine für diese handelnde Person keine Haftung nach sich ziehen.

Der Feeder-ELTIF oder – sofern zutreffend – die Verwaltungsgesellschaft des Feeder-ELTIF ist dafür zuständig, der Verwahrstelle des Feeder-ELTIF alle Informationen über den Master-ELTIF mitzuteilen, die für die Erfüllung der Pflichten der Verwahrstelle des Feeder-ELTIF erforderlich sind. Die Verwahrstelle des Master-ELTIF unterrichtet die zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats des Master-ELTIF, den Feeder-ELTIF oder – sofern zutreffend – die Verwaltungsgesellschaft und die Verwahrstelle des Feeder-ELTIF unmittelbar über alle Unregelmäßigkeiten, die sie in Bezug auf den Master-ELTIF feststellt, die möglicherweise eine negative Auswirkung auf den Feeder-ELTIF haben können.“

20. Artikel 30 erhält folgende Fassung:

„Artikel 30

*Spezifische Anforderungen in Bezug auf den Vertrieb und die Vermarktung von ELTIF an  
Kleinanleger*

(1) Die Anteile eines ELTIF dürfen nur dann an Kleinanleger vertrieben werden, wenn ein Eignungstest gemäß Artikel 25 Absatz 2 der Richtlinie 2014/65/EU durchgeführt und diesem Kleinanleger eine Erklärung zur Geeignetheit gemäß Artikel 25 Absatz 6 Unterabsätze 2 und 3 der genannten Richtlinie übermittelt wurde.

Der in Unterabsatz 1 genannte Eignungstest erfolgt ungeachtet dessen, ob Kleinanleger die ELTIF-Anteile von einem ELTIF-Verwalter oder -Vertreiber oder gemäß Artikel 19 über den Sekundärmarkt erwerben.

Die ausdrückliche Zustimmung des Kleinanlegers, aus der hervorgeht, dass er die mit einer Investition in einen ELTIF einhergehenden Risiken versteht, wird eingeholt, wenn alle folgenden Bedingungen erfüllt sind:

- a) Der Eignungstest wird nicht im Rahmen der Anlageberatung vorgenommen,
- b) der ELTIF wird auf Grundlage des gemäß Unterabsatz 1 durchgeführten Tests als ungeeignet erachtet und

c) der Kleinanleger möchte die Transaktion durchführen, obwohl der ELTIF als für ihn ungeeignet erachtet wird.

Der Vertreiber oder – sofern einem Kleinanleger ELTIF-Anteile direkt angeboten oder bei ihm platziert werden – der Verwalter des ELTIF erstellt eine Aufzeichnung gemäß Artikel 25 Absatz 5 der Richtlinie 2014/65/EU.

(2) Der Vertreiber oder – sofern einem Kleinanleger ELTIF-Anteile direkt angeboten oder bei ihm platziert werden – der Verwalter des ELTIF warnt unmissverständlich und in schriftlicher Form davor, dass eine Anlage auf aggregierter Ebene von mehr als 10 % des Finanzinstrument-Portfolios eines Kleinanlegers in ELTIF eine übermäßige Übernahme von Risiken darstellen kann.

Wenn die Laufzeit eines ELTIF, der Kleinanlegern angeboten oder bei ihnen platziert wird, zehn Jahre übersteigt, warnt der Vertreiber oder – sofern einem Kleinanleger ELTIF-Anteile direkt angeboten oder bei ihm platziert werden – der Verwalter des ELTIF unmissverständlich und in schriftlicher Form davor, dass sich das ELTIF-Produkt möglicherweise nicht für Kleinanleger eignet, die eine solch langfristige und illiquide Verpflichtung nicht eingehen können.

Sehen die Vertragsbedingungen oder die Satzung eines ELTIF die in Artikel 19 Absatz 2a genannte Möglichkeit vor, die Anteile des ELTIF abzugleichen, so warnt der Vertreiber oder – sofern einem Kleinanleger ELTIF-Anteile direkt angeboten oder bei ihm platziert werden – der Verwalter des ELTIF unmissverständlich und in schriftlicher Form davor, dass die Verfügbarkeit eines solchen Abgleichmechanismus den Abgleich nicht garantiert oder Anleger zum Ausstieg oder zur Rücknahme ihrer Anteile des ELTIF berechtigt.

(3) Die Absätze 1 und 2 finden keine Anwendung, wenn der Kleinanleger ein leitender Mitarbeiter, Portfolioverwalter, Direktor, Mandatsträger, Beauftragter oder Angestellter des Verwalters oder eines verbundenen Unternehmens des Verwalters ist und über ausreichende Kenntnisse über den betreffenden ELTIF verfügt.

*(gestrichen)*

(5) Ein Feeder-ELTIF nimmt in jede Marketing-Anzeige den Hinweis auf, dass er dauerhaft mindestens 85 % seines Vermögens in Anteile des Master-ELTIF anlegt.

(6) Die Vertragsbedingungen oder die Satzung eines ELTIF, der an Kleinanleger in der betreffenden Anteilsklasse vertrieben wird, sehen für alle Anleger Gleichbehandlung vor und schließen eine Vorzugsbehandlung oder spezielle wirtschaftliche Vorteile für einzelne Anleger oder Anlegergruppen innerhalb der betreffenden Klasse(n) aus.

(7) Die Rechtsform eines ELTIF, der an Kleinanleger vertrieben wird, bringt keine weitere Haftung für den Anleger mit sich und erfordert keine zusätzlichen Verpflichtungen im Namen eines Anlegers, abgesehen vom ursprünglichen Kapitaleinsatz.

(8) Kleinanleger können ihre Zeichnung während der Zeichnungsfrist und innerhalb von zwei Wochen nach Unterzeichnung der Verpflichtungs- oder Zeichnungsvereinbarung betreffend die Anteile des ELTIF stornieren und erhalten ihr Geld ohne Abzüge zurück.

(9) Der Verwalter eines ELTIF, der an Kleinanleger vertrieben wird, legt geeignete Verfahren und Regelungen für die Behandlung von Beschwerden von Kleinanlegern fest, die es Kleinanlegern ermöglichen, Beschwerden in der Amtssprache oder einer der Amtssprachen ihres Mitgliedstaats einzureichen.“

20a. Artikel 31 Absatz 4 Buchstabe c wird gestrichen.

20b. Artikel 34 Absatz 2 erhält folgende Fassung:

„(2) Die Befugnisse der ESMA gemäß der Richtlinie 2011/61/EU werden auch in Bezug auf diese Verordnung und im Einklang mit der Verordnung (EU) Nr. 2018/1725 ausgeübt.“

21. Artikel 37 Absatz 1 erhält folgende Fassung:

„(1) Die Kommission leitet spätestens am [Datum des Inkrafttretens + fünf Jahre] eine Überprüfung der Anwendung dieser Verordnung ein. Hierbei wird insbesondere Folgendes untersucht:

- a) die Anwendung von Artikel 18 und die Auswirkungen der Anwendung dieses Artikels auf die Rücknahmegrundsätze und Laufzeit von ELTIF;
- b) die Anwendung der Bestimmungen über die Zulassung von ELTIF gemäß den Artikeln 3 bis 6;
- c) die Frage, ob die Bestimmungen über das öffentliche Zentralregister für ELTIF nach Artikel 3 aktualisiert werden sollten;
- d) die Auswirkungen der Anwendung der in Artikel 13 Absatz 1 festgelegten Mindestschwellen für zulässige Anlagevermögenswerte auf die Vermögenswertdiversifizierung;

- e) der Umfang, in dem ELTIF in der Union vertrieben werden, einschließlich der Frage, ob die AIFM im Sinne des Artikels 3 Absatz 2 der Richtlinie 2011/61/EU am Vertrieb von ELTIF interessiert sein könnten;
- f) die Frage, ob die Liste der zulässigen Vermögenswerte und Investitionen, die Diversifizierungsvorschriften, die Vorschriften über die Portfoliozusammensetzung, die Vorschriften bezüglich der Konzentration und die Obergrenzen für die Barkreditaufnahme aktualisiert werden sollten;
- g) die Frage, ob die Bestimmungen über Interessenkonflikte nach Artikel 12 aktualisiert werden sollten;
- h) die Frage, ob die in Kapitel IV festgelegten Transparenzanforderungen angemessen sind;
- i) die Frage, ob die in Kapitel V festgelegten Bestimmungen über den Vertrieb von Anteilen an ELTIF angemessen sind und einen wirksamen Schutz von Anlegern, einschließlich Kleinanlegern, gewährleisten.“



21a. Folgender Artikel 37a wird eingefügt:

### **„Artikel 37a**

#### Übergangsbestimmungen

ELTIF, die gemäß dieser Verordnung in ihrer vor dem [Geltungsbeginn dieser Änderungsverordnung] geltenden Fassung zugelassen wurden, gelten bis [fünf Jahre nach dem Geltungsbeginn dieser Änderungsverordnung] als mit den in dieser Verordnung festgelegten Anforderungen im Einklang stehend. ELTIF, die gemäß dieser Verordnung in ihrer vor dem [Geltungsbeginn dieser Änderungsverordnung] geltenden Fassung zugelassen wurden und kein zusätzliches Kapital beschaffen, gelten als mit den in dieser Verordnung festgelegten Anforderungen im Einklang stehend.“

## Artikel 2

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

Sie gilt ab dem [Datum des Inkrafttretens + zwölf Monate].

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

Geschehen zu

In Namen des Europäischen Parlaments

Der Präsident

.....

Im Namen des Rates

Der Präsident

.....

---