



Βρυξέλλες, 26.6.2013  
COM(2013) 462 final

2013/0214 (COD)

Πρόταση

**ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΣ ΤΟΥ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟΥ ΚΟΙΝΟΒΟΥΛΙΟΥ ΚΑΙ ΤΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ**

**σχετικά με τα ευρωπαϊκά μακροπρόθεσμα επενδυτικά κεφάλαια**

(Κείμενο που παρουσιάζει ενδιαφέρον για τον ΕΟΧ)

{SWD(2013) 230 final}

{SWD(2013) 231 final}

## ΑΙΤΙΟΛΟΓΙΚΗ ΕΚΘΕΣΗ

### 1. ΠΛΑΙΣΙΟ ΤΗΣ ΠΡΟΤΑΣΗΣ

Οι μακροπρόθεσμες επενδύσεις είναι η παροχή κεφαλαίου μεγάλης χρονικής διάρκειας προκειμένου να χρηματοδοτηθούν υλικά περιουσιακά στοιχεία (όπως η υποδομή ενέργειας, μεταφορών και επικοινωνιών, οι βιομηχανικές εγκαταστάσεις και οι εγκαταστάσεις κοινής ωφέλειας, η στέγαση και οι τεχνολογίες οι σχετικές με την αλλαγή του κλίματος και την οικολογική καινοτομία), καθώς και άυλα περιουσιακά στοιχεία (όπως η εκπαίδευση και η έρευνα και ανάπτυξη) που προάγουν την καινοτομία και την ανταγωνιστικότητα. Πολλές από τις εν λόγω επενδύσεις έχουν ευρύτερα δημόσια οφέλη, δεδομένου ότι συμβάλλουν στη μεγαλύτερη απόδοση για το σύνολο της κοινωνίας, με τη στήριξη βασικών υπηρεσιών και τη βελτίωση του βιοτικού επιπέδου. Η παρούσα πρόταση αποσκοπεί να συμβάλει στην αύξηση του αποθέματος των διαθέσιμων κεφαλαίων για μακροπρόθεσμες επενδύσεις στην αυριανή οικονομία της Ευρωπαϊκής Ένωσης με σκοπό τη χρηματοδότηση της μετάβασης στην έξυπνη, διατηρήσιμη και χωρίς αποκλεισμούς ανάπτυξη. Αυτό θα επιτευχθεί με τη δημιουργία μιας νέας μορφής επενδυτικών κεφαλαίων, ευρωπαϊκά μακροπρόθεσμα επενδυτικά κεφάλαια ή ΕΜΕΚ. Τα ΕΜΕΚ, δεδομένων των κατηγοριών περιουσιακών στοιχείων στα οποία έχουν τη δυνατότητα να επενδύουν, αναμένεται να είναι σε θέση να παρέχουν στους επενδυτές μακροπρόθεσμες, σταθερές αποδόσεις. Τα επιλέξιμα περιουσιακά στοιχεία θα χαρακτηριστούν ως μέρος των «εναλλακτικών επενδύσεων», οι οποίες είναι κατηγορίες περιουσιακών στοιχείων που δεν εμπίπτουν στον παραδοσιακό ορισμό των εισηγμένων μετοχών και ομολόγων. Ενώ οι εναλλακτικές επενδύσεις περιλαμβάνουν ακίνητη περιουσία, επιχειρηματικά κεφάλαια, ιδιωτικά επενδυτικά κεφάλαια, αμοιβαία κεφάλαια αντιστάθμισης κινδύνου (hedge funds), μη εισηγμένες στο χρηματιστήριο εταιρείες, χρεόγραφα και βασικά προϊόντα αναγκαστικής εκποίησης (distressed securities), τα ΕΜΕΚ επικεντρώνονται αποκλειστικά σε εναλλακτικές επενδύσεις που εμπίπτουν σε καθορισμένη κατηγορία μακροπρόθεσμων περιουσιακών στοιχείων των οποίων η επιτυχής ανάπτυξη απαιτεί μακροπρόθεσμη ανάληψη υποχρεώσεων από τους επενδυτές. Ως εκ τούτου, η ακίνητη περιουσία, οι μη εισηγμένες στο χρηματιστήριο εταιρείες ή τα έργα υποδομής θα είναι επιλέξιμα, ενώ τα βασικά προϊόντα δεν θα είναι.

Υπάρχει σαφής ανάγκη, συνεπώς, να διασφαλιστεί ότι τα κωλύματα στις επενδύσεις με μια μακροπρόθεσμη προοπτική αντιμετωπίζονται σε επίπεδο Ευρωπαϊκής Ένωσης. Αυτό ισχύει ιδιαίτερα για τα περιουσιακά στοιχεία, όπως τα έργα υποδομής που εξαρτώνται από μακροπρόθεσμες αναλήψεις υποχρεώσεων. Τα εν λόγω περιουσιακά στοιχεία εξαρτώνται, εν μέρει, από αυτό που συχνά αποκαλείται «υπομονετικά κεφάλαια». Αυτό το είδος επένδυσης μπορεί να μην είναι δυνατό να εξαγοραστεί για αρκετά χρόνια, αλλά επενδύεται με τέτοιο τρόπο ώστε να είναι σε θέση να παρέχει σταθερές και προβλέψιμες αποδόσεις. Μερικά παραδείγματα είναι τα έργα υποδομής, οι επενδύσεις σε ανθρώπινο κεφάλαιο ή οι παραχωρήσεις δικαιώματος εκμετάλλευσης. Τα κεφάλαια που επενδύονται με αυτό τον μακροπρόθεσμο, «υπομονετικό» τρόπο ωφελούν την πραγματική οικονομία, παρέχοντας προβλέψιμη και σταθερή ροή χρηματοδότησης προς τις επιχειρήσεις και δημιουργούν θέσεις απασχόλησης.

Οι επενδυτές όπως οι ασφαλιστικές εταιρείες και τα συνταξιοδοτικά ταμεία με μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις έχουν εκφράσει την πρόθεσή τους να επενδύσουν σε πιο μακροπρόθεσμα επενδυτικά περιουσιακά στοιχεία. Την ίδια στιγμή, έχουν επισημάνει την απουσία των άμεσα διαθέσιμων μηχανισμών συγκέντρωσης, όπως τα επενδυτικά κεφάλαια, για τη διευκόλυνση της πρόσβασης σε αυτούς του τύπου των επενδύσεων. Ως εκ τούτου, οι εν λόγω επενδυτικές ευκαιρίες περιορίζονται σε λίγους πολύ μεγάλους επενδυτές, όπως είναι τα μεγάλα συνταξιοδοτικά ταμεία ή οι ασφαλιστικές επιχειρήσεις, που είναι σε θέση να

συγκεντρώσουν και να δεσμεύσουν επαρκή κεφάλαια δυνάμει των ιδίων πόρων τους. Αυτό, με τη σειρά του, δρα ως εμπόδιο για τους μικρότερους επενδυτές, όπως τα τοπικά συνταξιοδοτικά προγράμματα, οι δήμοι, τα συνταξιοδοτικά συστήματα των ελεύθερων επαγγελματιών ή τα εταιρικά συνταξιοδοτικά προγράμματα που θα μπορούσαν να επωφεληθούν από τη διαφοροποίηση των επενδύσεών τους στα εν λόγω περιουσιακά στοιχεία. Η απουσία των εν λόγω ομάδων των επενδυτών, με τη σειρά της, στερεί από την πραγματική οικονομία την πρόσβαση σε μεγαλύτερα κεφαλαιακά αποθέματα χρηματοδοτήσεων. Τελευταίο αλλά εξίσου σημαντικό είναι το γεγονός ότι οι ιδιώτες επενδυτές που ήρθαν αντιμέτωποι με μια μελλοντική υποχρέωση (αγορά σπιτιού, εκπαίδευση ή χρηματοδότηση μεγάλων ανακαινίσεων) θα μπορούσαν να επωφεληθούν από τις προσόδους ή τις τακτικές αποδόσεις που προσφέρονται από μακροπρόθεσμα επενδυτικά κεφάλαια.

Οι μεγάλης κλίμακας και μακροπρόθεσμες δεσμεύσεις κεφαλαίων που απαιτούνται για τη λειτουργία αποδοτικών επενδύσεων για τα μακροπρόθεσμα περιουσιακά στοιχεία έχουν, μέχρι σήμερα, παρακωλυθεί από τον ρυθμιστικό κατακερματισμό μεταξύ των κρατών μελών. Όταν τα κεφάλαια και τα κίνητρα υφίστανται σε εθνικό επίπεδο, τότε δεν είναι συνεπή με παρόμοιες πρωτοβουλίες σε άλλα κράτη μέλη. Αυτό εμποδίζει την κλίμακα συγκέντρωσης κεφαλαίων και την πείρα στον τομέα των επενδύσεων που δημιουργεί οικονομίες κλίμακας για τα μακροπρόθεσμα επενδυτικά κεφάλαια και ως εκ τούτου τα οφέλη των επενδυτών. Από την άλλη πλευρά, τα περισσότερα κράτη μέλη δεν διαθέτουν μοντέλα κεφαλαίων ή ισοδύναμα κίνητρα για την αντιμετώπιση των κατηγοριών μακροπρόθεσμων περιουσιακών στοιχείων. Ελλείπει διασυνοριακών κεφαλαίων, οι επενδυτές των εν λόγω αγορών εξαιρούνται από τις επενδύσεις στις κατηγορίες μακροπρόθεσμων περιουσιακών στοιχείων.

Το τελικό αποτέλεσμα είναι ότι δεν υπάρχει άμεσα διαθέσιμος μηχανισμός για τη διοχέτευση κεφαλαίων που πρόκειται να δεσμευθούν για μεγάλο χρονικό διάστημα για έργα της πραγματικής οικονομίας τα οποία έχουν ανάγκη από μια τέτοια χρηματοδότηση. Αυτό λειτουργεί ως τροχοπέδη για την ανάπτυξη των μακροπρόθεσμων επενδύσεων. Η εμπειρία των επαγγελματιών επενδυτών δεν έχει αναπτυχθεί λόγω της έλλειψης ζήτησης. Οι οικονομίες κλίμακας που οδηγούν σε μείωση του κόστους της λειτουργίας των μακροπρόθεσμων επενδυτικών κεφαλαίων δεν υλοποιούνται.

Επιπλέον, τα μεγάλης κλίμακας έργα υποδομών ή βιομηχανικά έργα ενδέχεται να απαιτούν την πρόσβαση σε κεφαλαιακά αποθέματα που δεν είναι πάντα διαθέσιμα όταν τα κεφάλαια συγκεντρώνονται σε ένα μόνο κράτος μέλος. Τα μεγάλης κλίμακας έργα μπορούν επίσης να αφορούν σε επιχειρήσεις που εδρεύουν σε μια σειρά από διαφορετικά κράτη μέλη. Κάθε χρηματοδοτικός μηχανισμός θα πρέπει να αντιμετωπίσει το εν λόγω πρόβλημα του κατακερματισμού και να διευκολύνει τους επενδυτές και τη διεξαγωγή των έργων σε διάφορες χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Υπάρχει, επομένως, η ανάγκη διευκόλυνσης του μέσου χρηματοδότησης που προορίζεται ειδικά για να αντιμετωπίσει αυτά τα προβλήματα. Για τη μεγιστοποίηση της αποτελεσματικότητας, κάθε μηχανισμός χρηματοδότησης θα πρέπει να μπορεί να έχει πρόσβαση σε επενδυτές σε ολόκληρη την Ένωση. Η σημασία της αντιμετώπισης των ζητημάτων αυτών διατυπώθηκε ήδη στην Πράξη για την Ενιαία Αγορά II (ΠΕΑ II).<sup>1</sup> Ένας από τους δώδεκα βασικούς στόχους της είναι η ενίσχυση των μακροπρόθεσμων επενδύσεων στην πραγματική οικονομία. Για την επίτευξη του εν λόγω στόχου, η ΠΕΑ II πρότεινε την ανάπτυξη μιας νέας δέσμης κανόνων της ΕΕ για τη διευκόλυνση της συγκέντρωσης διασυνοριακών κεφαλαίων τα οποία είναι αναγκαία για τη λειτουργία των οικονομικά

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

αποδοτικά επενδυτικών κεφαλαίων που αποσκοπούν στις ευκαιρίες μακροπρόθεσμων επενδύσεων.

Το ευρύτερο πλαίσιο της εν λόγω εργασίας έχει οριστεί στην Πράσινη Βίβλο της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, η μακροπρόθεσμη χρηματοδότηση της ευρωπαϊκής οικονομίας<sup>2</sup>, που περιγράφει τα ζητήματα της προσφοράς και της ζήτησης σε όλες τις δομές χρηματοδότησης. Η Πράσινη Βίβλος επιβεβαίωσε επίσης την ανάγκη για τη λήψη μέτρων σχετικά με τα επενδυτικά κεφάλαια, όπως περιγράφεται στην παρούσα πρόταση, ενώ επικεντρώνεται στο πλαίσιο της ευρύτερης ανάγκης για αναβίωση της χρηματοδότησης της πραγματικής οικονομίας με τη βελτίωση του συνδυασμού και της συνολικής ανθεκτικότητας των διαφόρων πηγών χρηματοδότησης. Σε αυτό το πλαίσιο, το νέο ΕΜΕΚ μπορεί να συμβάλει στην αύξηση της μη τραπεζικής χρηματοδότησης για τις επιχειρήσεις και στην συμπλήρωση της πρόσβασης στην τραπεζική χρηματοδότηση.

Επί του παρόντος, στις ευρωπαϊκές αγορές επενδυτικών κεφαλαίων επικρατούν τα κεφάλαια που λειτουργούν στο πλαίσιο της οδηγίας για τους ΟΣΕΚΑ (Οργανισμοί Συλλογικών Επενδύσεων σε Κινητές Αξίες), που εισήχθησαν για πρώτη φορά το 1985. Τα υπό διαχείριση περιουσιακά στοιχεία των ΟΣΕΚΑ ανέρχονται πλέον στα 6,697 δισεκατομμύρια ευρώ.<sup>3</sup> Η οδηγία για τους ΟΣΕΚΑ περιέχει μια δέσμη κανόνων προϊόντων που χρησιμοποιούνται από τα επενδυτικά κεφάλαια που διατίθενται στους ιδιώτες επενδυτές, αλλά εστιάζει σε κινητές αξίες με σκοπό να διασφαλίζει ότι θα υπάρχει διαθέσιμη επαρκής ρευστότητα για την υποστήριξη εξαγορών σε πρώτη ζήτηση. Ως αποτέλεσμα, οι ΟΣΕΚΑ δεν μπορούν να συμβάλουν στη χρηματοδότηση των ανειλημμένων υποχρεώσεων υπομονετικών κεφαλαίων για τις υποδομές και άλλα έργα. Αν και η πρωτοβουλία των ΟΣΕΚΑ δεν σημαίνει απαραίτητα ότι η δημιουργία των ΕΜΕΚ θα προσελκύσει σε παρόμοιο επίπεδο το ενδιαφέρον των επενδυτών, δεδομένης της αξίας που έχουν τα υψηλής ρευστότητας κεφάλαια για πολλούς ιδιώτες επενδυτές, η επιτυχία τους δείχνει ότι οι πρωτοβουλίες σε επίπεδο ΕΕ μπορούν να έχουν ισχυρό αντίκτυπο στην ανάπτυξη της αγοράς και την οικοδόμηση της εμπιστοσύνης των επενδυτών.

Η δημιουργία των ευρωπαϊκών ταμείων επιχειρηματικών κεφαλαίων (ΕΤΕΚ) και των ευρωπαϊκών ταμείων κοινωνικής επιχειρηματικότητας (ΕΤΚΕ), μαζί με τα ΕΜΕΚ, θα συμβάλει στη χρηματοδότηση της ευρωπαϊκής οικονομίας. Ωστόσο τα προγράμματα των ΕΤΕΚ και των ΕΤΚΕ απευθύνονται σε μια πολύ συγκεκριμένη θέση της οικονομίας της ΕΕ: νεοσύστατες επιχειρήσεις που χρηματοδοτούνται από επιχειρηματικά κεφάλαια και επιχειρήσεις που ειδικεύονται στην επίτευξη κοινωνικού αντίκτυπου.

Η πρόταση για τα ΕΜΕΚ ακολουθεί μια ευρύτερη προσέγγιση σε σχέση με τα ΕΤΕΚ και τα ΕΤΚΕ. Στοχεύει σε ευρύ φάσμα κατηγοριών μακροπρόθεσμων περιουσιακών στοιχείων και σκοπεύει να δημιουργήσει ένα επενδυτικό κεφάλαιο που μπορεί, επίσης, να πωληθεί σε ιδιώτες επενδυτές. Αυτό δημιουργεί την ανάγκη για τρία βασικά χαρακτηριστικά: (1) ειδικούς κανόνες προϊόντος που καλύπτουν τα επιλέξιμα περιουσιακά στοιχεία και τη διαφοροποίησή τους, (2) υψηλό βαθμό ικανότητας για εκείνους που έχουν τη δυνατότητα να διαχειρίζονται και να προωθούν εμπορικά τα ΕΜΕΚ και (3) ευθυγράμμιση μεταξύ του επενδυτικού ορίζοντα των ΕΜΕΚ και των προσδοκιών εξαγοράς των επενδυτών τους.

#### Ανάγκη ύπαρξης κανόνων προϊόντος

Στόχος είναι το νέο πλαίσιο ΕΜΕΚ να δημιουργήσει ένα «δεύτερο διαβατήριο για ιδιώτες επενδυτές» το οποίο να ακολουθεί τη δοκιμασμένη προσέγγιση των ΟΣΕΚΑ για τις προδιαγραφές του προϊόντος και τη διασπορά των κινδύνων. Οι επενδυτές εκδηλώνουν

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

<sup>3</sup> Δελτίο Δεδομένων του Κλάδου Επενδυτικών Κεφαλαίων της Ευρωπαϊκής Ένωσης Διαχείρισης Κεφαλαίων και Περιουσιακών Στοιχείων (EFAMA), Μάρτιος 2013

σημαντικό ενδιαφέρον για τη δυνατότητα να επενδύουν σε κατηγορίες μακροπρόθεσμων περιουσιακών στοιχείων που είτε αυξάνουν την αξία τους καθ' όλη της διάρκεια της ζωής τους (μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις) είτε παράγουν τακτικά έσοδα, καθ' όλη την περίοδο διατήρησης (περιουσιακά στοιχεία υποδομής). Ιδίως τα συνταξιοδοτικά προγράμματα που διαχειρίζονται οι δήμοι και οι κοινότητες, οι μικρές και μεγάλες εταιρείες και τα ελεύθερα επαγγέλματα επιθυμούν έναν τέτοιο επενδυτικό φορέα. Λόγω του γεγονότος ότι σε πολλά κράτη μέλη δεν υπάρχουν τέτοια επενδυτικά κεφάλαια μακροπρόθεσμων περιουσιακών στοιχείων, οι επενδυτές στα κράτη αυτά είναι αποκλεισμένοι από αυτήν την επενδυτική ευκαιρία. Ένα διασυνοριακό διαβατήριο θα διορθώσει την κατάσταση αυτή.

Προκειμένου να καλυφθούν αυτές οι ανάγκες των επενδυτών, τα ΕΜΕΚ θα μπορούν να επενδύουν σε κάθε είδος περιουσιακών στοιχείων που δεν αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε ρυθμιζόμενες αγορές. Τα περιουσιακά αυτά στοιχεία δεν είναι ρευστοποιήσιμα και, για το λόγο αυτό και μόνο, απαιτούν ένα επενδυτικό κεφάλαιο να κάνει μια μακροπρόθεσμη δέσμευση κατά την αγορά τους. Το ίδιο ισχύει και για τα πρόσωπα που επενδύουν στα εν λόγω επενδυτικά κεφάλαια. Τα περιουσιακά στοιχεία που δεν αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε δευτερογενή αγορά και των οποίων οι ιδιοκτήτες θα χρειαστούν σημαντικό χρόνο για την εξεύρεση αγοραστή περιλαμβάνουν τα εξής: (1) Επενδύσεις σε έργα υποδομής, όπως στους τομείς των μεταφορών, της ενέργειας ή της εκπαίδευσης· (2) Επενδύσεις σε μη εισηγμένες εταιρείες, κυρίως ΜΜΕ στην πράξη· (3) Επενδύσεις σε ακίνητα περιουσιακά στοιχεία, όπως κτίρια ή απευθείας αγορά ενός περιουσιακού στοιχείου υποδομής.

Κατά συνέπεια, το γεγονός και μόνο ότι ένα περιουσιακό στοιχείο δεν είναι αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε ρυθμιζόμενη αγορά το χαρακτηρίζει ως μακροπρόθεσμο περιουσιακό στοιχείο. Τα περιουσιακά αυτά στοιχεία δεν είναι ρευστοποιήσιμα απλώς και μόνο λόγω του γεγονότος ότι, χωρίς δημόσιο τόπο διαπραγμάτευσης, δεν μπορούν να βρεθούν άμεσα διαθέσιμοι αγοραστές για το εν λόγω περιουσιακό στοιχείο. Επίσης, τα εν λόγω περιουσιακά στοιχεία συχνά έχουν αρκετά ιδιάζοντα χαρακτηριστικά και θα είναι ελκυστικά μόνο για τους αγοραστές οι οποίοι μπορούν να πραγματοποιούν οι ίδιοι τη δέουσα επιμέλεια και είναι εξειδικευμένοι στο σχετικό τομέα. Για παράδειγμα, από τη στιγμή που ένα ΕΜΕΚ επενδύει σε μια σχεδιαζόμενη εταιρεία, προβλέπει ότι δεν θα υπάρξουν αμέσως αναγνωρίσιμοι αγοραστές της συμμετοχής αυτής για σημαντικό χρονικό διάστημα.

Έχοντας υπόψη την εγγενή τους έλλειψη ρευστότητας, η πρόταση για τα ΕΜΕΚ αποφεύγει να προδιαγράψει προκαθορισμένες περιόδους κατοχής συμμετοχών. Με βάση το υψηλό επίπεδο δέουσας επιμέλειας που απαιτεί μια επένδυση σε μακροπρόθεσμο περιουσιακό στοιχείο, δεν φαίνεται συνετή πολιτική να καθορίζονται ελάχιστες περίοδοι κατοχής συμμετοχών. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι κάθε επενδυτική απόφαση θα είναι διαφορετική και είναι καλύτερο οι διαχειριστές των ΕΜΕΚ να αποφασίζουν πόσο καιρό επιθυμούν να παραμείνουν στην επένδυση στο περιουσιακό στοιχείο προκειμένου να επιτύχουν την αναμενόμενη απόδοση. Αυτό αποτελεί μεγάλη διαφορά είναι για τους διαχειριστές των ΟΣΕΚΑ που παρακολουθούν τις μακροοικονομικές εξελίξεις ή τις ημερήσιες διακυμάνσεις στα χρηματιστήρια.

Φαίνεται επίσης αναγκαίο να προβλεφθεί διοικητική ευελιξία όσον αφορά το ακριβές χρονοδιάγραμμα εντός του οποίου πρέπει να καταρτιστεί ένα χαρτοφυλάκιο μακροπρόθεσμων περιουσιακών στοιχείων. Αυτός είναι ο λόγος για τον οποίο η πρόταση προβλέπει περίοδο πέντε ετών, κατά την οποία μπορεί να συγκροτείται το χαρτοφυλάκιο μακροπρόθεσμων περιουσιακών στοιχείων. Επιπλέον, η πρόταση επιτρέπει στο διαχειριστή να επενδύει μέχρι ποσοστό 30 % του κεφαλαίου του ΕΜΕΚ σε κινητές αξίες υψηλής ρευστότητας. Αυτή η ρευστότητα που λειτουργεί ως απόθεμα ασφαλείας έχει σχεδιασθεί ώστε να επιτρέπει στο ΕΜΕΚ να διαχειρίζεται την ταμειακή ροή που προκύπτει ενώ είναι

υπό συγκρότηση το μακροπρόθεσμο χαρτοφυλάκιο. Επίσης, επιτρέπει στο διαχειριστή να τοποθετεί τα πλεονάζοντα ρευστά διαθέσιμα τα οποία επιτυγχάνονται «μεταξύ των επενδύσεων» – δηλαδή όταν ένα μακροπρόθεσμο περιουσιακό στοιχείο πωλείται για να αντικατασταθεί από άλλο.

Για τη δημιουργία εμπιστοσύνης στους επενδυτές και ασφάλειας δικαίου, ιδίως, αλλά όχι μόνο στους ιδιώτες επενδυτές στους οποίους στοχεύουν τα ΕΜΕΚ, το προτεινόμενο πρόγραμμα απαιτεί μια σειρά από ισχυρούς αλλά και ευέλικτους κανόνες προϊόντος. Οι κανόνες προϊόντος αντιπροσωπεύουν τον καταλληλότερο τρόπο για την ικανοποίηση των προσδιορισμένων μακροπρόθεσμων αναγκών χρηματοδότησης και για την παροχή των ΕΜΕΚ με προβλέσιμο προφίλ προϊόντος. Κατόπιν έγκρισής τους, τα ΕΜΕΚ θα μπορούν να προωθηθούν εμπορικά σε επαγγελματίες καθώς και ιδιώτες επενδυτές σε άλλα κράτη μέλη.

Το ΕΜΕΚ παρέχει ευκαιρίες στους επενδυτές με σκοπό τη διαφοροποίηση των επενδυτικών τους χαρτοφυλακίων. Τα περιουσιακά στοιχεία στα οποία το προτεινόμενο ΕΜΕΚ δύναται να επενδύσει είναι οι εναλλακτικές επενδύσεις και, επομένως, έχει πολύ διαφορετικό χαρακτήρα από τις πιο παραδοσιακές εισηγμένες μετοχές και τίτλους που κατέχονται από πολλούς επενδυτές. Ενώ οι αυστηροί κανόνες διαφοροποίησης που περιέχονται στο πλαίσιο των ΟΣΕΚΑ μπορεί να καταστήσουν δαπανηρή ή αδύνατη τη λειτουργία ενός ΕΜΕΚ, το τελευταίο θα εξακολουθεί να επωφελείται από ένα εύλογο επίπεδο διαφοροποίησης των περιουσιακών στοιχείων.

Αυτό το όφελος της διαφοροποίησης ισχύει τόσο για τους ιδιώτες επενδυτές όσο και για τους θεσμικούς ή «έμπειρους» επενδυτές, όπως οι ιδιώτες υψηλής καθαρής θέσης. Οι ισχυροί προτεινόμενοι κανόνες προϊόντος και η προστασία των επενδυτών που απορρέει από αυτούς προορίζονται να καταστήσουν το ΕΜΕΚ κατάλληλο για τους ιδιώτες επενδυτές.

#### Ανάγκη για υψηλού επιπέδου διαχειριστική ικανότητα

Λόγω της έλλειψης ρευστότητας και λόγω του γεγονότος ότι οι συμμετοχές σε κατηγορίες μακροπρόθεσμων περιουσιακών στοιχείων στις οποίες στοχεύει το ΕΜΕΚ, δεν είναι εισηγμένες σε μια οργανωμένη αγορά, όλα τα μακροπρόθεσμα περιουσιακά στοιχεία στα οποία το ΕΜΕΚ επιτρέπεται να επενδύσει, εμπίπτουν στην κατηγορία των «εναλλακτικών επενδύσεων» (βλ. την περιγραφή των εναλλακτικών επενδύσεων παραπάνω). Συνεπώς, είναι απαραίτητο η διαχείριση των ΕΜΕΚ να πραγματοποιείται από επιχειρήσεις που είναι δεόντως εξουσιοδοτημένες στο πλαίσιο της ΟΔΟΕΕ να διαχειρίζονται και να προωθούν εμπορικά τις εναλλακτικές επενδύσεις.

Ως εκ τούτου, το προτεινόμενο πλαίσιο των ΕΜΕΚ θα βασιστεί στη διαχειριστική εξουσιοδότηση της οδηγίας σχετικά με τους ΔΟΕΕ<sup>4</sup>, που καθορίζει τους γενικούς κανόνες για τους διαχειριστές οργανισμών εναλλακτικών επενδύσεων που διαχειρίζονται και διαθέτουν στην αγορά τα κεφάλαιά τους σε επαγγελματίες επενδυτές. Ειδικοί κανόνες προϊόντος σχετικά με τα ΕΜΕΚ θα προστεθούν έτσι ώστε τα ΕΜΕΚ να είναι εύκολα αναγνωρίσιμα τόσο από τους επαγγελματίες όσο και από τους ιδιώτες επενδυτές, οι οποίοι ενδιαφέρονται για τα χαρακτηριστικά των προσόδων και των αποδόσεων που σχετίζονται με επενδύσεις σε μακροπρόθεσμα περιουσιακά στοιχεία.

Το προτεινόμενο πλαίσιο των ΕΜΕΚ βασίζεται στις διασυννοριακές διατάξεις της ΟΔΟΕΕ, προσθέτοντας στο «ευρωπαϊκό» διαβατήριό για την εμπορική προώθηση σε επαγγελματίες επενδυτές, ένα «ευρωπαϊκό» διαβατήριό για την εμπορική προώθηση σε ιδιώτες επενδυτές σε ολόκληρη την ΕΕ όσον αφορά τα ΕΜΕΚ. Καθώς τα ΕΜΕΚ μπορούν να πωληθούν σε ιδιώτες καταναλωτές, υπάρχει αυξημένη ανάγκη για την προστασία των καταναλωτών, για παράδειγμα για αυστηρότερους κανόνες των ΕΜΕΚ οι οποίοι θα απαγορεύουν τις επενδύσεις

<sup>4</sup> Οδηγία 2011/61/ΕΕ

σε περιουσιακά στοιχεία που δύνανται να δημιουργήσουν σύγκρουση συμφερόντων, για κανόνες διαφάνειας που απαιτούν τη δημοσίευση ενός εγγράφου βασικών πληροφοριών και για ειδικούς όρους εμπορικής προώθησης.

Υπό το πρίσμα των ανωτέρω, προκειμένου να εγκριθεί ένα ΕΜΕΚ, ο διαχειριστής του θα πρέπει, επίσης, να είναι εξουσιοδοτημένος δυνάμει της ΟΔΟΕΕ. Η πλειονότητα των περιουσιακών στοιχείων στα οποία επενδύει ένα ΕΜΕΚ πρέπει να είναι, εξ ορισμού, περιουσιακά στοιχεία τα οποία πρέπει να διατηρηθούν για μεγάλο χρονικό διάστημα. Η υπερβολική συγκέντρωση σε ένα μεμονωμένο περιουσιακό στοιχείο ή μια επιχείρηση δημιουργεί κινδύνους για τους επενδυτές, η διαχείριση των οποίων μπορεί να αποδειχθεί εξαιρετικά δύσκολη. Για τον περιορισμό του εν λόγω κινδύνου, το ΕΜΕΚ θα πρέπει να συμμορφώνεται με τους κανόνες διαφοροποίησης. Επιπλέον, προτείνονται περιορισμοί στη χρήση των παραγώγων σε σχέση με τα περιουσιακά στοιχεία του ΕΜΕΚ, καθώς και ένα ανώτατο όριο δανεισμού.

#### Ανάγκη για ευθυγράμμιση των οριζόντων επενδύσεων και εξαγορών

Τα περιουσιακά στοιχεία στα οποία επενδύει το ΕΜΕΚ θα είναι, από τη φύση τους, μη ρευστοποιήσιμα. Δηλαδή, δεν θα είναι πολύ εύκολα διαθέσιμα προς αγορά και πώληση. Ενδέχεται να μην υπάρχει αξιόπιστη δευτερογενής αγορά για τα μακροπρόθεσμα περιουσιακά στοιχεία, γεγονός που θα μπορούσε να καταστήσει την αποτίμηση και την πώλησή τους πιο δύσκολη. Η μη ρευστοποιήσιμη φύση των περιουσιακών στοιχείων δεν αποτελεί από μόνη της πρόβλημα και η πρόταση του ΕΜΕΚ έχει σχεδιαστεί για να δημιουργήσει ένα μέσο χρηματοδότησης κατάλληλο για τέτοιου είδους περιουσιακά στοιχεία. Οι απαιτήσεις της ΟΔΟΕΕ αντιμετωπίζουν, επίσης τα εν λόγω ζητήματα, για παράδειγμα, σε σχέση με την αποτίμηση και την απαίτηση οι διαχειριστές να εφαρμόζουν κατάλληλες πολιτικές και μηχανισμούς αποτίμησης.

Η μη ρευστοποιήσιμη φύση των περιουσιακών στοιχείων θα μπορούσε να καταστήσει δύσκολη την ικανοποίηση των αιτημάτων εξαγοράς των επενδυτών από τα κεφάλαια, πριν επέλθει η αναμενόμενη ημερομηνία λήξης του περιουσιακού στοιχείου ή του έργου στο οποίο έχουν επενδύσει. Η ανάγκη για τη διατήρηση ρευστών περιουσιακών στοιχείων για την ικανοποίηση των αιτημάτων εξαγοράς θα εκτρέψει τα χρήματα μακριά από τον πρωταρχικό σκοπό των ΕΜΕΚ - στην επένδυση σε μακροπρόθεσμα περιουσιακά στοιχεία. Επιπλέον, τα δικαιώματα πρόωρης εξαγοράς, δηλαδή, πριν από το τέλος του κύκλου ζωής της επένδυσης του κεφαλαίου, θα αυξήσουν την ανάγκη για τη διάθεση των περιουσιακών στοιχείων με σκοπό την ικανοποίηση των αιτημάτων πρόωρης εξαγοράς. Υπάρχει ο κίνδυνος τα εν λόγω περιουσιακά στοιχεία να πρέπει να πωληθούν σε τιμές αναγκαστικής πώλησης, πολύ κατώτερες από εκείνες που ο διαχειριστής του κεφαλαίου πιστεύει ότι το περιουσιακό στοιχείο θα άξιζε υπό συνθήκες μη αναγκαστικής πώλησης. Η εν λόγω πώληση θα μπορούσε επίσης να μειώσει οποιαδήποτε ροή εσόδων που καταβάλλονται σε άλλους επενδυτές οι οποίοι εξακολουθούν να επενδύουν σε ΕΜΕΚ. Συνεπώς, τα ΕΜΕΚ δεν θα παρέχουν τη δυνατότητα πρόωρης εξαγοράς στους επενδυτές. Η εν λόγω προσέγγιση θα εξαλείψει τις πιθανές συγκρούσεις συμφερόντων μεταξύ των απερχόμενων και εναπομεινάντων επενδυτών.

Τα ΕΜΕΚ σε συνδυασμό με την ΟΔΟΕΕ θα αποτελέσουν ισχυρό πλαίσιο διαχείρισης και προϊόντος, ειδικά σχεδιασμένο για να αυξήσει την εμπιστοσύνη των επενδυτών ότι οι επενδύσεις τους τελούν υπό συνετή, κατάλληλη και ειλικρινή διαχείριση. Το γεγονός ότι οι εξαγορές δεν θα επιτρέπονται κατά τη διάρκεια της ζωής των επιλεγμένων επενδύσεων θα πρέπει να αναφέρεται με σαφήνεια ώστε να αποφευχθούν τυχόν λανθασμένες προσδοκίες σχετικά με τη ρευστότητα του κεφαλαίου. Η διεύρυνση των ΕΜΕΚ σε ιδιώτες επενδυτές θα διασφαλίσει, επίσης, τη διαθεσιμότητα της ευρύτερης δυνατής συγκέντρωσης κεφαλαίων.

Επιπλέον, η πριμοδότηση μειωμένης ρευστότητας που συνδέεται με την επένδυση σε ένα μακροπρόθεσμο περιουσιακό στοιχείο μπορεί να προκύψει μόνον εάν ο διαχειριστής ενός ΕΜΕΚ είναι ελεύθερος να συμμετέχει σε σχέδια για σημαντικό χρονικό διάστημα χωρίς να αντιμετωπίζει μόνιμη πίεση για εξαγορές. Όπως επισημάνθηκε στην εκτίμηση επιπτώσεων, η πριμοδότηση μειωμένης ρευστότητας που ενέχει η επένδυση σε μακροπρόθεσμο περιουσιακά στοιχεία απαιτεί περιόδους κατοχής συμμετοχών μεταξύ 10 και 20 ετών. Για παράδειγμα, οι αναχθείσες σε ετήσια βάση επιδόσεις των ακινήτων ύψους 12,71 % είναι ανώτερες του S&P 500 (δείκτης μετοχών) που ανέρχεται σε 10,94 % και του τυπικού δείκτη ομολόγων ύψους 7,70 % όταν αξιολογούνται για περίοδο 14 ετών. Ομοίως, οι ευνοϊκές επιδόσεις των ταμείων επιχειρηματικών κεφαλαίων στις ΗΠΑ - αναχθείσες σε ετήσια βάση αποδόσεις ύψους 16,5 % έναντι της S&P 500 που ανέρχονται σε 11,2 % - μπορούν να επιτευχθούν μόνο όταν επιλέγουν επενδυτικό ορίζοντα 20 ετών.

Οι θετικές αποδόσεις μιας επένδυσης σε μακροπρόθεσμο περιουσιακά στοιχεία θα πρέπει επίσης να αξιολογείται σε σχέση με την επικινδυνότητα που φέρει. Όπως με τις παραδοσιακές επενδύσεις σε μετοχές και ομόλογα, υπάρχει εκ φύσεως ο κίνδυνος να χαθεί το σύνολο του κεφαλαίου. Αυτό όμως που διακρίνει τα μακροπρόθεσμο περιουσιακά στοιχεία από τις κινητές αξίες που αποτελούν αντικείμενο διαπραγματεύσεως σε ρυθμιζόμενη αγορά είναι ο κίνδυνος από τη μη δυνατότητα ρευστοποίησης. Σε αντίθεση με τις μετοχές και τα ομόλογα που, κατά κανόνα, μπορούν να πωληθούν σε ρυθμιζόμενη αγορά, τα μακροπρόθεσμο περιουσιακά στοιχεία δεν επωφελούνται από δευτερογενείς αγορές υψηλής ρευστότητας και συχνά απαιτούνται μήνες ή έτη για να μπορέσει να πωληθεί ένα τέτοιο περιουσιακό στοιχείο. Αυτός είναι ο λόγος για τον οποίο το σχέδιο πρότασης ορίζει ότι ο επιλεγείς κύκλος ζωής ενός ΕΜΕΚ πρέπει να έχει επαρκώς μακρά διάρκεια ώστε να είναι δυνατή η επιλογή με τη δέουσα επιμέλεια και η μακροπρόθεσμη δέσμευση σε ένα επιλεγμένο έργο, εταιρεία ή ακίνητο περιουσιακό στοιχείο.

Υπό τις συνθήκες αυτές, το διαβατήριο του μελλοντικού επενδυτικού κεφαλαίου πρέπει να συνοδεύεται από επαρκή βαθμό ευελιξίας των διαχειριστών κατά την επιλογή περιουσιακών στοιχείων και τον καθορισμό του χρονικού διαστήματος κατά το οποίο θα τα κατέχουν πριν από την εκποίηση. Αυτό εξηγεί γιατί η προσέγγιση στο σχέδιο πρότασης δεν καθορίζει συγκεκριμένες χρονικές περιόδους για την κατοχή περιουσιακών στοιχείων χαρτοφυλακίου ή για τη διάρκεια του ίδιου του ΕΜΕΚ.

Το νέο ΕΜΕΚ θα πρέπει, ως εκ τούτου, να είναι ευέλικτο όσον αφορά τις επενδυτικές πολιτικές του και τις περιόδους κατοχής συμμετοχών. Ο στόχος είναι να προσελκύσει μια κρίσιμη μάζα διαχειριστικών στελεχών, τα οποία θα προσφέρουν τον επενδυτικό φορέα σε διασυνοριακό επίπεδο, προσελκύνοντας κατ' αυτόν τον τρόπο μια κρίσιμη μάζα περιουσιακών στοιχείων και επενδυτών. Ως εκ τούτου, η διάρκεια ζωής του επενδυτικού κεφαλαίου θα πρέπει να αντιστοιχεί με τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά των περιουσιακών στοιχείων στα οποία θα επενδύει. Το γεγονός αυτό έχει επιπτώσεις για τις ευκαιρίες εξαγοράς που θα μπορεί ρεαλιστικά να προσφέρει ένα τέτοιο επενδυτικό κεφάλαιο. Η εμπειρία από τα μακροπρόθεσμο κεφάλαια ανοικτού τύπου στις εθνικές αγορές δείχνει ότι ένα επενδυτικό κεφάλαιο δεν μπορεί να προσφέρει δυνατότητες εξαγοράς ενώ διατηρεί συμμετοχή σε επενδύσεις στα μακροπρόθεσμο περιουσιακά στοιχεία τα οποία στοχεύει η πρόταση. Η αντιστοιχία μεταξύ του κύκλου ζωής του επενδυτικού κεφαλαίου, με εκείνον των περιουσιακών στοιχείων είναι η καλύτερη δυνατή προσέγγιση για να διασφαλιστεί ότι οι διαχειριστές θα έχουν το περιθώριο να επενδύουν σε περιουσιακά στοιχεία που απαιτούν μακροπρόθεσμες δεσμεύσεις, και κατ' αυτόν τον τρόπο να χρηματοδοτούν την οικονομία. Η προσφορά δυνατοτήτων εξαγοράς σε προγενέστερο στάδιο αποδυναμώνει πάντοτε τις μακροπρόθεσμες προοπτικές του επενδυτικού κεφαλαίου· αυτό θα μείωνε την ελκυστικότητά



του για τους περισσότερους επενδυτές συνταξιοδοτικών ταμείων που επιθυμούν ένα μακροπρόθεσμο και σταθερό εισόδημα αντί για δυνατότητες πρόωρης εξαγοράς.

Τούτο δεν σημαίνει, ωστόσο, ότι οι επενδυτές δεν είναι σε θέση να εξαγοράσουν τις επενδύσεις τους πριν από το τέλος του κύκλου ζωής του ΕΜΕΚ. Πολλά από τα επιτυχή μακροπρόθεσμα επενδυτικά κεφάλαια, τα οποία εντόπισε η εκτίμηση επιπτώσεων της Επιτροπής σε εθνικό επίπεδο έχουν δομηθεί ως οντότητες εισηγμένες σε χρηματιστήριο. Αυτό επιτρέπει στους επενδυτές να διαπραγματεύονται τις μετοχές τους ή τα μερίδια του αμοιβαίου κεφαλαίου σε μια δευτερογενή αγορά. Αν υποτίθεται ότι η μακροπρόθεσμη επένδυση πρέπει να καταστεί ελκυστική για επενδυτές μικρότερης κλίμακας ή για τους ιδιώτες επενδυτές εν γένει, οι δευτερογενείς αγορές θα είναι ο βασικός τόπος στον οποίο μπορείτε να αγοράσετε συμμετοχή στο μακροπρόθεσμο επενδυτικό κεφάλαιο ή να εξέλθετε από αυτό.

Τα ΕΜΕΚ θα είναι επενδυτικά προϊόντα κατά την έννοια της οδηγίας για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων (ΟΑΧΜ)<sup>5</sup> και ως εκ τούτου υπόκεινται σε όλες τις απαιτήσεις της εν λόγω οδηγίας σε σχέση με τη διάθεση, την πώληση και την πληροφόρηση.

Το προτεινόμενο νέο ΕΜΕΚ θα είναι διαθέσιμο για εμπορική προώθηση σε επενδυτές σε ολόκληρη την Ευρωπαϊκή Ένωση. Επομένως, είναι σημαντικό το γεγονός οι επενδυτές να έχουν τη βεβαιότητα ότι το επίπεδο της προστασίας που θα λάβουν θα είναι το ίδιο, ανεξάρτητα από την προέλευση του διαχειριστή του κεφαλαίου. Για τον λόγο αυτό, η προτεινόμενη νομική πράξη είναι ένας κανονισμός δεδομένου ότι αυτός είναι ο καταλληλότερος τρόπος για την επίτευξη συνεκτικών, σαφών και άμεσα εφαρμόσιμων κανόνων σε ολόκληρη την Ένωση.

## **2. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΤΩΝ ΔΙΑΒΟΥΛΕΥΣΕΩΝ ΜΕ ΤΑ ΕΝΔΙΑΦΕΡΟΜΕΝΑ ΜΕΡΗ ΚΑΙ ΕΚΤΙΜΗΣΕΙΣ ΕΠΙΠΤΩΣΕΩΝ**

### **2.1. Διαβούλευση με τα ενδιαφερόμενα μέρη**

Από τα μέσα του 2012, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή συμμετέχει σε εκτενείς διαβουλεύσεις με εκπροσώπους πολλών οργανισμών. Οι διαβουλεύσεις έχουν λάβει τη μορφή διμερών και πολυμερών συναντήσεων, γραπτής δημόσιας διαβούλευσης για θέματα διαχείρισης περιουσιακών στοιχείων<sup>6</sup>, συμπεριλαμβανομένων των μακροπρόθεσμων επενδύσεων (ΜΕ) και ενός ερωτηματολογίου παρακολούθησης, το οποίο διανεμήθηκε μεταξύ των ενδιαφερόμενων μερών. Οι υπηρεσίες της Επιτροπής έλαβαν 65 απαντήσεις σχετικά με τη σχετική με τις ΜΕ ενότητα. Το ερωτηματολόγιο παρακολούθησης κατέληξε σε 50 απαντήσεις. Πραγματοποιήθηκαν περαιτέρω διμερείς συζητήσεις με διαχειριστές κεφαλαίων που δραστηριοποιούνται στις αγορές υποδομών και μακροπρόθεσμων επενδύσεων, με ενώσεις διαχείρισης κεφαλαίων και με εκπροσώπους των ιδιωτών καθώς και των θεσμικών επενδυτών.

### **2.2. Εκτίμηση επιπτώσεων**

Σύμφωνα με την πολιτική της για τη «βελτίωση της νομοθεσίας», η Επιτροπή πραγματοποίησε εκτίμηση των επιπτώσεων των εναλλακτικών λύσεων πολιτικής. Οι εν λόγω εναλλακτικές λύσεις περιλάμβαναν ένα ευρύ φάσμα επιλογών πολιτικής, που κυμαίνονταν από τη μη ανάληψη δράσης ή την ενσωμάτωση κατηγοριών μακροπρόθεσμων περιουσιακών στοιχείων στο υπάρχον πλαίσιο των ΟΣΕΚΑ μέχρι τη δημιουργία ενός επενδυτικού μέσου για επαγγελματίες επενδυτές μόνον, ή ενός επενδυτικού μέσου ανοιχτού σε όλους τους επενδυτές, με ή χωρίς διευκολύνσεις για εξαγορές.

<sup>5</sup> Οδηγία 2004/39/ΕΚ

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

Όλα αυτές οι επιλογές αναλύθηκαν έναντι των γενικών αρχών για την αύξηση της ροής κεφαλαίων που διατίθενται για τη μακροπρόθεσμη χρηματοδότηση της ευρωπαϊκής πραγματικής οικονομίας και την αύξηση της συνοχής της ενιαίας αγοράς. Ωστόσο, οποιοσδήποτε νέος μηχανισμός χρηματοδότησης θα πρέπει επίσης να πλαισιώνεται με τέτοιο τρόπο ώστε ο στόχος της δημιουργίας οικονομικών κλίμακας για τους διαχειριστές κεφαλαίων και η αύξηση των επιλογών να μην έρχονται σε σύγκρουση με την ανάγκη για ενημέρωση και παροχή κατάλληλης προστασίας για όλες τις κατηγορίες επενδυτών.

Η επιλεγμένη λύση αφορά τη δημιουργία ενός μακροπρόθεσμου επενδυτικού μέσου που θα είναι ανοιχτό τόσο στους επαγγελματίες όσο και στους ιδιώτες επενδυτές. Σύμφωνα με τις μη ρευστοποιήσιμες ιδιότητες των κατηγοριών μακροπρόθεσμων περιουσιακών στοιχείων, δεν θα υπάρχει κανένα δικαίωμα εξαγοράς πριν τη λήξη του κύκλου ζωής του κεφαλαίου. Τα χαρακτηριστικά του προτεινόμενου ΕΜΕΚ θα παρέχουν τη δυνατότητα πρόσβασης ενός ευρύτερου φάσματος επενδυτών στα ΕΜΕΚ. Με τον τρόπο αυτό, το δυνητικό απόθεμα των διαθέσιμων κεφαλαίων για την πραγματοποίηση των εν λόγω επενδύσεων θα μεγιστοποιηθεί. Τα ΕΜΕΚ θα υπόκεινται σε κανόνες προϊόντος που αποσκοπούν στη διασφάλιση επαρκούς διαφοροποίησης, την αντιμετώπιση ενδεχόμενων συγκρούσεων συμφερόντων, την αύξηση της διαφάνειας όσον αφορά το κόστος και τον περιορισμό της χρήσης των παραγώγων και της μόχλευσης. Τα εν λόγω χαρακτηριστικά εφαρμόζονται για την παροχή προστασίας στους ιδιώτες επενδυτές. Με τη μη παροχή δικαιωμάτων εξαγοράς κατά τη διάρκεια της ζωής του κεφαλαίου, ένα μεγαλύτερο τμήμα του εν λόγω κεφαλαίου μπορεί να επενδύεται σε περιουσιακά στοιχεία που είναι μη ρευστοποιήσιμα. Η εν λόγω απουσία δικαιώματος εξαγοράς επισημαίνει, επίσης, εντόνως στους ιδιώτες και επαγγελματίες επενδυτές τη μακροπρόθεσμη φύση της υποχρέωσης.

Ελήφθησαν υπόψη τα σχόλια της επιτροπής εκτίμησης των επιπτώσεων, τα οποία εκφράστηκαν στη γνώμη που εξέδωσε στις 31 Μαρτίου 2013. Η περιγραφή του προβλήματος έχει ενισχυθεί προκειμένου να δοθεί μεγαλύτερη σαφήνεια σχετικά με το μέγεθος του αντιμετωπιζόμενου προβλήματος, καθώς και το χρονοδιάγραμμα της πρότασης. Η περιγραφή των επιλογών έχει επίσης βελτιωθεί καθώς και η ανάλυση της αποτελεσματικότητας της προτιμώμενης επιλογής. Η εκτίμηση των επιπτώσεων πλέον αποσαφηνίζει αναλυτικότερα τους λόγους για τους οποίους η πρόταση αποκλίνει από ορισμένες από τις απόψεις που εκφράστηκαν από ορισμένα ενδιαφερόμενα μέρη κατά τη διαδικασία της διαβούλευσης. Ειδικότερα, η αιτιολόγηση ενισχύθηκε σχετικά με την επιλογή αποκλεισμού των δικαιωμάτων εξαγοράς, τόσο από την άποψη της προστασίας των επενδυτών όσο και από την άποψη της αναμενόμενης άσκησης νέου δικαιώματος από τους επενδυτές. Ενώ ορισμένοι ιδιώτες επενδυτές ενδέχεται να είναι λιγότερο πιθανό να επενδύσουν σε ένα κεφάλαιο χωρίς δικαιώματα εξαγοράς σε πρώτη ζήτηση, οι κίνδυνοι που συνδέονται με την παροχή τέτοιων δικαιωμάτων θα μπορούσαν να υπονομεύσουν το μοντέλο κεφαλαίου, ενώ η μειωμένη απόδοση των επενδύσεων για τη διασφάλιση πρόσθετης ρευστότητας θα μείωνε τις επιπτώσεις οποιασδήποτε πρόσθετης ζήτησης εκ μέρους των ιδιωτών επενδυτών.

### **3. ΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΤΗΣ ΠΡΟΤΑΣΗΣ**

#### **3.1. Νομική βάση και επιλογή της νομικής μορφής**

Το άρθρο 114 παράγραφος 1 της ΣΛΕΕ παρέχει τη νομική βάση για κανονισμό που ορίζει ενιαίες διατάξεις με στόχο τη λειτουργία της εσωτερικής αγοράς. Οι προληπτικοί κανόνες για τα προϊόντα οριοθετούν τους κινδύνους που συνδέονται με τα επενδυτικά κεφάλαια που στοχεύουν σε μακροπρόθεσμα περιουσιακά στοιχεία. Λόγω του προληπτικού χαρακτήρα τους, δεν ρυθμίζουν την πρόσβαση σε δραστηριότητες διαχείρισης περιουσιακών στοιχείων, διέπουν όμως τον τρόπο διεξαγωγής των εν λόγω δραστηριοτήτων για τη διασφάλιση της

προστασίας των επενδυτών και της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας. Στηρίζουν επίσης την ορθή λειτουργία της εσωτερικής αγοράς.

Προς επίτευξη του σκοπού της ακεραιότητας της εσωτερικής αγοράς, το προτεινόμενο νομοθετικό μέτρο θα δημιουργήσει κανονιστικό πλαίσιο για τα ΕΜΕΚ, στοχεύοντας στη διασφάλιση ότι τα εν λόγω κεφάλαια υπόκεινται σε συνεκτικούς κανόνες σε όλη την ΕΕ και είναι αναγνωρίσιμα ως τέτοια από τους επενδυτές σε ολόκληρη την ΕΕ. Ο στόχος του προτεινόμενου κανονισμού είναι να δημιουργηθεί ένα ισχυρό, αλλά και ευέλικτο σύνολο κανόνων που θα αντιστοιχεί ειδικά στη μακροπρόθεσμη φύση των εν λόγω επενδύσεων. Οι προτεινόμενοι κανόνες θα πρέπει, επίσης, να διασφαλίσουν ισότιμους όρους ανταγωνισμού μεταξύ των διαφόρων διαχειριστών μακροπρόθεσμων επενδυτικών κεφαλαίων. Η εν λόγω νομοθετική πρόταση, ως εκ τούτου, εναρμονίζει τους όρους λειτουργίας για όλους τους σχετικούς παράγοντες της αγοράς επενδυτικών κεφαλαίων, προς όφελος όλων των επενδυτών και για την ομαλή λειτουργία της ενιαίας αγοράς χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών.

Ο κανονισμός θεωρείται το καταλληλότερο νομικό μέσο για τη θέσπιση ενιαίων απαιτήσεων που θα σχετίζονται, μεταξύ άλλων, με το πεδίο των επιλέξιμων περιουσιακών στοιχείων, τη σύνθεση χαρτοφυλακίου, τους κανόνες διαφοροποίησης, την πολιτική εξαγορών, καθώς και με κανόνες για την έγκριση κεφαλαίων που αποσκοπούν να δραστηριοποιηθούν σε μακροπρόθεσμες επενδύσεις. Ο στόχος των εν λόγω κανόνων προϊόντων είναι η διασφάλιση ενός πιο αποδοτικού τρόπου λειτουργίας των ΕΜΕΚ. Η ανάληψη των δραστηριοτήτων του διαχειριστή ενός ΕΜΕΚ διέπεται από την οδηγία ΔΟΕΕ. Οι δραστηριότητες των διαχειριστών θα συνεχίσουν να υπόκεινται στην ΟΔΟΕΕ, αλλά τα μακροπρόθεσμα επενδυτικά προϊόντα θα διέπονται από τον προτεινόμενο κανονισμό, εκτός από τους κανόνες της ΟΔΟΕΕ.

### **3.2. Επικουρικότητα και αναλογικότητα**

Οι εθνικές ρυθμιστικές προσεγγίσεις περιορίζονται εγγενώς στο αντίστοιχο κράτος μέλος. Η ρύθμιση του προφίλ προϊόντος του ΕΜΕΚ σε εθνικό επίπεδο μόνο, συνεπάγεται κίνδυνο πώλησης διαφορετικών επενδυτικών προϊόντων ως μακροπρόθεσμων επενδυτικών κεφαλαίων με διαφορετικά χαρακτηριστικά. Κάτι τέτοιο θα δημιουργούσε σύγχυση στους επενδυτές και θα εμπόδιζε την εξασφάλιση ισότιμης συμμετοχής σε επίπεδο Ευρωπαϊκής Ένωσης για όσους διαχειριστές προσφέρουν ΕΜΕΚ σε επαγγελματίες ή/και ιδιώτες επενδυτές.

Δεδομένου ότι ο τομέας της διαχείρισης περιουσιακών στοιχείων έχει ουσιαστικά διασυνοριακό χαρακτήρα, ο σημερινός κατακερματισμός της αγοράς των ΕΜΕΚ μείωσε το αποδοτικό επίπεδο λειτουργίας του τομέα αυτού. Το προτεινόμενο εναρμονισμένο και βιώσιμο πλαίσιο που περιλαμβάνει τα ΕΜΕΚ θα λειτουργήσει ως πηγή μακροπρόθεσμης χρηματοδότησης για την ευρωπαϊκή οικονομία. Το νέο πλαίσιο θα διασφαλίσει τη χρηματοδότηση των διαφόρων έργων και τομέων και θα παρέχει σταθερές πηγές αποδόσεων για τους μακροπρόθεσμους επενδυτές. Ως εκ τούτου, μια πανευρωπαϊκή αγορά ΕΜΕΚ είναι απαραίτητη και το προτεινόμενο νομοθετικό μέτρο είναι σύμφωνο με την αρχή της επικουρικότητας που ορίζεται στο άρθρο 5 παράγραφος (3) της ΣΕΕ και το δεύτερο πρωτόκολλο σχετικά με την εφαρμογή των αρχών της επικουρικότητας και της αναλογικότητας.

Ως προς την αναλογικότητα, που ορίζεται στο άρθρο 5 παράγραφος (4) της ΣΕΕ, επιτυγχάνεται με την πρόταση η κατάλληλη ισορροπία μεταξύ του διακυβευόμενου δημόσιου συμφέροντος και τη σχέση κόστους-αποτελεσματικότητας του μέτρου. Οι προτεινόμενοι κανόνες επιδιώκουν να δημιουργήσουν ένα κοινό σήμα προϊόντος για το οποίο υπάρχει έντονο δημόσιο ενδιαφέρον και που θα καθορίσει τη βάση για μια κοινή, ανταγωνιστική και οικονομικά αποδοτική αγορά για τα ΕΜΕΚ σε ολόκληρη την Ένωση. Οι απαιτήσεις που

επιβάλλονται στα διάφορα ενδιαφερόμενα μέρη έχουν σταθμιστεί προσεκτικά. Όποτε είναι εφικτό, οι απαιτήσεις έχουν εκπονηθεί ως ελάχιστες προδιαγραφές (π.χ. όρια διαφοροποίησης εκδότη) και οι κανονιστικές απαιτήσεις έχουν προσαρμοστεί έτσι ώστε να μη διαταράσσουν άσκοπα τα υπάρχοντα επιχειρηματικά μοντέλα. Ειδικότερα, ο προτεινόμενος κανονισμός έχει συνδυάσει παραμέτρους κατάλληλες για μακροπρόθεσμες επενδύσεις και συγκεκριμένες ομάδες επενδυτών, λαμβάνοντας πλήρως υπόψη τα ζητήματα ασφάλειας και εμπιστοσύνης σχετικά με οποιαδήποτε ονομασία EMEK. Η πρόταση, συνεπώς, δεν υπερβαίνει ό,τι είναι αναγκαίο για την επίτευξη ενός κοινού νομικού πλαισίου για τα EMEK, ενώ παράλληλα αντιμετωπίζει τα ρυθμιστικά ζητήματα που θα μπορούσαν να επηρεάσουν την αξιοπιστία του σήματος του προϊόντος.

### **3.3. Λεπτομερής επεξήγηση της πρότασης**

Η πρόταση κανονισμού σχετικά με τα ευρωπαϊκά μακροπρόθεσμα επενδυτικά κεφάλαια (EMEK) διαρθρώνεται σε επτά κεφάλαια.

#### *3.3.1. Κεφάλαιο I – Γενικές διατάξεις (άρθρα 1-6)*

Το κεφάλαιο I περιέχει τους γενικούς κανόνες, όπως το αντικείμενο και το πεδίο εφαρμογής του πλαισίου του προτεινόμενου επενδυτικού κεφαλαίου, τους ορισμούς, τη διαδικασία για την έγκριση των EMEK (σε επίπεδο κεφαλαίων), καθώς και την αλληλεπίδραση του προτεινόμενου κανονισμού με τους ισχύοντες κανόνες που διέπουν την έγκριση των διαχειριστών των οργανισμών εναλλακτικών επενδυτικών κεφαλαίων, όπως ορίζονται στην οδηγία 2011/61/ΕΕ (ΟΔΟΕΕ).

Το άρθρο 1 ορίζει το αντικείμενο και το πεδίο εφαρμογής του κανονισμού. Καθιστά σαφές ότι οι απαιτήσεις που περιλαμβάνονται στον κανονισμό είναι εξαντλητικές, γεγονός που δεν αφήνει κανένα περιθώριο για κανονιστικό υπερθεματισμό σε εθνικό επίπεδο. Το άρθρο 2 περιλαμβάνει βασικούς ορισμούς, απαραίτητους για την ενιαία εφαρμογή του προτεινόμενου κανονισμού. Το άρθρο 3 απαιτεί η έγκριση των ΟΕΕ της ΕΕ να πραγματοποιείται σύμφωνα με τον προτεινόμενο κανονισμό, προκειμένου να προωθούνται εμπορικά και να διαχειρίζονται σε όλη την Ευρωπαϊκή Ένωση ως EMEK. Η ονομασία «ευρωπαϊκά μακροπρόθεσμα επενδυτικά κεφάλαια» (EMEK) περιορίζεται στους ΟΕΕ της ΕΕ που συμμορφώνονται με τον προτεινόμενο κανονισμό. Αυτό σημαίνει ότι ο διαχειριστής των κατηγοριών εναλλακτικών περιουσιακών στοιχείων που επιθυμεί να διαχειριστεί ή να προωθήσει εμπορικά κεφάλαια που επικεντρώνονται σε μακροπρόθεσμα περιουσιακά στοιχεία χωρίς τη χρήση της προτεινόμενης ονομασίας δεν είναι υποχρεωμένος να συμμορφώνεται με τον προτεινόμενο κανονισμό.

Το άρθρο 4 προβλέπει μια εναρμονισμένη διαδικασία για την έγκριση των EMEK ενώ το άρθρο 5 καθορίζει τους όρους για την εν λόγω έγκριση. Το άρθρο 6 περιγράφει την αλληλεπίδραση μεταξύ των υφιστάμενων κανόνων των ΟΔΟΕΕ και τον προτεινόμενο κανονισμό, ορίζοντας ιδιαίτερα ότι η συμμόρφωση με τον κανονισμό εμπίπτει στον διαχειριστή του EMEK.

#### *3.3.2. Κεφάλαιο II – Υποχρεώσεις σχετικά με τις επενδυτικές πολιτικές των EMEK (άρθρα 7-15)*

Το κεφάλαιο II περιέχει τους κανόνες σχετικά με τις επιτρεπόμενες επενδυτικές πολιτικές που πρέπει να ακολουθήσει ένα EMEK, όπως οι κανόνες που αφορούν την επιλεξιμότητα των επενδύσεων, τη σύνθεση χαρτοφυλακίου και τη διαφοροποίηση, τη σύγκρουση συμφερόντων, τη συγκέντρωση και τον δανεισμό μετρητών.

Το άρθρο 7 ορίζει ότι, ανάλογα με την περίπτωση, κάθε επενδυτικό τμήμα ενός EMEK θεωρείται ως ξεχωριστό EMEK για τους σκοπούς του κεφαλαίου II.

Στο άρθρο 8 περιγράφονται δύο κατηγορίες χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων στα οποία μπορεί να επενδύσει το ΕΜΕΚ: μακροπρόθεσμα στοιχεία ενεργητικού και περιουσιακά στοιχεία που αναφέρονται στο άρθρο 50 παράγραφος 1 της οδηγίας 2009/65/ΕΚ (οδηγία για τους ΟΣΕΚΑ). Ωστόσο, ένα ΕΜΕΚ δεν προβαίνει στην ανοικτή πώληση περιουσιακών στοιχείων, στην έκθεση σε βασικά προϊόντα, στη σύναψη συμφωνιών δανειοδοσίας ή δανειοληψίας τίτλων, στη σύναψη συμφωνιών επαναγοράς ή τη χρήση παράγωγων χρηματοπιστωτικών μέσων, εκτός εάν αυτά τα μέσα χρησιμοποιούνται για σκοπούς αντιστάθμισης κινδύνων.

Το άρθρο 9 επεξηγεί τους όρους επιλεξιμότητας για μακροπρόθεσμα περιουσιακά στοιχεία, όπως οι διαφορετικές κατηγορίες των μέσων που χρησιμοποιούνται για να αποκτήσουν πρόσβαση σε εγκεκριμένες εταιρείες χαρτοφυλακίου, η επένδυση σε μερίδια ή μετοχές άλλων ΕΜΕΚ και οι συμμετοχές σε πραγματικά περιουσιακά στοιχεία, όπως ακίνητα, πλοία ή αεροσκάφη. Το άρθρο 10 καθορίζει τις προϋποθέσεις που πρέπει να πληροί μια επιχείρηση για να καταστεί εγκεκριμένη επιχείρηση χαρτοφυλακίου. Η εγκεκριμένη επιχείρηση χαρτοφυλακίου θα πρέπει να είναι εισηγμένη στο χρηματιστήριο, να εδρεύει στην ΕΕ και να αποσκοπεί στη χρηματοδότηση έργων υποδομής, εταιρειών ή ακινήτων, πλοίων και αεροσκαφών. Δεν θα πρέπει να λάβει τη μορφή οργανισμού συλλογικών επενδύσεων.

Το άρθρο 11 περιέχει ένα γενικό κανόνα σχετικά με την αντιμετώπιση των συγκρούσεων συμφερόντων από τον διαχειριστή του ΕΜΕΚ. Ο διαχειριστής δεν μπορεί να έχει οποιοδήποτε προσωπικό συμφέρον σε ένα μακροπρόθεσμο περιουσιακό στοιχείο στο οποίο επενδύεται το ΕΜΕΚ.

Το άρθρο 12 προβλέπει λεπτομερείς κανόνες σχετικά με τη σύνθεση του χαρτοφυλακίου που χαρακτηρίζει ένα ΕΜΕΚ. Καλύπτει, επίσης, τους κανόνες διαφοροποίησης που κάθε ΕΜΕΚ πρέπει να τηρεί στο πλαίσιο των επιλέξιμων επενδυτικών περιουσιακών στοιχείων, όπως είναι οι κανόνες σχετικά με τη μέγιστη έκθεση σε κίνδυνο που ένα ΕΜΕΚ μπορεί να αναλάβει έναντι ενός μόνο αντισυμβαλλόμενου. Από την άλλη πλευρά, το άρθρο 13 αναφέρεται στα ανώτατα όρια συμμετοχής ενός ΕΜΕΚ σε έναν μεμονωμένο εκδότη (όρια συγκέντρωσης). Το άρθρο 14 προβλέπει τις προϋποθέσεις υπό τις οποίες το ΕΜΕΚ μπορεί να δανείζεται μετρητά. Το άρθρο 15 περιέχει διατάξεις για την εφαρμογή των κανόνων σύνθεσης του χαρτοφυλακίου και διαφοροποίησης, λαμβάνοντας υπόψη τα διάφορα στάδια της διάρκειας ζωής του ΕΜΕΚ.

### *3.3.3. Κεφάλαιο III – Εξαγορά, διαπραγμάτευση και έκδοση μετοχών ή μεριδίων ΕΜΕΚ και διανομές εσόδων (άρθρα 16-20)*

Το κεφάλαιο III ασχολείται με την πολιτική εξαγοράς των ΕΜΕΚ, τη δυνατότητα διαπραγμάτευσης των μεριδίων ή των μετοχών του ΕΜΕΚ στη δευτερογενή αγορά, την έκδοση νέων μετοχών ή μεριδίων, τη διάθεση των περιουσιακών στοιχείων του ΕΜΕΚ και τις διανομές των εσόδων στους επενδυτές του ΕΜΕΚ.

Το άρθρο 16 δεν επιτρέπει σε ένα ΕΜΕΚ να προσφέρει δικαίωμα εξαγοράς στους επενδυτές του πριν από το τέλος του κύκλου ζωής του ΕΜΕΚ. Ο κύκλος ζωής ορίζεται στους κανόνες του ΕΜΕΚ και αντιστοιχεί στον κύκλο ζωής των επιμέρους περιουσιακών στοιχείων του ΕΜΕΚ και τους στόχους της μακροπρόθεσμης επένδυσής του.

Το άρθρο 17 προβλέπει τη διαπραγμάτευση των μεριδίων ή των μετοχών ενός ΕΜΕΚ σε οργανωμένες αγορές, καθώς και τη δωρεάν μεταβίβαση των μεριδίων ή μετοχών ενός ΕΜΕΚ σε τρίτους. Το άρθρο 18 περιέχει τους όρους για την έκδοση νέων μετοχών ή μεριδίων από το ΕΜΕΚ, όπως η προηγούμενη προσφορά σε υπάρχοντες επενδυτές, όταν η τιμή έκδοσης είναι κατώτερη της ΚΑΕ του ΕΜΕΚ. Το άρθρο 19 ασχολείται με τη διαδικασία που τηρεί κάθε ΕΜΕΚ για τη διάθεση των περιουσιακών του στοιχείων. Το άρθρο 20 καθορίζει τους κανόνες

που εφαρμόζονται για τη διανομή των εσόδων που προήλθαν από τα περιουσιακά στοιχεία του ΕΜΕΚ και απαιτεί από το ΕΜΕΚ να καθορίζει την πολιτική διανομής του στον κανονισμό του.

#### *3.3.4. Κεφάλαιο VII – Απαιτήσεις διαφάνειας (άρθρα 21-22)*

Το κεφάλαιο IV περιλαμβάνει κανόνες διαφάνειας, σύμφωνα με τους οποίους τα ΕΜΕΚ διαφημίζονται στους επενδυτές.

Το άρθρο 21 απαιτεί την προηγούμενη δημοσίευση ενός εγγράφου βασικών πληροφοριών και ενός ενημερωτικού δελτίου πριν από τη εμπορική προώθηση του ΕΜΕΚ σε ιδιώτες επενδυτές. Το ενημερωτικό δελτίο και κάθε άλλο έγγραφο εμπορικής προώθησης ενημερώνει τους επενδυτές σχετικά με την ιδιαίτερη φύση της μακροπρόθεσμης επένδυσης σε ένα ΕΜΕΚ. Το άρθρο 22 απαιτεί από τον διαχειριστή του ΕΜΕΚ να αποκαλύψει με λεπτομέρειες στους επενδυτές όλα τα έξοδα που συνδέονται με το επενδυτικό κεφάλαιο.

#### *3.3.5. Κεφάλαιο V - Εμπορική προώθηση (άρθρα 23-25)*

Το κεφάλαιο V περιέχει τους κανόνες που εφαρμόζονται στους ΔΟΕΕ της ΕΕ για την εμπορική προώθηση των μεριδίων ή των μετοχών ενός ΕΜΕΚ στους επαγγελματίες και ιδιώτες επενδυτές.

Το άρθρο 23 προβλέπει ότι οι διαχειριστές των ΕΜΕΚ πρέπει να διαθέτουν εγκαταστάσεις σε κάθε κράτος μέλος στο οποίο προτίθενται να προωθήσουν εμπορικά τα ΕΜΕΚ. Το άρθρο 24 προβλέπει τις πρόσθετες απαιτήσεις με τις οποίες οι διαχειριστές πρέπει να συμμορφώνονται για την εμπορική προώθηση των ΕΜΕΚ σε ιδιώτες επενδυτές. Το άρθρο 25 βασίζεται στις διαδικασίες κοινοποίησης που περιέχονται στην οδηγία ΔΟΕΕ για την εξουσιοδότηση των διαχειριστών των ΕΜΕΚ προκειμένου να προωθούν εμπορικά τα μερίδια ή τις μετοχές των ΕΜΕΚ τους στους επενδυτές τόσο στο κράτος μέλος καταγωγής τους όσο και στα δυνητικά κράτη μέλη υποδοχής.

#### *3.3.6. Κεφάλαιο VI – Εποπτεία (άρθρα 26-29)*

Στο κεφάλαιο VIII συμπεριλαμβάνονται οι εφαρμόσιμοι κανόνες για την εποπτεία των ΕΜΕΚ:

Στο άρθρο 26 επεξηγούνται οι αντίστοιχοι ρόλοι των αρμόδιων αρχών του ΕΜΕΚ και του διαχειριστή του ΕΜΕΚ. Στο άρθρο 27 δηλώνεται ότι οι εξουσίες των αρμόδιων αρχών βάσει των οδηγιών για τους ΟΣΕΚΑ και τους ΔΟΕΕ πρέπει να ασκούνται επίσης βάσει του προτεινόμενου κανονισμού. Το άρθρο 28 αναφέρεται στις εξουσίες της ΕΑΚΑΑ, ενώ το άρθρο 29 μεριμνά για τη συνεργασία μεταξύ των εποπτικών αρχών.

#### *3.3.7. Κεφάλαιο VII – Τελικές διατάξεις (άρθρο 30)*

Το κεφάλαιο VII περιέχει κανόνες σχετικά με την επανεξέταση της λειτουργίας των προβλεπόμενων κανόνων που θα εκπονηθούν από την Επιτροπή, καθώς και διατάξεις σχετικά με την έναρξη ισχύος του προτεινόμενου κανονισμού.

## **4. ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ**

Οι δημοσιονομικές επιπτώσεις του κανονισμού των ΕΜΕΚ είναι αυτές που αναφέρονται στο νομοθετικό δημοσιονομικό δελτίο που επισυνάπτεται στην πρόταση

Πρόταση

**ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΣ ΤΟΥ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟΥ ΚΟΙΝΟΒΟΥΛΙΟΥ ΚΑΙ ΤΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ**

**σχετικά με τα ευρωπαϊκά μακροπρόθεσμα επενδυτικά κεφάλαια**

(Κείμενο που παρουσιάζει ενδιαφέρον για τον ΕΟΧ)

ΤΟ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ ΚΟΙΝΟΒΟΥΛΙΟ ΚΑΙ ΤΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ ΤΗΣ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗΣ ΕΝΩΣΗΣ,

Έχοντας υπόψη τη Συνθήκη για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης, και ιδίως το άρθρο 114,

την πρόταση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής,

Κατόπιν διαβίβασης του σχεδίου νομοθετικής πράξης στα εθνικά κοινοβούλια,

Έχοντας υπόψη τη γνώμη της Ευρωπαϊκής Οικονομικής και Κοινωνικής Επιτροπής<sup>7</sup>,

Αποφασίζοντας σύμφωνα με τη συνήθη νομοθετική διαδικασία,

Εκτιμώντας τα ακόλουθα:

- (1) Η μακροπρόθεσμη χρηματοδότηση είναι εργαλείο καθοριστικής σημασίας με το οποίο, αφενός, η ευρωπαϊκή οικονομία μπορεί να τεθεί σε τροχιά διατηρήσιμης, έξυπνης και χωρίς αποκλεισμούς ανάπτυξης και, αφετέρου, μπορεί να οικοδομηθεί η οικονομία του αύριο ώστε να είναι περισσότερο ανθεκτική και λιγότερο επιρρεπής σε συστημικούς κινδύνους. Τα ευρωπαϊκά μακροπρόθεσμα επενδυτικά κεφάλαια (ΕΜΕΚ) παρέχουν χρηματοδότηση μεγάλης διάρκειας σε διάφορα έργα υποδομής ή σε μη εισηγμένες εταιρείες που εκδίδουν μετοχικούς ή χρεωστικούς τίτλους για τους οποίους δεν υπάρχει ευκόλως αναγνωρίσιμος αγοραστής. Με την παροχή χρηματοδότησης σε τέτοια έργα, τα ΕΜΕΚ συμβάλλουν στη χρηματοδότηση των οικονομιών της Ένωσης.
- (2) Από την πλευρά της ζήτησης, τα ΕΜΕΚ μπορούν να παρέχουν μια σταθερή ροή εισόδων για τους διαχειριστές συνταξιοδοτικών ταμείων, τις ασφαλιστικές εταιρείες και άλλες οντότητες που αντιμετωπίζουν τακτικές και επαναλαμβανόμενες υποχρεώσεις. Παρόλο που παρέχουν λιγότερη ρευστότητα από ό,τι οι επενδύσεις σε κινητές αξίες, τα ΕΜΕΚ μπορούν να παρέχουν μια σταθερή ροή εσόδων σε μεμονωμένους επενδυτές που εξαρτώνται από την τακτική ταμειακή ροή που μπορεί να παραγάγει ένα ΕΜΕΚ. Επιπλέον, τα ΕΜΕΚ μπορούν να προσφέρουν καλές ευκαιρίες για την ανατίμηση του κεφαλαίου με την πάροδο του χρόνου στους επενδυτές που δεν λαμβάνουν μια σταθερή ροή εσόδων.
- (3) Η χρηματοδότηση έργων, όσον αφορά τις υποδομές μεταφορών, την βιώσιμη παραγωγή ή διανομή ενέργειας, τις κοινωνικές υποδομές (κατοικίες ή νοσοκομεία), την ανάπτυξη νέων τεχνολογιών και συστημάτων που περιορίζουν τη χρήση πόρων

---

<sup>7</sup> ΕΕ C της , σ. .

και ενέργειας ή την περαιτέρω ανάπτυξη των ΜΜΕ, μπορεί να είναι ανεπαρκής. Όπως απέδειξε η οικονομική κρίση, η συμπλήρωση της τραπεζικής χρηματοδότησης με μια ευρύτερη ποικιλία πηγών χρηματοδότησης που κινητοποιούν καλύτερα τις κεφαλαιαγορές θα μπορούσε να βοηθήσει στην αντιμετώπιση των κενών χρηματοδότησης. Εν προκειμένω, τα ΕΜΕΚ μπορούν να διαδραματίσουν καίριο ρόλο.

- (4) Ενώ οι μεμονωμένοι επενδυτές δύνανται να ενδιαφέρονται να επενδύσουν σε ένα ΕΜΕΚ, η μη ρευστοποιήσιμη φύση των περισσότερων επενδύσεων σε μακροπρόθεσμα έργα απαγορεύει στο ΕΜΕΚ να προσφέρει δικαιώματα τακτικών εξαγορών στους επενδυτές του. Η δέσμευση των μεμονωμένων επενδυτών σε επενδύσεις σε τέτοια περιουσιακά στοιχεία πραγματοποιείται εκ φύσεως για την πλήρη διάρκεια της επένδυσης. Κατά συνέπεια, η δομή των ΕΜΕΚ θα πρέπει να είναι τέτοια έτσι ώστε να μην προσφέρουν δικαιώματα τακτικών εξαγορών πριν από το τέλος της ζωής του ΕΜΕΚ. Σε έκθεση που θα καταρτιστεί τρία χρόνια μετά την έκδοση του παρόντος κανονισμού θα εξετάζεται εάν ο κανόνας αυτός θα έχει επιτύχει τα αναμενόμενα αποτελέσματα όσον αφορά τη διάδοση των ΕΜΕΚ ή εάν η παροχή, σε περιορισμένο αριθμό περιπτώσεων, σε ορισμένους μεμονωμένους μικροεπενδυτές της δυνατότητας να διατηρούν το δικαίωμα εξαγοράς των μεριδίων ή των μετοχών τους προτού τελειώσει το ΕΜΕΚ, θα μπορούσε να συμβάλει σε μεγαλύτερη διάδοση των ΕΛΤΙΦ μεταξύ μεμονωμένων μικροεπενδυτών.
- (5) Οι κατηγορίες μακροπρόθεσμων περιουσιακών στοιχείων κατά την έννοια του παρόντος κανονισμού περιλαμβάνουν μη εισηγμένες επιχειρήσεις που εκδίδουν μετοχικούς ή χρεωστικούς τίτλους για τους οποίους δεν υπάρχει ευκόλως αναγνωρίσιμος αγοραστής. Ο παρών κανονισμός θα πρέπει επίσης να καλύπτει τα πραγματικά περιουσιακά στοιχεία που απαιτούν σημαντικές αρχικές κεφαλαιουχικές δαπάνες.
- (6) Σε περίπτωση απουσίας κανονισμού που θεσπίζει κανόνες για τα ΕΜΕΚ, ενδεχομένως να υιοθετηθούν αποκλίνοντα μέτρα σε εθνικό επίπεδο, τα οποία είναι πιθανό να προκαλέσουν στρεβλώσεις στον ανταγωνισμό λόγω διαφορών στα μέτρα επενδυτικής προστασίας. Οι αποκλίνουσες απαιτήσεις σχετικά με τη σύνθεση του χαρτοφυλακίου, τη διαφοροποίηση και τα επιλέξιμα περιουσιακά στοιχεία, ιδίως την επένδυση σε βασικά προϊόντα, δημιουργούν εμπόδια για τη διασυνοριακή εμπορική προώθηση των επενδυτικών κεφαλαίων που επικεντρώνονται σε μη εισηγμένες επιχειρήσεις και πραγματικά περιουσιακά στοιχεία διότι οι επενδυτές δεν μπορούν να συγκρίνουν εύκολα τις διαφορετικές επενδυτικές προτάσεις που τους προσφέρονται. Οι αποκλίνουσες εθνικές απαιτήσεις έχουν, επίσης, ως αποτέλεσμα τα διαφορετικά επίπεδα προστασίας των επενδυτών. Επιπλέον, οι διαφορετικές εθνικές απαιτήσεις σχετικά με τις επενδυτικές τεχνικές, όπως τα επιτρεπόμενα επίπεδα δανεισμού, η χρήση των παράγωγων χρηματοοικονομικών μέσων, οι κανόνες για τις ανοικτές πωλήσεις ή τις συναλλαγές χρηματοδότησης τίτλων οδηγούν σε αποκλίσεις όσον αφορά το επίπεδο προστασίας των επενδυτών. Επιπλέον, οι διαφορετικές απαιτήσεις σχετικά με τις περιόδους εξαγοράς ή/και κατοχής εμποδίζουν τη διασυνοριακή πώληση των κεφαλαίων που επενδύουν σε μη εισηγμένα περιουσιακά στοιχεία. Οι αποκλίσεις αυτές μπορεί να υπονομεύσουν την εμπιστοσύνη των επενδυτών σχετικά με τις επενδύσεις στα εν λόγω κεφάλαια και να μειώσουν το περιθώριο για τους επενδυτές ώστε να επιλέξουν αποτελεσματικά μεταξύ των διάφορων μακροπρόθεσμων επενδυτικών ευκαιριών. Κατά συνέπεια, η κατάλληλη νομική βάση για τον παρόντα κανονισμό είναι το άρθρο 114 της Συνθήκης, όπως έχει ερμηνευθεί κατά πάγια νομολογία του Δικαστηρίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης.



- (7) Η ύπαρξη ενιαίων κανόνων σε ολόκληρη την Ένωση είναι αναγκαία για να διασφαλισθεί ότι τα ΕΜΕΚ παρουσιάζουν ένα συνεκτικό προφίλ προϊόντος σε ολόκληρη την Ένωση. Προκειμένου να διασφαλισθεί η ομαλή λειτουργία της εσωτερικής αγοράς και ένα υψηλό επίπεδο προστασίας των επενδυτών, είναι απαραίτητο να θεσπιστούν ενιαίοι κανόνες σχετικά με τη λειτουργία των ΕΜΕΚ, ιδίως όσον αφορά τη σύνθεση του χαρτοφυλακίου των ΕΜΕΚ και τα επενδυτικά μέσα που επιτρέπονται να χρησιμοποιήσουν για να εκτεθούν σε μη εισηγμένες επιχειρήσεις και πραγματικά περιουσιακά στοιχεία. Οι ενιαίοι κανόνες για το χαρτοφυλάκιο ενός ΕΜΕΚ είναι απαραίτητο επίσης να διασφαλίσουν ότι τα ΕΜΕΚ που έχουν ως στόχο τη δημιουργία τακτικών εσόδων, διατηρούν ένα διαφοροποιημένο χαρτοφυλάκιο επενδυτικών περιουσιακών στοιχείων κατάλληλο για να διατηρήσει την τακτική ταμειακή ροή.
- (8) Είναι ουσιαστικής σημασίας να διασφαλισθεί ότι ο ορισμός της λειτουργίας των ΕΜΕΚ, ιδίως όσον αφορά τη σύνθεση του χαρτοφυλακίου των ΕΜΕΚ και τα επενδυτικά μέσα που επιτρέπεται να χρησιμοποιούν, θα είναι άμεσα εφαρμοστέος στους διαχειριστές των ΕΜΕΚ. Ως εκ τούτου, οι νέοι αυτοί κανόνες πρέπει να θεσπισθούν με τη μορφή κανονισμού. Έτσι διασφαλίζονται επίσης ενιαίοι όροι χρήσης αυτής της ονομασίας ΕΜΕΚ, με την πρόληψη τυχόν αποκλινοσών εθνικών απαιτήσεων. Οι διαχειριστές των ΕΜΕΚ θα πρέπει να τηρούν τους ίδιους κανόνες σε όλη την Ένωση, πράγμα που θα ενισχύσει επίσης την εμπιστοσύνη των επενδυτών στα ΕΜΕΚ και θα διασφαλίσει τη βιώσιμη αξιοπιστία της ονομασίας. Συγχρόνως, με τη θέσπιση ενιαίων κανόνων, θα μειωθεί η πολυπλοκότητα των κανονιστικών απαιτήσεων που ισχύουν για τα ΕΜΕΚ. Μέσω των ενιαίων κανόνων, θα μειωθεί επίσης, το κόστος συμμόρφωσης των διαχειριστών με διαφορετικούς εθνικούς κανόνες που διέπουν τα κεφάλαια που επενδύουν σε μη εισηγμένες επιχειρήσεις και συγκρίσιμες κατηγορίες πραγματικών περιουσιακών στοιχείων. Αυτό ισχύει ιδιαίτερα για τους διαχειριστές που επιθυμούν να συγκεντρώσουν κεφάλαια σε διασυνοριακή βάση. Επίσης, συμβάλλει στην εξάλειψη των στρεβλώσεων του ανταγωνισμού.
- (9) Οι νέοι κανόνες για τα ΕΜΕΚ είναι άρρηκτα συνδεδεμένοι με την οδηγία 2011/61/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 8ης Ιουνίου 2011, σχετικά με τους διαχειριστές οργανισμών εναλλακτικών επενδύσεων και τροποποιούν τις οδηγίες 2003/41/ΕΚ και 2009/65/ΕΚ και τους κανονισμούς (ΕΚ ) αριθ. 1060/2009 και (ΕΕ) αριθ. 1095/2010<sup>8</sup> δεδομένου ότι η εν λόγω οδηγία αποτελεί το νομικό πλαίσιο που διέπει τη διαχείριση και την εμπορική προώθηση των οργανισμών εναλλακτικών επενδύσεων (ΟΕΕ) στην Ένωση. Εξ ορισμού, τα ΕΜΕΚ είναι ΟΕΕ της ΕΕ των οποίων η διαχείριση πραγματοποιείται από τους διαχειριστές οργανισμών εναλλακτικών επενδύσεων (ΔΟΕΕ), οι οποίοι έχουν εξουσιοδοτηθεί δυνάμει της οδηγίας 2011/61/ΕΕ.
- (10) Ενώ η οδηγία 2011/61/ΕΕ προβλέπει επίσης ένα σταδιακά αναπτυσσόμενο καθεστώς τρίτης χώρας που διέπει τους ΔΟΕΕ εκτός ΕΕ και τους ΟΕΕ εκτός ΕΕ, οι νέοι κανόνες για τα ΕΜΕΚ έχουν πιο περιορισμένο πεδίο εφαρμογής με έμφαση στην ευρωπαϊκή διάσταση των νέων μακροπρόθεσμων επενδυτικών προϊόντων. Ως εκ τούτου, μόνο ένας ΟΕΕ της ΕΕ, όπως ορίζεται στην οδηγία 2011/61/ΕΕ, είναι επιλέξιμος για να καταστεί εγκεκριμένο ΕΜΕΚ και μόνο αν τον διαχειρίζεται ένας ΔΟΕΕ της ΕΕ που έχει εγκριθεί σύμφωνα με την οδηγία 2011/61/ΕΕ.
- (11) Οι νέοι κανόνες που εφαρμόζονται στα ΕΜΕΚ πρέπει να ενισχύουν το υπάρχον κανονιστικό πλαίσιο που καθορίστηκε με την οδηγία 2011/61/ΕΚ και τις

<sup>8</sup> ΕΕ L 174 της 1.7.2011, σ. 1.

υιοθετηθείσες πράξεις σχετικά με την υλοποίησή του. Συνεπώς, οι κανόνες για τα προϊόντα σχετικά με τα ΕΜΕΚ θα πρέπει να εφαρμόζονται ως προσθήκη στους κανόνες που καθορίστηκαν από την υφιστάμενη νομοθεσία της Ένωσης. Ειδικότερα, οι κανόνες διαχείρισης και εμπορικής προώθησης που προβλέπονται στην οδηγία 2011/61/ΕΕ θα πρέπει να εφαρμόζονται στα ΕΜΕΚ. Εξίσου, οι κανόνες για τη διασυνοριακή παροχή υπηρεσιών και την ελευθερία εγκατάστασης που θεσπίζονται στην οδηγία 2011/61/ΕΚ πρέπει να εφαρμόζονται αντίστοιχα για διασυνοριακές δραστηριότητες των ΕΜΕΚ. Οι εν λόγω κανόνες θα πρέπει να συμπληρώνονται από ειδικούς κανόνες εμπορικής προώθησης που προβλέπουν τη διασυνοριακή εμπορική προώθηση τόσο σε ιδιώτες όσο και σε επαγγελματίες επενδυτές σε όλη την Ένωση.

- (12) Οι ενιαίοι κανόνες πρέπει να εφαρμόζονται σε όλους τους εν λόγω ΟΕΕ της ΕΕ που επιθυμούν να προωθηθούν εμπορικά ως ΕΜΕΚ. Οι ΟΕΕ της ΕΕ που δεν επιθυμούν να προωθούνται εμπορικά ως ΕΜΕΚ δεν θα δεσμεύονται από αυτούς τους κανόνες και συνεπώς, συναινούν στο να μην επωφεληθούν από τα πλεονεκτήματα που θα προκύψουν. Από την άλλη πλευρά, οι οργανισμοί συλλογικών επενδύσεων σε κινητές αξίες (ΟΣΕΚΑ) και οι ΟΕΕ εκτός ΕΕ δεν θα είναι επιλέξιμοι για να προωθηθούν εμπορικά ως ΕΜΕΚ.
- (13) Προκειμένου να διασφαλισθεί η συμμόρφωση των ΕΜΕΚ με τους εναρμονισμένους κανόνες που διέπουν τη δραστηριότητα των κεφαλαίων αυτών, είναι απαραίτητο να ζητηθεί η χορήγηση αδειών για τα ΕΜΕΚ από τις αρμόδιες αρχές. Οι εναρμονισμένες διαδικασίες χορήγησης άδειας και εποπτείας των ΔΟΕΕ στο πλαίσιο της οδηγίας 2011/61/ΕΕ συμπληρώνονται, συνεπώς, με μια ειδική διαδικασία χορήγησης άδειας για τα ΕΜΕΚ. Οι διαδικασίες θα πρέπει να θεσπιστούν για να διασφαλισθεί ότι μόνο οι ΔΟΕΕ της ΕΕ που έχουν λάβει άδεια σύμφωνα με την οδηγία 2011/61/ΕΕ και έχουν κριθεί ικανοί για τη διαχείριση ενός ΕΜΕΚ μπορούν να διαχειριστούν τα ΕΜΕΚ. Όλα τα κατάλληλα μέτρα λαμβάνονται για να διασφαλισθεί ότι το ΕΜΕΚ μπορεί να συμμορφωθεί με τους εναρμονισμένους κανόνες που διέπουν τη δραστηριότητα των εν λόγω κεφαλαίων.
- (14) Δεδομένου ότι οι ΟΕΕ της ΕΕ μπορούν να λάβουν διάφορες νομικές μορφές που δεν τους προσδίδουν απαραίτητα νομική προσωπικότητα, οι διατάξεις που υποχρεώνουν τα ΕΜΕΚ να αναλάβουν δράση πρέπει να θεωρείται ότι αναφέρονται στον διαχειριστή του ΕΜΕΚ στις περιπτώσεις όπου το ΕΜΕΚ συγκροτείται ως ΟΕΕ της ΕΕ που δεν είναι σε θέση να ενεργεί από μόνο του επειδή δεν έχει νομική προσωπικότητα.
- (15) Προκειμένου να διασφαλισθεί ότι τα ΕΜΕΚ στοχεύουν σε μακροπρόθεσμες επενδύσεις, οι κανόνες για το χαρτοφυλάκιο των ΕΜΕΚ απαιτούν σαφή καθορισμό των κατηγοριών των περιουσιακών στοιχείων που είναι επιλέξιμα για επενδύσεις από ΕΜΕΚ και των προϋποθέσεων βάσει των οποίων είναι επιλέξιμα. Ένα ΕΜΕΚ πρέπει να επενδύει το 70% τουλάχιστον του κεφαλαίου του σε επιλέξιμα επενδυτικά περιουσιακά στοιχεία. Για να διασφαλισθεί η ακεραιότητα των ΕΜΕΚ είναι επίσης ενδεδειγμένο να μην επιτρέπεται η συμμετοχή του ΕΜΕΚ σε ορισμένες οικονομικές συναλλαγές που θα μπορούσαν να θέσουν σε κίνδυνο την επενδυτική στρατηγική του και τους στόχους του, δημιουργώντας πρόσθετους κινδύνους διαφορετικούς από εκείνους που θα μπορούσαν να αναμένονται για ένα επενδυμένο κεφάλαιο που στοχεύει σε μακροπρόθεσμες επενδύσεις. Προκειμένου να διασφαλισθεί η σαφής εστίαση στις μακροπρόθεσμες επενδύσεις, καθώς αυτό ενδέχεται να είναι χρήσιμο για τους μικροεπενδυτές που δεν είναι εξοικειωμένοι με λιγότερο συμβατικές επενδυτικές στρατηγικές, το ΕΜΕΚ δεν θα πρέπει να επιτρέπεται να επενδύει σε παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα, εκτός για τον σκοπό της αντιστάθμισης της διάρκειας και

του συναλλαγματικού κινδύνου των άλλων περιουσιακών στοιχείων. Δεδομένης της ρευστότητας των πρώτων υλών και των παράγωγων χρηματοπιστωτικών μέσων, η οποία προκαλεί μια έμμεση έκθεση σε αυτές, οι επενδύσεις σε πρώτες ύλες δεν απαιτούν μακροπρόθεσμη δέσμευση του επενδυτή και θα πρέπει, ως εκ τούτου, να αποκλείονται. Η λογική αυτή δεν ισχύει για τις επενδύσεις σε υποδομές ή σε εταιρείες σχετικές με πρώτες ύλες ή για τις επενδύσεις των οποίων η απόδοση συνδέεται έμμεσα με την απόδοση των πρώτων υλών, όπως π.χ. οι αγροτικές εκμεταλλεύσεις στην περίπτωση των γεωργικών πρώτων υλών ή οι μονάδες παραγωγής ενέργειας στην περίπτωση των ενεργειακών πρώτων υλών.

- (16) Ο ορισμός τού τι συνιστά μακροπρόθεσμη επένδυση είναι ευρύς. Μολονότι δεν απαιτείται κατ' ανάγκην από τον διαχειριστή του ΕΜΕΚ η διακράτησή τους για μεγάλο χρονικό διάστημα, τα επιλέξιμα επενδυτικά περιουσιακά στοιχεία είναι γενικά μη ρευστοποιήσιμα, απαιτούν δεσμεύσεις για ορισμένοι χρονική περίοδο και έχουν οικονομικό προφίλ μακροπρόθεσμου χαρακτήρα. Τα επιλέξιμα επενδυτικά περιουσιακά στοιχεία αποτελούν μη κινητές αξίες και, επομένως, δεν έχουν πρόσβαση στη ρευστότητα της δευτερογενούς αγοράς. Απαιτούν συχνά ορισμένου χρόνου δεσμεύσεις που περιορίζουν την εμπορευσιμότητά τους. Ο οικονομικός κύκλος της επένδυσης που επιδιώκει το ΕΜΕΚ έχει ουσιαστικά μακροπρόθεσμο χαρακτήρα λόγω των υψηλών δεσμεύσεων κεφαλαίων και του χρονικού διαστήματος που απαιτείται για την παραγωγή αποδόσεων. Κατά συνέπεια, τα εν λόγω περιουσιακά στοιχεία δεν είναι κατάλληλα για επενδύσεις με δικαιώματα εξαγοράς.
- (17) Ένα ΕΜΕΚ θα πρέπει να επιτρέπεται να επενδύει σε περιουσιακά στοιχεία εκτός από επιλέξιμα επενδυτικά περιουσιακά στοιχεία, καθώς είναι αναγκαία για την αποτελεσματική διαχείριση των ταμειακών ροών του αλλά μόνον εφόσον αυτά συνάδουν με τη μακροπρόθεσμη επενδυτική στρατηγική του ΕΜΕΚ.
- (18) Τα επιλέξιμα επενδυτικά περιουσιακά στοιχεία πρέπει να νοούνται ως περιλαμβάνοντα συμμετοχές, όπως επενδυτικά μέσα ιδίων κεφαλαίων και οιονεί ιδίων κεφαλαίων, χρεωστικούς τίτλους στις εγκεκριμένες εταιρείες χαρτοφυλακίου και δάνεια που παρέχονται σε αυτές. Περιλαμβάνουν επίσης τη συμμετοχή σε άλλα κεφάλαια που επικεντρώνονται σε περιουσιακά στοιχεία, όπως οι επενδύσεις σε μη εισηγμένες επιχειρήσεις που εκδίδουν μετοχικούς ή χρεωστικούς τίτλους για τους οποίους δεν υπάρχει πάντα ένας άμεσα αναγνωρίσιμος αγοραστής. Οι άμεσες συμμετοχές πραγματικών περιουσιακών στοιχείων, εκτός αν έχουν τιτλοποιηθεί, θα πρέπει επίσης να αποτελούν μια κατηγορία επιλέξιμων περιουσιακών στοιχείων.
- (19) Τα επενδυτικά μέσα οιονεί ιδίων κεφαλαίων πρέπει να νοούνται ως περιλαμβάνοντα έναν τύπο χρηματοδοτικού μέσου, που είναι ένας συνδυασμός μετοχικών και χρεωστικών τίτλων, όπου η απόδοση του μέσου συνδέεται με το κέρδος ή τη ζημία της επιχείρησης χαρτοφυλακίου που πληροί τις προϋποθέσεις και όπου η αποπληρωμή του μέσου σε περίπτωση αθέτησης πληρωμών δεν είναι πλήρως εξασφαλισμένη. Τα εν λόγω μέσα περιλαμβάνουν μια ποικιλία χρηματοδοτικών μέσων, όπως δάνεια μειωμένης εξασφάλισης, σιωπηρές συμμετοχές, συμμετοχικά δάνεια, δικαιώματα συμμετοχής στα κέρδη, μετατρέψιμα ομόλογα και ομολογίες με δικαιώματα επιλογής.
- (20) Για την κάλυψη των υφιστάμενων επιχειρηματικών πρακτικών, πρέπει να επιτρέπεται στο ΕΜΕΚ να αγοράζει υφιστάμενες μετοχές της επιχείρησης χαρτοφυλακίου που πληροί τις προϋποθέσεις από τους υφιστάμενους μετόχους της εν λόγω επιχείρησης. Επίσης, για τους σκοπούς της διασφάλισης όσο το δυνατόν ευρύτερων δυνατοτήτων για τη συγκέντρωση κεφαλαίων, οι επενδύσεις σε άλλα ΕΜΕΚ πρέπει να επιτρέπονται. Για την αποτροπή της διάλυσης των επενδύσεων στις επιχειρήσεις

χαρτοφυλακίου που πληρούν τις προϋποθέσεις, τα ΕΜΕΚ πρέπει να επιτρέπεται να επενδύουν σε άλλα ΕΜΕΚ μόνο υπό την προϋπόθεση ότι τα ίδια ΕΜΕΚ δεν έχουν επενδύσει πάνω από το 10% των κεφαλαίων τους σε άλλα ΕΜΕΚ.

- (21) Η χρήση των χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων μπορεί να είναι αναγκαία για τη συγκέντρωση και την οργάνωση των εισφορών των διαφόρων επενδυτών, συμπεριλαμβανομένων των επενδύσεων δημόσιου χαρακτήρα, σε έργα υποδομής. Θα πρέπει, συνεπώς, να επιτρέπεται στα ΕΜΕΚ να επενδύουν σε επιλέξιμα επενδυτικά περιουσιακά στοιχεία μέσω των χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων, εφόσον οι εν λόγω επιχειρήσεις αποσκοπούν αποκλειστικά στη χρηματοδότηση μακροπρόθεσμων έργων.
- (22) Προκειμένου οι επενδυτές να έχουν τη βεβαιότητα ότι τα ΕΜΕΚ συμβάλλουν άμεσα στην ανάπτυξη μακροπρόθεσμων επενδύσεων, τα ΕΜΕΚ πρέπει να περιορίζονται σε επενδύσεις σε επιχειρήσεις που δεν είναι εισηγμένες. Ως εκ τούτου οι επιχειρήσεις χαρτοφυλακίου που πληρούν τις προϋποθέσεις δεν θα πρέπει να είναι εισηγμένες σε οργανωμένες αγορές. Οι επιχειρήσεις χαρτοφυλακίου που πληρούν τις προϋποθέσεις περιλαμβάνουν έργα υποδομής, επενδύσεις σε μη εισηγμένες εταιρείες που επιδιώκουν την ανάπτυξη και επενδύσεις σε ακίνητα και άλλα πραγματικά περιουσιακά στοιχεία που θα μπορούσαν να είναι κατάλληλα για τους σκοπούς μακροπρόθεσμων επενδύσεων.
- (23) Λόγω της κλίμακας των έργων υποδομής, τα εν λόγω έργα απαιτούν μεγάλα ποσά κεφαλαίων που πρέπει να διατηρούνται επενδυμένα για μεγάλες χρονικές περιόδους. Τα εν λόγω έργα υποδομής περιλαμβάνουν υποδομές δημοσίων κτιρίων, όπως σχολεία, νοσοκομεία ή φυλακές, κοινωνικές υποδομές όπως κοινωνική στέγαση, υποδομές μεταφορών, όπως δρόμοι, συστήματα μαζικής μεταφοράς και αεροδρόμια, υποδομές ενέργειας, όπως δίκτυα ενέργειας, σχέδια για την προσαρμογή στην κλιματική αλλαγή και τον περιορισμό των επιπτώσεών της, σταθμοί παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας ή αγωγοί ηλεκτροπαραγωγής, υποδομές διαχείρισης υδάτων, όπως συστήματα ύδρευσης, αποχέτευσης ή συστήματα άρδευσης, υποδομές επικοινωνίας, όπως δίκτυα και υποδομές διαχείρισης αποβλήτων, όπως συστήματα ανακύκλωσης ή συλλογής.
- (24) Οι μη εισηγμένες επιχειρήσεις μπορεί να αντιμετωπίζουν δυσκολίες πρόσβασης στις κεφαλαιαγορές και στην περαιτέρω χρηματοδότηση της ανάπτυξης και των επεκτάσεων. Η ιδιωτική χρηματοδότηση μέσω μετοχικών μεριδίων ή δανείων είναι τυπικοί τρόποι άντλησης χρηματοδότησης. Επειδή τα εν λόγω μέσα αποτελούν εκ φύσεως μακροπρόθεσμες επενδύσεις, απαιτούν υπομονετικά κεφάλαια που τα ΕΜΕΚ μπορούν να προσφέρουν.
- (25) Οι επενδύσεις σε πραγματικά περιουσιακά στοιχεία απαιτούν υπομονετικά κεφάλαια λόγω της απουσίας δευτερογενών αγορών ρευστότητας. Τα αμοιβαία κεφάλαια αντιπροσωπεύουν ουσιαστική πηγή χρηματοδότησης για περιουσιακά στοιχεία από απαιτούν υψηλές κεφαλαιουχικές δαπάνες. Για τα εν λόγω περιουσιακά στοιχεία, είναι συχνά αναγκαία η ομαδοποίηση κεφαλαίων ώστε να επιτευχθεί το επιδιωκόμενο επίπεδο χρηματοδότησης. Τέτοιες επενδύσεις απαιτούν μακρές χρονικές περιόδους λόγω του συνήθως μακρού οικονομικού κύκλου αυτών των περιουσιακών στοιχείων. Χρειάζονται κατά κανόνα αρκετά χρόνια για την απόσβεση της επένδυσης σε πραγματικά περιουσιακά στοιχεία μεγάλης αξίας. Για να διευκολυνθεί η ανάπτυξη τέτοιων περιουσιακών στοιχείων μεγάλης αξίας, τα ΕΜΕΚ θα πρέπει να είναι σε θέση να επενδύουν άμεσα σε πραγματικά περιουσιακά στοιχεία αξίας άνω των 10 εκατ. ευρώ. Στην πράξη, πρόκειται για περιουσιακά στοιχεία όπως υποδομές, ακίνητα, πλοία, αεροσκάφη ή τροχαίο υλικό. Για τους λόγους αυτούς, θα πρέπει να

αντιμετωπίζονται κατά παρόμοιο τρόπο οι άμεσες συμμετοχές σε ακίνητα περιουσιακά στοιχεία και οι επενδύσεις σε εταιρείες χαρτοφυλακίου που πληρούν τις προϋποθέσεις.

- (26) Σε περίπτωση που ο διαχειριστής κατέχει μετοχές σε μια επιχείρηση χαρτοφυλακίου, υπάρχει ο κίνδυνος ο διαχειριστής να θέσει τα συμφέροντά της πάνω από τα συμφέροντα των επενδυτών του κεφαλαίου. Για να αποφευχθεί μια τέτοια σύγκρουση συμφερόντων, το ΕΜΕΚ θα πρέπει να επενδύεται μόνο σε περιουσιακά στοιχεία που δεν σχετίζονται με τον διαχειριστή.
- (27) Προκειμένου οι διαχειριστές των ΕΜΕΚ να έχουν κάποιο βαθμό ευελιξίας κατά την επένδυση των κεφαλαίων τους, οι συναλλαγές σε περιουσιακά στοιχεία εκτός από τις μακροπρόθεσμες επενδύσεις θα πρέπει να επιτρέπονται μέχρι το ανώτατο όριο του 30% του κεφαλαίου τους.
- (28) Προκειμένου να περιοριστεί η ανάληψη κινδύνου από τα ΕΜΕΚ, είναι σημαντικό να μειωθεί ο κίνδυνος των αντισυμβαλλόμενων, με την εφαρμογή σαφών απαιτήσεων διαφοροποίησης στο χαρτοφυλάκιο των ΕΜΕΚ. Όλα τα εξωχρηματιστηριακά παράγωγα πρέπει να υπόκεινται στον κανονισμό (ΕΕ) αριθ. 648/2012 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 4ης Ιουλίου 2012 για τα εξωχρηματιστηριακά παράγωγα, τους κεντρικούς αντισυμβαλλόμενους και τα αρχεία καταγραφής συναλλαγών<sup>9</sup>.
- (29) Για την αποτροπή της άσκησης σημαντικής επιρροής από ένα επενδύσιμο ΕΜΕΚ στη διαχείριση άλλου ΕΜΕΚ ή ενός οργανισμού έκδοσης, είναι αναγκαίο να αποφευχθεί η υπερβολική συγκέντρωση από ένα ΕΜΕΚ στην ίδια επένδυση.
- (30) Προκειμένου οι διαχειριστές του ΕΜΕΚ να μπορέσουν να συγκεντρώσουν περαιτέρω κεφάλαια κατά τη διάρκεια της ζωής του κεφαλαίου, θα πρέπει να επιτρέπεται να δανείζονται μετρητά ύψους έως 30% του κεφαλαίου του επενδυτικού μέσου. Αυτό θα χρησιμεύσει για την παροχή πρόσθετων αποδόσεων στους επενδυτές. Για να εξαλειφθεί ο κίνδυνος αναντιστοιχιών νομισμάτων, το ΕΜΕΚ πρέπει να προβαίνει σε δανεισμό μόνο στο νόμισμα στο οποίο ο διαχειριστής αναμένει να αποκτήσει το περιουσιακό στοιχείο.
- (31) Λόγω της μακροπρόθεσμης και μη ρευστοποιήσιμης φύσης των επενδύσεων ενός ΕΜΕΚ, οι διαχειριστές θα πρέπει να έχουν επαρκή χρόνο για την εφαρμογή των επενδυτικών ορίων. Για τον χρόνο που απαιτείται για την εφαρμογή των ορίων αυτών θα πρέπει να λαμβάνονται υπόψη οι ιδιαιτερότητες και τα χαρακτηριστικά των επενδύσεων, αλλά δεν θα πρέπει να υπερβαίνει τα πέντε έτη.
- (32) Παρά το γεγονός ότι τα ΕΜΕΚ δεν προσφέρουν δικαιώματα εξαγοράς πριν από το τέλος ζωής του ΕΜΕΚ, τίποτα δεν θα πρέπει να εμποδίζει ένα ΕΜΕΚ να επιδιώξει την εισαγωγή μετοχών ή μεριδίων σε ρυθμιζόμενη αγορά σύμφωνα με τον ορισμό του άρθρου 4 παράγραφος 14 της οδηγίας 2004/39/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 21ης Απριλίου 2004, για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων<sup>10</sup>, σε πολυμερή μηχανισμών διαπραγματεύσεις σύμφωνα με τον ορισμό του άρθρου 4 παράγραφος 15 της οδηγίας 2004/39/ΕΚ ή σε μηχανισμό οργανωμένης διαπραγμάτευσης σύμφωνα με τον ορισμό του σημείου (...) του κανονισμού (...), παρέχοντας έτσι στους επενδυτές την ευκαιρία να προβούν σε πώληση των μεριδίων ή μετοχών τους πριν από το τέλος της ζωής του ΕΜΕΚ. Οι κανονισμοί ή τα καταστατικά έγγραφα ενός ΕΜΕΚ δεν θα πρέπει, επομένως, να εμποδίζουν την

<sup>9</sup> ΕΕ L 201 της 27.7.2012, σ. 1

<sup>10</sup> ΕΕ L 145 της 30.4.2004, σ. 1.

εισαγωγή ή τη διαπραγμάτευση μετοχών ή μεριδίων σε ρυθμιζόμενες αγορές ούτε θα πρέπει να εμποδίζουν τους επενδυτές από την ελεύθερη μεταβίβαση των μετοχών ή μεριδίων τους σε τρίτους οι οποίοι επιθυμούν την αγορά των εν λόγω μετοχών ή μεριδίων.

- (33) Προκειμένου οι επενδυτές να μπορούν πραγματικά να εξαγοράζουν τα μερίδια ή τις μετοχές τους στο τέλος της ζωής του επενδυτικού κεφαλαίου, ο διαχειριστής θα πρέπει να αρχίσει να πωλεί το χαρτοφυλάκιο των περιουσιακών στοιχείων του ΕΜΕΚ εγκαίρως για να διασφαλισθεί ότι η αξία του έχει δεόντως ρευστοποιηθεί. Κατά τον προσδιορισμό ενός ομαλού προγράμματος αποεπένδυσης, ο διαχειριστής του ΕΜΕΚ πρέπει να λαμβάνει υπόψη τα διαφορετικά προφίλ λήξης των επενδύσεων και το χρονικό διάστημα που απαιτείται για να βρει αγοραστή για τα περιουσιακά στοιχεία στα οποία έχει επενδυθεί το ΕΜΕΚ. Λόγω της αδυναμίας πρακτικής εφαρμογής της διατήρησης των επενδυτικών ορίων κατά τη διάρκεια της εν λόγω περιόδου εκκαθάρισης, τα όρια αυτά θα πρέπει να παύουν να ισχύουν κατά την έναρξη της εκκαθάρισης.
- (34) Τα περιουσιακά στοιχεία στα οποία επενδύεται το ΕΜΕΚ ενδέχεται να εισαχθούν σε οργανωμένη αγορά κατά τη διάρκεια της ζωής του επενδυτικού κεφαλαίου. Όταν συμβεί αυτό, το περιουσιακό στοιχείο δεν θα συμμορφώνεται πλέον με την απαίτηση μη εισαγωγής στο χρηματιστήριο του εν λόγω κανονισμού. Προκειμένου οι διαχειριστές να μπορέσουν να προβούν στην αποεπένδυση από ένα τέτοιο περιουσιακό στοιχείο με ομαλό τρόπο, το εν λόγω περιουσιακό στοιχείο θα μπορούσε να συνεχίσει να συνυπολογίζεται στο όριο του 70% των επιλέξιμων επενδυτικών περιουσιακών στοιχείων έως και τρία χρόνια.
- (35) Λαμβάνοντας υπόψη τα ειδικά χαρακτηριστικά των ΕΜΕΚ, καθώς και τους στοχευμένους ιδιώτες και επαγγελματίες επενδυτές, είναι σημαντικό οι εδραιωμένες απαιτήσεις διαφάνειας να τεθούν σε εφαρμογή προκειμένου να επιτρέπουν στους υποψήφιους επενδυτές να λαμβάνουν τεκμηριωμένες αποφάσεις και να είναι πλήρως ενήμεροι για τους συνεπαγόμενους κινδύνους. Εκτός από τις απαιτήσεις διαφάνειας που περιλαμβάνονται στην οδηγία 2011/61/ΕΕ, τα ΕΜΕΚ θα πρέπει να δημοσιεύουν ενημερωτικό δελτίο, του οποίου το περιεχόμενο θα πρέπει υποχρεωτικά να περιλαμβάνει όλες τις πληροφορίες που πρέπει να γνωστοποιούνται από τους οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων κλειστού τύπου σύμφωνα με την οδηγία 2003/71/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου<sup>11</sup> και τον κανονισμό (ΕΚ) αριθ. 809/2004 της Επιτροπής<sup>12</sup>. Για την εμπορική προώθηση ενός ΕΜΕΚ σε μικροεπενδυτές, θα πρέπει να είναι υποχρεωτική η δημοσίευση «εγγράφου βασικών πληροφοριών» (ΕΒΠ - ΚΙΔ) σύμφωνα με τον κανονισμό αριθ. [...], της [...], του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου. Επιπλέον, κάθε διαφημιστικό έγγραφο θα πρέπει να εφιστά ρητώς την προσοχή στο προφίλ κινδύνου του ΕΜΕΚ.
- (36) Καθώς τα ΕΜΕΚ στοχεύουν τόσο σε επαγγελματίες επενδυτές και στο ευρύ επενδυτικό κοινό σε ολόκληρη την Ένωση, είναι απαραίτητη η προσθήκη ορισμένων απαιτήσεων στις απαιτήσεις εμπορικής προώθησης που προβλέπονται στην οδηγία 2011/61/ΕΕ, προκειμένου να διασφαλισθεί ο κατάλληλος βαθμός προστασίας των επενδυτών. Ο διαχειριστής ενός ΕΜΕΚ θα πρέπει να διασφαλίζει τη διαθεσιμότητα των μέσων για την πραγματοποίηση εγγραφών, τη διενέργεια πληρωμών σε μεριδιούχους ή μετόχους, την επαναφορά ή εξαγορά των μεριδίων ή των μετοχών, καθώς και τη δημοσίευση των πληροφοριών που επιβάλλεται να παρέχει το ΕΜΕΚ

<sup>11</sup> ΕΕ L 345 της 31.12.2003, σ. 64.

<sup>12</sup> ΕΕ L 149 της 30.4.2004, σ. 1.

και οι διαχειριστές του. Επιπλέον, προκειμένου να εξασφαλιστεί ότι οι μικροεπενδυτές δεν είναι σε μειονεκτική θέση σε σχέση με τους έμπειρους επαγγελματίες επενδυτές, πρέπει να τεθούν σε εφαρμογή ορισμένες εγγυήσεις κατά την εμπορική προώθηση των ΕΜΕΚ στους μικροεπενδυτές.

- (37) Η αρμόδια αρχή του ΕΜΕΚ θα πρέπει να ελέγχει αν ένα ΕΜΕΚ είναι σε θέση να συμμορφώνεται με τον παρόντα κανονισμό σε συνεχή βάση. Δεδομένου ότι οι αρμόδιες αρχές διαθέτουν ήδη εκτεταμένες εξουσίες βάσει της οδηγίας 2011/61/ΕΚ, είναι απαραίτητο οι εξουσίες αυτές να επεκταθούν ώστε να ασκούνται σε σχέση με τους νέους κοινούς κανόνες για τα ΕΜΕΚ.
- (38) Η ΕΑΚΑΑ θα πρέπει να είναι σε θέση να ασκεί όλες τις αρμοδιότητες που ανατίθενται δυνάμει της οδηγίας 2011/61/ΕΕ όσον αφορά τον παρόντα κανονισμό.
- (39) Η Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών (ΕΑΚΑΑ), που ιδρύθηκε με τον κανονισμό (ΕΕ) αριθ. 1095/2010 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 24ης Νοεμβρίου 2010, για τη σύσταση Ευρωπαϊκής Εποπτικής Αρχής (ΕΑΚΑΑ), που τροποποιεί την απόφαση αριθ. 716/2009/ΕΚ και καταργεί την απόφαση 2009/77/ΕΚ της Επιτροπής<sup>13</sup>, θα πρέπει να διαδραματίσει κεντρικό ρόλο στην εφαρμογή των κανόνων που αφορούν στα ΕΜΕΚ διασφαλίζοντας τη συνεπή εφαρμογή των ενωσιακών κανόνων από τις εθνικές αρμόδιες αρχές. Ως φορέας με μεγάλη εξειδικευμένη πείρα όσον αφορά τις κινητές αξίες και τις αγορές κινητών αξιών, είναι συμφέρον και σκόπιμο να ανατεθεί στην ΕΑΚΑΑ η εκπόνηση, προς υποβολή στην Επιτροπή, τεχνικών κανόνων οι οποίοι δεν αφορούν επιλογές πολιτικής προς σχετικά με τις συνθήκες υπό τις οποίες η ζωή ενός ΕΜΕΚ θα είναι αρκετά μακρά ώστε να καλύπτει τον κύκλο ζωής καθενός από τα επιμέρους περιουσιακά στοιχεία του ΕΜΕΚ κόμματα χαρακτηριστικά του σχεδίου για την κανονική εκποίηση των περιουσιακών στοιχείων του ΕΜΕΚ, τους ορισμούς, τις μεθόδους υπολογισμού και την παρουσίαση των πληροφοριών σχετικά με το κόστος, καθώς και τα χαρακτηριστικά των εγκαταστάσεων που πρέπει να διαθέτουν τα ΕΜΕΚ σε κάθε κράτος μέλος στο οποίο στο οποίο προτίθενται να προωθήσουν μερίδια ή μετοχές.
- (40) Οι νέοι ενιαίοι νομικοί κανόνες για τα ΕΜΕΚ πρέπει να είναι σύμφωνοι προς τις διατάξεις της οδηγίας 95/46/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 24ης Οκτωβρίου 1995, για την προστασία των φυσικών προσώπων έναντι της επεξεργασίας δεδομένων προσωπικού χαρακτήρα και για την ελεύθερη κυκλοφορία των δεδομένων αυτών<sup>14</sup> και τον κανονισμό (ΕΚ) αριθ. 45/2001 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 18ης Δεκεμβρίου 2000, σχετικά με την προστασία των φυσικών προσώπων έναντι της επεξεργασίας δεδομένων προσωπικού χαρακτήρα από τα όργανα και τους οργανισμούς της Κοινότητας και σχετικά με την ελεύθερη κυκλοφορία των δεδομένων αυτών<sup>15</sup>.
- (41) Δεδομένου ότι οι στόχοι του παρόντος κανονισμού, ήτοι η διασφάλιση ενιαίων απαιτήσεων στις επενδύσεις και τους όρους λειτουργίας για τα ΕΜΕΚ σε όλη την Ένωση, λαμβάνοντας πλήρως υπόψη την ανάγκη εξισορρόπησης της ασφάλειας και της αξιοπιστίας των ΕΜΕΚ με την αποτελεσματική λειτουργία των αγορών για μακροπρόθεσμη χρηματοδότηση και το κόστος για τα διάφορα ενδιαφερόμενα μέρη, δεν μπορούν να επιτευχθούν επαρκώς από τα κράτη μέλη και μπορούν συνεπώς, λόγω της κλίμακας και των αποτελεσμάτων τους, να επιτευχθούν καλύτερα σε ενωσιακό επίπεδο, η Ένωση μπορεί να λάβει μέτρα σύμφωνα με την αρχή της επικουρικότητας,

<sup>13</sup> ΕΕ L 331 της 15.12.2010, σ. 84.

<sup>14</sup> ΕΕ L 281 της 23.11.1995, σ. 31-50.

<sup>15</sup> ΕΕ L 8 της 12.1.2001, σ. 1-22.

όπως ορίζεται στο άρθρο 5 της Συνθήκης για την Ευρωπαϊκή Ένωση. Σύμφωνα με την αρχή της αναλογικότητας, όπως καθορίζεται στο εν λόγω άρθρο, ο παρών κανονισμός δεν υπερβαίνει τα αναγκαία όρια για την επίτευξη των στόχων αυτών.

- (42) Οι νέοι ενιαίοι κανόνες για τα ΕΜΕΚ σέβονται τα θεμελιώδη δικαιώματα και τηρούν τις αρχές που αναγνωρίζονται ιδίως από το Χάρτη των Θεμελιωδών Δικαιωμάτων της Ευρωπαϊκής Ένωσης και κυρίως την προστασία των καταναλωτών, την επιχειρηματική ελευθερία και την προστασία των δεδομένων προσωπικού χαρακτήρα. Οι νέοι ενιαίοι κανόνες για τα ΕΜΕΚ θα πρέπει να εφαρμόζονται σύμφωνα με τα εν λόγω δικαιώματα και αρχές,

ΕΞΕΔΩΣΑΝ ΤΟΝ ΠΑΡΟΝΤΑ ΚΑΝΟΝΙΣΜΟ:

## Κεφάλαιο I Γενικές διατάξεις

### *Άρθρο 1* *Αντικείμενο*

1. Ο παρών κανονισμός θεσπίζει ενιαίους κανόνες για την αδειοδότηση, τις επενδυτικές πολιτικές και τους όρους λειτουργίας των ενωσιακών οργανισμών εναλλακτικών επενδύσεων (ΟΕΕ) που διατίθενται στην Ένωση ως ευρωπαϊκά μακροπρόθεσμα επενδυτικά κεφάλαια (ΕΜΕΚ).
2. Τα κράτη μέλη δεν προσθέτουν επιπλέον απαιτήσεις στο πεδίο που καλύπτεται από τον παρόντα κανονισμό.

### *Άρθρο 2* *Ορισμοί*

Για την εφαρμογή του παρόντος κανονισμού ισχύουν οι ακόλουθοι ορισμοί:

- (1) «κεφάλαιο»: σημαίνει το σύνολο των εισφορών κεφαλαίου και του δεσμευμένου, μη καταβεβλημένου κεφαλαίου, υπολογιζόμενο με βάση το διαθέσιμο για επένδυση ποσό μετά την αφαίρεση όλων των σχετικών δαπανών, αμοιβών και εξόδων που βαρύνουν άμεσα ή έμμεσα τους επενδυτές·
- (2) «εταιρικό κεφάλαιο»: δικαίωμα ιδιοκτησίας σε επιχείρηση, το οποίο αντιπροσωπεύουν οι μετοχές ή άλλων μορφών συμμετοχή στο κεφάλαιο της εταιρείας χαρτοφυλακίου που πληροί τις προϋποθέσεις, οι οποίες εκδίδονται στους επενδυτές του·
- (3) «οιονεί εταιρικό κεφάλαιο»: τύπος χρηματοδοτικού μέσου, όπου η απόδοση του μέσου συνδέεται με το κέρδος ή τη ζημία της επιχείρησης χαρτοφυλακίου που πληροί τις προϋποθέσεις και όπου η αποπληρωμή του μέσου σε περίπτωση αθέτησης πληρωμών δεν είναι πλήρως εξασφαλισμένη·
- (4) «χρηματοπιστωτική επιχείρηση» νοείται οποιοδήποτε από τα ακόλουθα:
  - α) πιστωτικό ίδρυμα, όπως ορίζεται στο άρθρο 4 σημείο 1) της οδηγίας 2006/48/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου<sup>16</sup>.
  - β) επενδυτική εταιρεία, όπως ορίζεται στο άρθρο 4 παράγραφος 1 σημείο 1) της οδηγίας 2004/39/ΕΚ·

<sup>16</sup> ΕΕ L 177 της 27.7.2012, σ. 1.



- γ) ασφαλιστική επιχείρηση, όπως ορίζεται στο άρθρο 13 σημείο 1) της οδηγίας 2009/138/EK του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου<sup>17</sup>.
  - δ) χρηματοδοτική εταιρεία συμμετοχών, όπως ορίζεται στο άρθρο 4 σημείο 19) της οδηγίας 2006/48/EK.
  - ε) μικτή εταιρεία συμμετοχών, όπως ορίζεται στο άρθρο 4 σημείο 20) της οδηγίας 2006/48/EK.
- (5) «αρμόδια αρχή για το EMEK»: η αρμόδια αρχή του κράτους μέλους καταγωγής του ΟΕΕ της ΕΕ, όπως ορίζεται στο άρθρο 4 παράγραφος 1 στοιχείο ιστ) της οδηγίας 2011/61/ΕΕ.
- (6) «κράτος μέλος καταγωγής του EMEK»: το κράτος μέλος όπου το EMEK έχει άδεια.

### *Άρθρο 3*

#### *Έγκριση και χρήση της ονομασίας*

1. μόνον ΟΕΕ της ΕΕ είναι επιλέξιμοι για έγκριση ως EMEK.
2. Ένα EMEK προωθείται στην αγορά στην Ένωση εφόσον έχει εγκριθεί σύμφωνα με τον παρόντα κανονισμό.  
Η έγκριση ως EMEK ισχύει για όλα τα κράτη μέλη.
3. Ένας οργανισμός συλλογικών επενδύσεων χρησιμοποιεί την ονομασία «EMEK» ή «ευρωπαϊκό μακροπρόθεσμο επενδυτικό κεφάλαιο» σε σχέση με τον ίδιο ή τα μερίδια ή τις μετοχές που εκδίδει, μόνον όταν έχει εγκριθεί σύμφωνα με τον παρόντα κανονισμό.
4. Οι αρμόδιες αρχές του EMEK ενημερώνουν την ΕΑΚΑΑ σε τριμηνιαία βάση για τις άδειες που χορηγούνται ή ανακαλούνται δυνάμει του παρόντος κανονισμού.  
Η ΕΑΚΑΑ τηρεί κεντρικό δημόσιο μητρώο στο οποίο προσδιορίζεται κάθε εγκεκριμένο EMEK δυνάμει του παρόντος κανονισμού, ο διαχειριστής του και η αρμόδια αρχή του EMEK. Το μητρώο καθίσταται διαθέσιμο σε ηλεκτρονική μορφή.

### *Άρθρο 4*

#### *Αίτηση χορήγησης άδειας ως EMEK*

1. Ένα EMEK υποβάλλει αίτηση χορήγησης άδειας στην αρμόδια αρχή του.  
Η αίτηση χορήγησης άδειας ως EMEK περιλαμβάνει τα εξής:
  - α) κανονισμούς ή καταστατικά έγγραφα του ταμείου.
  - β) πληροφορίες για την ταυτότητα του διαχειριστή.
  - γ) πληροφορίες για την ταυτότητα του θεματοφύλακα.
  - δ) περιγραφή των πληροφοριών που θα τεθούν στη διάθεση των επενδυτών.
  - ε) τυχόν άλλη πληροφορία ή έγγραφο που ζητείται από την αρμόδια αρχή του EMEK ώστε να ελεγχθεί η συμμόρφωση με τις απαιτήσεις του παρόντος κανονισμού.
2. Οι διαχειριστές οργανισμών εναλλακτικών επενδύσεων (ΔΟΕΕ) που έχουν εγκριθεί δυνάμει της οδηγίας 2011/61/ΕΕ υποβάλλουν αίτηση στην αρμόδια αρχή του EMEK

<sup>17</sup> ΕΕ L 335 της 27.7.2012, σ. 1.

για να λάβουν έγκριση διαχείρισης ενός ΕΜΕΚ που έχει υποβάλει αίτηση έγκρισης σύμφωνα με την παράγραφο 1.

Η αίτηση διαχείρισης του ΕΜΕΚ περιλαμβάνει τα εξής:

- α) τη γραπτή συμφωνία με τον θεματοφύλακα·
- β) πληροφορίες σχετικά με τις διευθετήσεις ανάθεσης για το χαρτοφυλάκιο και τη διαχείριση κινδύνων, καθώς και τη διοίκηση όσον αφορά το ΕΜΕΚ·
- γ) πληροφορίες σχετικά με τις επενδυτικές στρατηγικές, το προφίλ κινδύνου και άλλα χαρακτηριστικά των ΟΕΕ που ο ΔΟΕΕ είναι εγκεκριμένος να διαχειρίζεται.

Η αρμόδια αρχή του ΕΜΕΚ μπορεί να ζητήσει από την αρμόδια αρχή του ΔΟΕΕ της ΕΕ διευκρινίσεις και πληροφορίες για τα έγγραφα που αναφέρονται στο δεύτερο εδάφιο ή βεβαίωση για το αν τα ΕΜΕΚ εμπίπτουν στο πεδίο εφαρμογής της έγκρισης της διοίκησης του ΔΟΕΕ της ΕΕ. Η αρμόδια αρχή του ΔΟΕΕ της ΕΕ απαντά εντός 10 εργάσιμων ημερών από την ημερομηνία κατά την οποία έλαβε την αίτηση που υπέβαλε η αρμόδια αρχή του ΕΜΕΚ.

3. Το ΕΜΕΚ και ο ΔΟΕΕ της ΕΕ ενημερώνονται εντός δύο μηνών από την ημερομηνία υποβολής πλήρους αίτησης για το αν χορηγήθηκε η άδεια λειτουργίας του ΕΜΕΚ.
4. Τυχόν μεταγενέστερες τροποποιήσεις στα έγγραφα που αναφέρονται στις παραγράφους 1 και 2 κοινοποιούνται αμελλητί στην αρμόδια αρχή του ΕΜΕΚ.

#### *Άρθρο 5*

#### *Όροι για τη χορήγηση της άδειας*

1. ΕΜΕΚ που υποβάλλουν αίτηση λαμβάνουν άδεια, εφόσον η αρμόδια αρχή τους:
  - α) πεισθεί ότι το ΕΜΕΚ που υποβάλλει την αίτηση είναι σε θέση να ανταποκριθεί σε όλες τις απαιτήσεις του παρόντος κανονισμού·
  - β) έχει εγκρίνει την αίτηση ΔΟΕΕ της ΕΕ, που έχει λάβει άδεια σύμφωνα με την οδηγία 2011/61/ΕΕ για τη διαχείριση του ΕΜΕΚ, τους κανόνες του κεφαλαίου και την εκλογή του θεματοφύλακα.
2. Η αρμόδια αρχή του ΕΜΕΚ δύναται να απορρίψει την αίτηση του ΔΟΕΕ της ΕΕ για τη διαχείριση του ΕΜΕΚ μόνον αν:
  - α) ο ΔΟΕΕ της ΕΕ δεν συμμορφώνεται με τον παρόντα κανονισμό·
  - β) ο ΔΟΕΕ της ΕΕ δεν συμμορφώνεται με την οδηγία 2011/61/ΕΕ·
  - γ) ο ΔΟΕΕ της ΕΕ δεν έχει λάβει άδεια από την αρμόδια αρχή του να διαχειρίζεται ΕΜΕΚ που περιλαμβάνουν κεφάλαια του τύπου που καλύπτει ο παρών κανονισμός·
  - δ) ο ΔΟΕΕ της ΕΕ δεν έχει υποβάλει τα έγγραφα που αναφέρονται στο άρθρο 4 παράγραφος 2.

Πριν από την απόρριψη αίτησης, η αρμόδια αρχή του ΕΜΕΚ συμμετέχει σε διαβουλεύσεις με την αρμόδια αρχή του ΔΟΕΕ της ΕΕ.

3. Η αρμόδια αρχή δεν χορηγεί άδεια ΕΜΕΚ, εάν ο νόμος απαγορεύει στο ΕΜΕΚ που υποβάλλει την αίτηση να προωθεί στην αγορά μερίδια ή μετοχές του στο κράτος μέλος καταγωγής του.

4. Η χορήγηση άδειας λειτουργίας ως ΕΜΕΚ δεν υπόκειται σε απαίτηση να βρίσκεται το ΕΜΕΚ υπό διαχείριση ΔΟΕΕ της ΕΕ με άδεια λειτουργίας στο κράτος μέλος καταγωγής του ΕΜΕΚ ούτε σε απαίτηση ο ΔΟΕΕ της ΕΕ να συνεχίσει ή να αναθέσει οποιεσδήποτε δραστηριότητες στο κράτος μέλος καταγωγής του ΕΜΕΚ.

#### *Άρθρο 6*

##### *Εφαρμοστέοι κανόνες και ευθύνη*

1. Τα ΕΜΕΚ συμμορφώνονται πάντα με τις διατάξεις του παρόντος κανονισμού.
2. Τα ΕΜΕΚ και οι διαχειριστές τους συμμορφώνονται πάντα με τις απαιτήσεις της οδηγίας 2011/61/ΕΕ.
3. Ο διαχειριστής του ΕΜΕΚ είναι υπεύθυνος για τη διασφάλιση της συμμόρφωσης με τον παρόντα κανονισμό. Ο διαχειριστής είναι υπεύθυνος για οποιαδήποτε απώλεια ή ζημία που απορρέει από τη μη συμμόρφωση με τον παρόντα κανονισμό.

## **Κεφάλαιο II**

### **Υποχρεώσεις σχετικές με την επενδυτική πολιτική των ΕΜΕΚ**

#### **ΤΜΗΜΑ 1**

##### **ΓΕΝΙΚΟΙ ΚΑΝΟΝΕΣ ΚΑΙ ΑΠΟΛΕΚΤΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ**

#### *Άρθρο 7*

##### *Τμήματα επενδύσεων*

Εάν ένα ΕΜΕΚ περιλαμβάνει περισσότερα από ένα τμήματα επενδύσεων, κάθε τμήμα θεωρείται ξεχωριστό ΕΜΕΚ για τους σκοπούς του παρόντος κεφαλαίου.

#### *Άρθρο 8*

##### *Επιλέξιμες επενδύσεις*

1. Ένα ΕΜΕΚ επενδύει μόνον στις ακόλουθες κατηγορίες περιουσιακών στοιχείων και μόνον υπό τους όρους που καθορίζονται στον παρόντα κανονισμό:
  - α) επιλέξιμα επενδυτικά περιουσιακά στοιχεία·
  - β) περιουσιακά στοιχεία που αναφέρονται στο άρθρο 50 παράγραφος 1 της οδηγίας 2009/65/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου.<sup>18</sup>
2. Τα ΕΜΕΚ δεν εμπλέκονται σε οποιαδήποτε από τις ακόλουθες δραστηριότητες:
  - α) ανοικτή πώληση περιουσιακών στοιχείων·
  - β) άμεση ή έμμεση έκθεση σε εμπορεύματα, μεταξύ άλλων μέσω παραγώγων, πιστοποιητικών που τα εκπροσωπούν, δεικτών που βασίζονται σε αυτά ή οποιουδήποτε άλλου μέσου που θα μπορούσε να τα εκθέσει σε αυτά·
  - γ) σύναψη συμφωνιών δανειοδοσίας ή δανειοληγίας τίτλων και συμφωνιών επαναγοράς, ή οποιασδήποτε άλλης συμφωνίας που θα επιβάρυνε τα περιουσιακά στοιχεία του ΕΜΕΚ·
  - δ) χρήση παραγώγων χρηματοπιστωτικών μέσων, εκτός εάν το υποκείμενο μέσο αποτελείται από επιτόκια ή νομίσματα και εξυπηρετεί μόνον τον σκοπό της

<sup>18</sup>

EE L 302 της 17.11.2009, σ. 32.

αντιστάθμισης της διάρκειας και των συναλλαγματικών κινδύνων που ενυπάρχουν σε άλλες επενδύσεις του ΕΜΕΚ.

#### *Άρθρο 9*

##### *Επιλέξιμα επενδυτικά περιουσιακά στοιχεία*

Ένα περιουσιακό στοιχείο που αναφέρεται στο άρθρο 8 παράγραφος 1 στοιχείο α) είναι επιλέξιμο για επένδυση από ΕΜΕΚ μόνον εφόσον εμπίπτει σε μία από τις ακόλουθες κατηγορίες:

- α) εταιρικά ή οιονεί εταιρικά κεφάλαια τα οποία έχουν:
  - i) εκδοθεί από εταιρεία χαρτοφυλακίου που πληροί τις προϋποθέσεις και τα αποκτά απευθείας το ΕΜΕΚ από την εταιρεία χαρτοφυλακίου που πληροί τις προϋποθέσεις·
  - ii) εκδοθεί από εταιρεία χαρτοφυλακίου που πληροί τις προϋποθέσεις, ως αντάλλαγμα χρεογράφου εταιρικού κεφαλαίου που τα απέκτησε προηγουμένως το ΕΜΕΚ απευθείας από την εταιρεία χαρτοφυλακίου που πληροί τις προϋποθέσεις·
  - iii) εκδοθεί από οργανισμό ο οποίος κατέχει την πλειοψηφία των μετοχών της εταιρείας χαρτοφυλακίου που πληροί τις προϋποθέσεις, η οποία είναι θυγατρική του, ως αντάλλαγμα για τίτλο εταιρικού κεφαλαίου που τα αποκτά το ΕΜΕΚ, σύμφωνα με τα σημεία i) ή ii), από την εταιρεία χαρτοφυλακίου που πληροί τις προϋποθέσεις·
- β) χρεωστικοί τίτλοι εκδιδόμενοι από εταιρεία χαρτοφυλακίου που πληροί τις προϋποθέσεις·
- γ) δάνεια που χορηγούνται από το ΕΜΕΚ σε εταιρεία χαρτοφυλακίου που πληροί τις προϋποθέσεις·
- δ) μερίδια ή μετοχές ενός ή περισσότερων άλλων ΕΜΕΚ, ευρωπαϊκών εταιρειών επιχειρηματικού κεφαλαίου (ΕΕΕΚ) και ευρωπαϊκών ταμείων κοινωνικής επιχειρηματικότητας (ΕΤΚΕ), υπό τον όρο ότι τα εν λόγω ΕΜΕΚ, οι ΕΕΕΚ και τα ΕΤΚΕ δεν έχουν τα ίδια επενδύσει περισσότερο από 10% του κεφαλαίου τους σε ΕΜΕΚ·
- ε) άμεσες συμμετοχές σε επιμέρους πραγματικά περιουσιακά στοιχεία που απαιτούν αρχικές δαπάνες κεφαλαίου τουλάχιστον 10 εκατ. ευρώ ή το ισοδύναμο ποσό στο σχετικό νόμισμα, και κατά τη χρονική στιγμή, που πραγματοποιείται η δαπάνη.

#### *Άρθρο 10*

##### *Εταιρεία χαρτοφυλακίου που πληροί τις προϋποθέσεις*

1. Μια εταιρεία χαρτοφυλακίου που πληροί τις προϋποθέσεις, όπως αναφέρεται στο άρθρο 9 παράγραφος 1, είναι εταιρεία χαρτοφυλακίου, εκτός των οργανισμών συλλογικών επενδύσεων, η οποία πληροί όλες τις ακόλουθες απαιτήσεις:
  - α) δεν είναι χρηματοπιστωτική επιχείρηση·
  - β) δεν έχει εισαχθεί προς διαπραγμάτευση:
    - i) σε ρυθμιζόμενη αγορά, όπως ορίζεται στο άρθρο 4 σημείο 14) της οδηγίας 2004/39/ΕΚ·

- ii) σε πολυμερή μηχανισμό διαπραγμάτευσης, όπως ορίζεται στο άρθρο 4 σημείο 15) της οδηγίας 2004/39/ΕΚ·
  - iii) σε μηχανισμούς οργανωμένης διαπραγμάτευσης, όπως ορίζονται στο σημείο [...] του κανονισμού [...].
- γ) είναι εγκατεστημένη σε ένα κράτος μέλος ή σε τρίτη χώρα, υπό τον όρο ότι η τρίτη χώρα:
- i) δεν περιλαμβάνεται στις υψηλού κινδύνου και μη συνεργάσιμες δικαιοδοσίες που προσδιορίζονται από την ειδική ομάδα χρηματοοικονομικής δράσης (FATF)·
  - ii) έχει υπογράψει συμφωνία με το κράτος μέλος καταγωγής του διαχειριστή του ΕΜΕΚ και με κάθε άλλο κράτος μέλος στο οποίο σχεδιάζεται να προωθηθούν μερίδια ή μετοχές του ΕΜΕΚ, για να εξασφαλιστεί ότι η τρίτη χώρα συμμορφώνεται πλήρως με τις προδιαγραφές που ορίζονται στο άρθρο 26 του υποδείγματος φορολογικής σύμβασης του ΟΟΣΑ σχετικά με το εισόδημα και το κεφάλαιο, και εξασφαλίζει αποτελεσματική ανταλλαγή πληροφοριών σε φορολογικά θέματα, συμπεριλαμβανομένων τυχόν πολυμερών φορολογικών συμφωνιών.
2. Κατά παρέκκλιση από την παράγραφο 1 στοιχείο α) του παρόντος άρθρου, η εταιρεία χαρτοφυλακίου που πληροί τις προϋποθέσεις δύναται να είναι μια χρηματοπιστωτική επιχείρηση που χρηματοδοτεί αποκλειστικά εταιρείες χαρτοφυλακίου που πληρούν τις προϋποθέσεις οι οποίες αναφέρονται στην παράγραφο 1 του παρόντος άρθρου και στα ακίνητα περιουσιακά στοιχεία που αναφέρονται στο άρθρο 9.

#### *Άρθρο 11*

##### *Σύγκρουση συμφερόντων*

Ένα ΕΜΕΚ δεν επενδύει σε επιλέξιμα επενδυτικά περιουσιακά στοιχεία στα οποία ο διαχειριστής έχει ή αποκτά άμεσο ή έμμεσο συμφέρον, εκτός από την κατοχή μεριδίων ή μετοχών του ΕΜΕΚ που διαχειρίζεται.

## **ΤΜΗΜΑ 2**

### **ΔΙΑΤΑΞΕΙΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ**

#### *Άρθρο 12*

##### *Σύνθεση και διαφοροποίηση του χαρτοφυλακίου*

1. Ένα ΕΜΕΚ επενδύει τουλάχιστον το 70% του κεφαλαίου του σε επιλέξιμα επενδυτικά περιουσιακά στοιχεία.
2. Ένα ΕΜΕΚ επενδύει όχι περισσότερο από:
  - α) το 10% του κεφαλαίου του σε περιουσιακά στοιχεία εκδιδόμενα από οποιαδήποτε μεμονωμένη εταιρεία χαρτοφυλακίου που πληροί τις προϋποθέσεις·
  - β) το 10% του κεφαλαίου του σε ένα επιμέρους πραγματικό περιουσιακό στοιχείο·

- γ) το 10% του κεφαλαίου του σε μετοχές ή μερίδια οποιωνδήποτε μεμονωμένων ΕΜΕΚ, ΕΕΕΚ και ΕΤΚΕ·
- δ) το 5% του κεφαλαίου του στα περιουσιακά στοιχεία που αναφέρονται στο άρθρο 8 παράγραφος 1) στοιχείο β), στην περίπτωση που τα περιουσιακά αυτά στοιχεία έχουν εκδοθεί από οποιονδήποτε μεμονωμένο φορέα.
3. Η συνολική αξία των μεριδίων ή μετοχών ΕΜΕΚ, ΕΕΕΚ και ΕΤΚΕ στο χαρτοφυλάκιο ενός ΕΜΕΚ δεν υπερβαίνει το 20% της αξίας του κεφαλαίου του.
4. Η συνολική έκθεση σε κίνδυνο σε αντισυμβαλλόμενο του ΕΜΕΚ που προκύπτει από συναλλαγές σε εξωχρηματιστηριακά παράγωγα ή συμφωνίες αγοράς και επαναπώλησης δεν υπερβαίνει το 5% του κεφαλαίου του.
5. Κατά παρέκκλιση από την παράγραφο 2 στοιχεία α) και β), τα ΕΜΕΚ μπορούν να αυξήσουν το όριο του 10% που αναφέρεται στο παρόν σε 20%, υπό την προϋπόθεση ότι η συνολική αξία των περιουσιακών στοιχείων που κατέχει το ΕΜΕΚ στις εταιρείες χαρτοφυλακίου και σε επιμέρους πραγματικά περιουσιακά στοιχεία που πληρούν τις προϋποθέσεις στις οποίες επενδύει περισσότερο από το 10% του κεφαλαίου του δεν υπερβαίνει το 40% της αξίας του κεφαλαίου του.
6. Οι εταιρείες που συμπεριλαμβάνονται στην ίδια ομάδα για τους σκοπούς των ενοποιημένων λογαριασμών, όπως ρυθμίζονται από την έβδομη οδηγία 83/349/ΕΟΚ του Συμβουλίου<sup>19</sup> ή σύμφωνα με τους διεθνώς αναγνωρισμένους λογιστικούς κανόνες, θεωρούνται ως μεμονωμένη εταιρεία χαρτοφυλακίου που πληροί τις προϋποθέσεις ή ενιαίος οργανισμός για τον υπολογισμό των ορίων που αναφέρονται στις παραγράφους 1 έως 5.

#### *Άρθρο 13 Συγκέντρωση*

1. Τα ΕΜΕΚ δύνανται να αποκτήσουν όχι περισσότερο από το 25% των μετοχών ή μεριδίων μεμονωμένων ΕΜΕΚ, ΕΕΕΚ ή ΕΤΚΕ.
2. Τα όρια συγκέντρωσης που καθορίζονται στο άρθρο 56 παράγραφος 2 της οδηγίας 2009/65/ΕΚ εφαρμόζονται για επενδύσεις στα περιουσιακά στοιχεία που αναφέρονται στο άρθρο 8 παράγραφος 1 στοιχείο β) του παρόντος κανονισμού.

#### *Άρθρο 14 Δανεισμός ρευστών διαθέσιμων*

Ένα ΕΜΕΚ δύναται να δανειστεί ρευστά διαθέσιμα, υπό την προϋπόθεση ότι ο δανεισμός πληροί όλες τις ακόλουθες προϋποθέσεις:

- α) δεν αντιπροσωπεύει περισσότερο από το 30% του κεφαλαίου του ΕΜΕΚ·
- β) εξυπηρετεί τον σκοπό της απόκτησης συμμετοχής σε επιλέξιμα επενδυτικά περιουσιακά στοιχεία·
- γ) πραγματοποιείται στο ίδιο νόμισμα με τα περιουσιακά στοιχεία που θα αποκτηθούν με τα δανειακά ρευστά διαθέσιμα·
- δ) δεν εμποδίζει τη ρευστοποίηση οποιουδήποτε περιουσιακού στοιχείου του χαρτοφυλακίου του ΕΜΕΚ·

<sup>19</sup> ΕΕ L 193 της 18.7.1983, σ. 1.

- ε) δεν επιβαρύνει τα περιουσιακά στοιχεία του χαρτοφυλακίου του ΕΜΕΚ.

#### *Άρθρο 15*

#### *Εφαρμογή των κανόνων σχετικά με τη σύνθεση και διαφοροποίηση του χαρτοφυλακίου*

1. Τα επενδυτικά όρια που προβλέπονται στο άρθρο 12 παράγραφος 1:
  - α) ισχύουν από την ημερομηνία που ορίζεται στον κανονισμό ή τα καταστατικά έγγραφα του ΕΜΕΚ, η οποία ημερομηνία λαμβάνει υπόψη τις ιδιαιτερότητες και τα χαρακτηριστικά των περιουσιακών στοιχείων που πρόκειται να επενδυθούν από το ΕΜΕΚ και δεν υπερβαίνει τα πέντε έτη μετά τη χορήγηση της άδειας λειτουργίας του ΕΜΕΚ. Σε εξαιρετικές περιπτώσεις, η αρμόδια αρχή του ΕΜΕΚ, κατόπιν υποβολής δεόντως αιτιολογημένου επενδυτικού σχεδίου, δύναται να εγκρίνει την παράταση της προθεσμίας αυτής έως ένα επιπλέον έτος·
  - β) παύουν να ισχύουν μόλις το ΕΜΕΚ αρχίσει να πωλεί περιουσιακά στοιχεία, σύμφωνα με την πολιτική εξαγοράς του, όπως ορίζεται στο άρθρο 16·
  - γ) αναστέλλονται προσωρινά σε περίπτωση που το ΕΜΕΚ συγκεντρώσει πρόσθετα κεφάλαια, εφόσον η αναστολή αυτή δεν διαρκεί περισσότερο από 12 μήνες.
2. Σε περίπτωση έκδοσης ενός μακροπρόθεσμου περιουσιακού στοιχείου στο οποίο έχει επενδύσει το ΕΜΕΚ από εταιρεία χαρτοφυλακίου που πληροί τις προϋποθέσεις, το οποίο δεν συμμορφώνεται πλέον με το άρθρο 10 παράγραφος 1 στοιχείο β), το μακροπρόθεσμο περιουσιακό στοιχείο δύναται να συνεχίσει να συνυπολογίζεται στο 70% που αναφέρεται στο άρθρο 12 παράγραφος 1 για μέγιστο διάστημα τριών ετών από την ημερομηνία κατά την οποία η εταιρεία χαρτοφυλακίου δεν πληροί πλέον τις απαιτήσεις του άρθρου 10.

### **Κεφάλαιο III**

### **Εξαγορά, διαπραγμάτευση και έκδοση μετοχών ή μεριδίων ΕΜΕΚ και διανομές εσόδων**

#### *Άρθρο 16*

#### *Πολιτική εξαγορών*

1. Οι επενδυτές δεν είναι σε θέση να ζητήσουν την εξαγορά των μεριδίων ή των μετοχών τους πριν από την ημερομηνία λήξης του ΕΜΕΚ. Η εξαγορά για τους επενδυτές είναι δυνατή από την επόμενη ημέρα από την ημερομηνία λήξης του ΕΜΕΚ.

Η ημερομηνία λήξης του ΕΜΕΚ αναφέρεται σαφώς ως συγκεκριμένη ημερομηνία στον κανονισμό ή τα καταστατικά έγγραφα του ΕΜΕΚ και κοινοποιείται στους επενδυτές.

Ο κανονισμός ή τα καταστατικά έγγραφα του ΕΜΕΚ και οι κοινοποιήσεις προς τους επενδυτές καθορίζουν τις διαδικασίες για την εξαγορά και τη διάθεση των περιουσιακών στοιχείων και αναφέρουν σαφώς ότι η εξαγορά για τους επενδυτές θα αρχίζει από την επόμενη ημέρα από την ημερομηνία λήξης του ΕΜΕΚ.
2. Η διάρκεια ζωής του ΕΜΕΚ είναι επαρκής για την κάλυψη του κύκλου ζωής καθενός από τα επιμέρους περιουσιακά στοιχεία του ΕΜΕΚ, όπως μετράται σύμφωνα με τα χαρακτηριστικά έλλειψης ρευστότητας και τον οικονομικό κύκλο

ζωής του περιουσιακού στοιχείου, καθώς και τον δεδηλωμένο επενδυτικό στόχο του ΕΜΕΚ.

3. Οι επενδυτές δύνανται να ζητήσουν την εκκαθάριση του ΕΜΕΚ εάν δεν ικανοποιηθούν τα αιτήματα εξαγοράς τους εντός ενός έτους από τη λήξη του ΕΜΕΚ.
4. Οι επενδυτές έχουν πάντα τη δυνατότητα να ζητήσουν εξόφληση σε μετρητά.
5. Η εξόφληση σε είδος από τα περιουσιακά στοιχεία του ΕΜΕΚ είναι δυνατή μόνον εφόσον πληρούνται όλες οι ακόλουθες προϋποθέσεις:
  - α) ο κανονισμός ή τα καταστατικά έγγραφα του ΕΜΕΚ προβλέπουν τη δυνατότητα αυτή, υπό την προϋπόθεση ότι όλοι οι επενδυτές τυγχάνουν δίκαιης μεταχείρισης·
  - β) ο επενδυτής ζητά εγγράφως να εισπράξει ένα ποσοστό επί των περιουσιακών στοιχείων του κεφαλαίου·
  - γ) δεν υπάρχουν ειδικοί κανόνες που να περιορίζουν τη μεταβίβαση των εν λόγω περιουσιακών στοιχείων.
6. Η ΕΑΚΑΑ καταρτίζει σχέδια ρυθμιστικών τεχνικών προτύπων που διευκρινίζουν τις περιπτώσεις στις οποίες η διάρκεια ζωής ενός ΕΜΕΚ είναι επαρκής για την κάλυψη του κύκλου ζωής κάθε επιμέρους περιουσιακού στοιχείου του ΕΜΕΚ.

Η ΕΑΚΑΑ υποβάλλει στην Επιτροπή τα εν λόγω σχέδια ρυθμιστικών τεχνικών προτύπων έως την [...].

Ανατίθεται στην Επιτροπή η εξουσία να εγκρίνει τα κανονιστικά τεχνικά πρότυπα στα οποία αναφέρεται το πρώτο εδάφιο, σύμφωνα με τα άρθρα 10 έως 14 του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 1095/2010.

#### *Άρθρο 17*

##### *Δευτερογενής αγορά*

1. Ο κανονισμός ή τα καταστατικά έγγραφα του ΕΜΕΚ δεν εμποδίζουν τη δυνατότητα να εισάγονται τα μερίδια ή οι μετοχές ενός ΕΜΕΚ προς διαπραγμάτευση σε ρυθμιζόμενη αγορά, όπως ορίζεται στο άρθρο 4 παράγραφος 14 της οδηγίας 2004/39/ΕΚ ή σε πολυμερή μηχανισμό διαπραγμάτευσης, όπως ορίζεται στο άρθρο 4 παράγραφος 15 της οδηγίας 2004/39/ΕΚ ή σε οργανωμένο μηχανισμό διαπραγμάτευσης, όπως ορίζεται στο σημείο (...) του κανονισμού (...).
2. Ο κανονισμός ή τα καταστατικά έγγραφα του ΕΜΕΚ δεν εμποδίζουν τους επενδυτές να μεταβιβάζουν ελεύθερα τις μετοχές ή τα μερίδιά τους σε τρίτους.

#### *Άρθρο 18*

##### *Έκδοση νέων μετοχών ή μεριδίων*

1. Ένα ΕΜΕΚ δύναται να προσφέρει νέες εκδόσεις μετοχών ή μεριδίων, σύμφωνα με τον κανονισμό ή τα καταστατικά του έγγραφα.
2. Ένα ΕΜΕΚ δεν εκδίδει νέες μετοχές ή μερίδια σε τιμή κατώτερη από την καθαρή αξία ενεργητικού του χωρίς προηγούμενη προσφορά των μετοχών ή μεριδίων αυτών στην ίδια τιμή στους υπάρχοντες επενδυτές.



### *Άρθρο 19*

#### *Διάθεση των περιουσιακών στοιχείων του ΕΜΕΚ*

1. Κάθε ΕΜΕΚ εκδίδει αναλυτικό χρονοδιάγραμμα για την ορθή διάθεση των περιουσιακών στοιχείων του, προκειμένου να εξοφλήσει τους επενδυτές μετά τη λήξη του.
2. Το χρονοδιάγραμμα που αναφέρεται στην παράγραφο 1 περιλαμβάνει:
  - α) εκτίμηση της αγοράς για τους υποψήφιους αγοραστές·
  - β) εκτίμηση και σύγκριση των πιθανών τιμών πώλησης·
  - γ) αποτίμηση των προς εκποίηση περιουσιακών στοιχείων·
  - δ) ακριβές χρονοδιάγραμμα διάθεσης.
3. Η ΕΑΚΑΑ καταρτίζει σχέδια ρυθμιστικών τεχνικών προτύπων που διευκρινίζουν τα κριτήρια που πρέπει να χρησιμοποιούνται για τις εκτιμήσεις που αναφέρονται στην παράγραφο 2 στοιχείο α) και την αποτίμηση που αναφέρεται στην παράγραφο 2 στοιχείο γ).

Η ΕΑΚΑΑ υποβάλλει στην Επιτροπή τα εν λόγω σχέδια ρυθμιστικών τεχνικών προτύπων έως την [...].

Ανατίθεται στην Επιτροπή η εξουσία να εγκρίνει τα κανονιστικά τεχνικά πρότυπα στα οποία αναφέρεται το πρώτο εδάφιο, σύμφωνα με τα άρθρα 10 έως 14 του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 1095/2010.

### *Άρθρο 20*

#### *Διανομή εσόδων*

1. Ένα ΕΜΕΚ δύναται να διανέμει τακτικά στους επενδυτές τα έσοδα που παράγονται από τα περιουσιακά στοιχεία που περιλαμβάνονται στο χαρτοφυλάκιο. Τα έσοδα αυτά συνίστανται στα εξής:
  - α) οποιαδήποτε έσοδα που παράγουν τακτικά τα περιουσιακά στοιχεία·
  - β) την υπεραξία κεφαλαίου που πραγματοποιήθηκε μετά την πώληση ενός περιουσιακού στοιχείου, αλλά εξαιρουμένων των αρχικών δεσμεύσεων κεφαλαίου.
2. Τα έσοδα δεν διανέμονται εφόσον είναι απαραίτητα για μελλοντικές δεσμεύσεις του ΕΜΕΚ.
3. Το ΕΜΕΚ αναφέρει στον κανονισμό ή τα καταστατικά του έγγραφα την πολιτική διανομών που θα εφαρμόζει κατά τη διάρκεια ζωής του κεφαλαίου.

## **Κεφάλαιο IV**

### **Απαιτήσεις διαφάνειας**

### *Άρθρο 21*

#### *Διαφάνεια*

1. Τα μερίδια ή οι μετοχές ενός ΕΜΕΚ που έχει λάβει άδεια λειτουργίας δεν προωθούνται εμπορικά στην Ένωση χωρίς προηγούμενη δημοσίευση ενημερωτικού δελτίου.

Τα μερίδια ή οι μετοχές ενός ΕΜΕΚ που έχει λάβει άδεια λειτουργίας δεν προωθούνται εμπορικά σε ιδιώτες επενδυτές στην Ένωση χωρίς προηγούμενη δημοσίευση βασικού εγγράφου πληροφοριών (ΒΕΠ) σύμφωνα με τον κανονισμό αριθ. [...] της [...] του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου.<sup>20</sup>

2. Το ενημερωτικό δελτίο περιέχει τα απαραίτητα στοιχεία που θα επιτρέψουν στους επενδυτές να διαμορφώσουν τεκμηριωμένη γνώμη για την προτεινόμενη επένδυση, καθώς και, ειδικότερα, για τους σχετικούς κινδύνους.
3. Το ενημερωτικό δελτίο περιέχει τουλάχιστον τα ακόλουθα:
  - α) δήλωση η οποία καθορίζει τον τρόπο με τον οποίο οι επενδυτικοί στόχοι και η στρατηγική του ΕΜΕΚ για την επίτευξη των στόχων αυτών καθιστούν το κεφάλαιο μακροπρόθεσμο·
  - β) τις πληροφορίες που πρέπει να γνωστοποιούνται από οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων κλειστού τύπου σύμφωνα με την οδηγία 2003/71/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου<sup>21</sup> και τον κανονισμό (ΕΚ) αριθ. 809/2004 της Επιτροπής<sup>22</sup>.
  - γ) τις πληροφορίες που πρέπει να γνωστοποιούνται στους επενδυτές σύμφωνα με το άρθρο 23 της οδηγίας 2011/61/ΕΕ, εάν δεν καλύπτονται ήδη από το στοιχείο β) της παρούσας παραγράφου·
  - δ) σαφή αναφορά των κατηγοριών περιουσιακών στοιχείων στα οποία επιτρέπεται να επενδύει το ΕΜΕΚ·
  - ε) οποιαδήποτε άλλη πληροφορία που θεωρείται από τις αρμόδιες αρχές σχετική για την εφαρμογή της παραγράφου 2.
4. Το ενημερωτικό δελτίο, το ΒΕΠ και οποιαδήποτε άλλα έγγραφα εμπορικής προώθησης ενημερώνουν σαφώς τους επενδυτές σχετικά με τη μη ρευστοποιήσιμη φύση του κεφαλαίου.

Συγκεκριμένα, το ενημερωτικό δελτίο, το ΒΕΠ και οποιαδήποτε άλλα έγγραφα εμπορικής προώθησης, με σαφή τρόπο:

- α) ενημερώνουν το επενδυτικό κοινό σχετικά με τον μακροπρόθεσμο χαρακτήρα των επενδύσεων του ΕΜΕΚ·
- β) ενημερώνουν το επενδυτικό κοινό σχετικά με τη λήξη του ΕΜΕΚ·
- γ) αναφέρουν εάν το ΕΜΕΚ προορίζεται να προωθηθεί εμπορικά σε ιδιώτες επενδυτές·
- δ) αναφέρουν ότι οι επενδυτές δεν έχουν το δικαίωμα να ρευστοποιήσουν τις επενδύσεις τους μέχρι τη λήξη του ΕΜΕΚ·
- ε) αναφέρουν τη συχνότητα και το χρονοδιάγραμμα τυχόν πληρωμών εσόδων, εάν υπάρχουν, στους επενδυτές κατά τη διάρκεια ζωής του κεφαλαίου·
- (α) ενημερώνουν τους επενδυτές ότι θα πρέπει να επενδύουν σε ΕΜΕΚ μόνον ένα μικρό ποσοστό του συνολικού επενδυτικού χαρτοφυλακίου τους.

<sup>20</sup> Παραπομπή ΕΕ.

<sup>21</sup> ΕΕ L 345 της 31.12.2003, σ. 64.

<sup>22</sup> ΕΕ L 149 της 30.4.2004, σ. 1.

*Άρθρο 22*  
*Δημοσιοποίηση των εξόδων*

1. Το ενημερωτικό δελτίο ενημερώνει με σαφήνεια τους επενδυτές σχετικά με το ύψος των διαφόρων εξόδων που βαρύνουν άμεσα ή έμμεσα τους επενδυτές. Τα διάφορα έξοδα ομαδοποιούνται στις ακόλουθες κατηγορίες:
  - α) έξοδα σύστασης του ΕΜΕΚ·
  - β) έξοδα που σχετίζονται με την απόκτηση των περιουσιακών στοιχείων·
  - γ) έξοδα διαχείρισης·
  - δ) έξοδα διανομής·
  - ε) άλλα έξοδα, συμπεριλαμβανομένων των διοικητικών εξόδων, των κανονιστικών εξόδων, των εξόδων θεματοφυλακής και των εξόδων ελέγχου.
2. Το ενημερωτικό δελτίο γνωστοποιεί ένα συνολικό ποσοστό των εξόδων επί του κεφαλαίου του ΕΜΕΚ.
3. Το βασικό έγγραφο πληροφοριών περιλαμβάνει το σύνολο των εξόδων που περιγράφονται στο ενημερωτικό δελτίο στην ανάλυση των συνολικών εξόδων τόσο με τη μορφή χρηματικού ποσού όσο και με τη μορφή ποσοστού.
4. Η ΕΑΚΑΑ εκπονεί σχέδια ρυθμιστικών τεχνικών προτύπων για να διευκρινίσει:
  - α) τους κοινούς ορισμούς, τις μεθοδολογίες υπολογισμού και τις μορφές παρουσίασης των εξόδων που αναφέρονται στην παράγραφο 1 και το συνολικό ποσοστό που αναφέρεται στην παράγραφο 2·
  - β) τους κοινούς ορισμούς, τις μεθοδολογίες υπολογισμού και τη μορφή παρουσίασης των συνολικών εξόδων που αναφέρονται στην παράγραφο 3·

Κατά την εκπόνηση των εν λόγω σχεδίων ρυθμιστικών τεχνικών προτύπων, η ΕΑΚΑΑ λαμβάνει υπόψη τα σχέδια ρυθμιστικών προτύπων που αναφέρονται στο σημείο (...) του κανονισμού (...) [PRIPS].

Η ΕΑΚΑΑ υποβάλλει στην Επιτροπή τα εν λόγω σχέδια ρυθμιστικών τεχνικών προτύπων έως την [...].

Ανατίθεται στην Επιτροπή η εξουσία να εγκρίνει τα κανονιστικά τεχνικά πρότυπα στα οποία αναφέρεται το πρώτο εδάφιο, σύμφωνα με τα άρθρα 10 έως 14 του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 1095/2010.

## **Κεφάλαιο V**

### **Εμπορική προώθηση των μεριδίων ή μετοχών των ΕΜΕΚ**

*Άρθρο 23*  
*Μέσα που διατίθενται στους επενδυτές*

1. Ο διαχειριστής ενός ΕΜΕΚ, σε κάθε κράτος μέλος στο οποίο σκοπεύει να προωθήσει εμπορικά τα μερίδια ή τις μετοχές του ΕΜΕΚ, εξασφαλίζει τα διαθέσιμα μέσα για την πραγματοποίηση εγγραφών, τη διενέργεια πληρωμών σε μεριδιούχους ή μετόχους, την επαναφορά ή εξόφληση των μεριδίων ή των μετοχών, καθώς και τη δημοσίευση των πληροφοριών που επιβάλλεται να παρέχει το ΕΜΕΚ και οι διαχειριστές του.

2. Η ΕΑΚΑΑ καταρτίζει σχέδια ρυθμιστικών τεχνικών προτύπων προκειμένου να διευκρινίσει τους τύπους και τα χαρακτηριστικά των μέσων, την τεχνική υποδομή τους και το περιεχόμενο των καθηκόντων τους έναντι των επενδυτών των ΕΜΕΚ που αναφέρονται στην παράγραφο 1

Η ΕΑΚΑΑ υποβάλλει στην Επιτροπή τα εν λόγω σχέδια ρυθμιστικών τεχνικών προτύπων έως την [...].

Ανατίθεται στην Επιτροπή η εξουσία να εγκρίνει τα κανονιστικά τεχνικά πρότυπα στα οποία αναφέρεται το πρώτο εδάφιο, σύμφωνα με τα άρθρα 10 έως 14 του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 1095/2010.

#### *Άρθρο 24*

##### *Πρόσθετες απαιτήσεις για την εμπορική προώθηση σε ιδιώτες επενδυτές*

Ο διαχειριστής ενός ΕΜΕΚ είναι σε θέση να προωθεί εμπορικά τα μερίδια ή τις μετοχές του εν λόγω ΕΜΕΚ σε ιδιώτες επενδυτές υπό την προϋπόθεση ότι πληρούνται όλες οι ακόλουθες πρόσθετες απαιτήσεις:

- α) ο κανονισμός ή τα καταστατικά έγγραφα του ΕΜΕΚ προβλέπουν ότι όλοι οι επενδυτές τυγχάνουν ίσης μεταχείρισης και δεν παρέχεται καμία προνομιακή μεταχείριση ή ειδικές οικονομικές παροχές σε μεμονωμένους επενδυτές ή ομάδες επενδυτών·
- β) το ΕΜΕΚ δεν έχει τη δομή σύμπραξης·
- γ) οι ιδιώτες επενδυτές δύνανται, κατά τη διάρκεια της περιόδου εγγραφής και τουλάχιστον δύο εβδομάδες μετά την εγγραφή μεριδίων ή μετοχών του ΕΜΕΚ, να ακυρώσουν την εγγραφή τους και να τους επιστραφούν τα χρήματα χωρίς καμία κύρωση.

#### *Άρθρο 25*

##### *Εμπορική προώθηση των μεριδίων ή μετοχών των ΕΜΕΚ*

1. Ο διαχειριστής ενός ΕΜΕΚ είναι σε θέση να προωθεί εμπορικά τα μερίδια ή τις μετοχές του εν λόγω ΕΜΕΚ που διαθέτει άδεια λειτουργίας σε επαγγελματίες και ιδιώτες επενδυτές στο κράτος μέλος καταγωγής του κατόπιν κοινοποίησης σύμφωνα με το άρθρο 31 της οδηγίας 2011/61/ΕΕ.
2. Ο διαχειριστής ενός ΕΜΕΚ είναι σε θέση να προωθεί εμπορικά τα μερίδια ή τις μετοχές του εν λόγω ΕΜΕΚ που διαθέτει άδεια λειτουργίας σε επαγγελματίες και ιδιώτες επενδυτές σε κράτη μέλη άλλα από το κράτος μέλος καταγωγής του διαχειριστή του ΕΜΕΚ κατόπιν κοινοποίησης σύμφωνα με το άρθρο 32 της οδηγίας 2011/61/ΕΕ.
3. Ο διαχειριστής του ΕΜΕΚ δηλώνει στην αρμόδια αρχή του όσον αφορά κάθε ΕΜΕΚ κατά πόσον προτίθεται ή όχι να το προωθήσει εμπορικά σε ιδιώτες επενδυτές.
4. Εκτός από τα έγγραφα και τις πληροφορίες που απαιτούνται σύμφωνα με τα άρθρα 31 και 32 της οδηγίας 2011/61/ΕΕ, ο διαχειριστής του ΕΜΕΚ παρέχει στην αρμόδια αρχή του όλα τα ακόλουθα:
  - α) το ενημερωτικό δελτίο του ΕΜΕΚ·
  - β) το βασικό έγγραφο πληροφοριών του ΕΜΕΚ στην περίπτωση που πρόκειται να προωθηθεί εμπορικά σε ιδιώτες επενδυτές·

- γ) τις πληροφορίες σχετικά με τα μέσα που αναφέρονται στο άρθρο 22.
5. Οι αρμοδιότητες και οι εξουσίες των αρμόδιων αρχών σύμφωνα με τα άρθρα 31 και 32 της οδηγίας 2011/61/ΕΕ νοείται ότι αναφέρονται επίσης στην εμπορική προώθηση των ΕΜΕΚ σε ιδιώτες επενδυτές και ότι καλύπτουν τις πρόσθετες απαιτήσεις που προβλέπονται στον παρόντα κανονισμό.
  6. Εκτός από τις αρμοδιότητές της σύμφωνα με το άρθρο 31 παράγραφος 3 πρώτο εδάφιο της οδηγίας 2011/61/ΕΕ, η αρμόδια αρχή του κράτους μέλους καταγωγής του διαχειριστή ενός ΕΜΕΚ εμποδίζει επίσης την εμπορική προώθηση ενός εγκεκριμένου ΕΜΕΚ, εάν ο διαχειριστής του δεν συμμορφώνεται ή δεν θα συμμορφωθεί με τον παρόντα κανονισμό.
  7. Εκτός από τις αρμοδιότητές της σύμφωνα με το άρθρο 32 παράγραφος 3 πρώτο εδάφιο της οδηγίας 2011/61/ΕΕ, η αρμόδια αρχή του κράτους μέλους καταγωγής του διαχειριστή ενός ΕΜΕΚ αρνείται επίσης τη διαβίβαση ενός πλήρους φακέλου κοινοποίησης στις αρμόδιες αρχές του κράτους μέλους όπου το ΕΜΕΚ πρόκειται να προωθηθεί εμπορικά, εάν ο διαχειριστής του δεν συμμορφώνεται ή δεν θα συμμορφωθεί με τον παρόντα κανονισμό.

## **Κεφάλαιο VI**

### **Εποπτεία**

#### *Άρθρο 26*

#### *Εποπτεία από τις αρμόδιες αρχές*

1. Οι αρμόδιες αρχές εποπτεύουν τη συμμόρφωση με τον παρόντα κανονισμό σε συνεχή βάση.
2. Η αρμόδια αρχή του ΕΜΕΚ είναι υπεύθυνη για την εποπτεία της συμμόρφωσης με τους κανόνες που καθορίζονται στα κεφάλαια II, III και IV.
3. Η αρμόδια αρχή του ΕΜΕΚ είναι υπεύθυνη για την εποπτεία της συμμόρφωσης με τις υποχρεώσεις που ορίζονται στον κανονισμό του κεφαλαίου ή τα καταστατικά έγγραφα, καθώς και τις υποχρεώσεις που ορίζονται στο ενημερωτικό δελτίο, το οποίο είναι σύμφωνο με τον παρόντα κανονισμό.
4. Η αρμόδια αρχή του διαχειριστή του ΕΜΕΚ είναι υπεύθυνη για την εποπτεία της επάρκειας των ρυθμίσεων και της οργάνωσης του διαχειριστή, έτσι ώστε ο διαχειριστής του ΕΜΕΚ να είναι σε θέση να συμμορφώνεται με τις υποχρεώσεις και τους κανόνες σχετικά με τη σύσταση και τη λειτουργία όλων των ΕΜΕΚ που διαχειρίζεται.  
Η αρμόδια αρχή του ΕΜΕΚ είναι υπεύθυνη για την εποπτεία της συμμόρφωσης του διαχειριστή του ΕΜΕΚ με τον παρόντα κανονισμό.
5. Οι αρμόδιες αρχές παρακολουθούν οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων που είναι εγκατεστημένοι ή προωθούνται εμπορικά στην επικράτειά τους, ώστε να επιβεβαιώσουν ότι δεν χρησιμοποιούν την ονομασία «ΕΜΕΚ» ή υπονοούν ότι είναι ΕΜΕΚ, εκτός αν είναι εγκεκριμένοι και συμμορφώνονται με τον παρόντα κανονισμό.

*Άρθρο 27*  
*Εξουσίες αρμοδίων αρχών*

1. Στις αρμόδιες αρχές παρέχονται όλες οι εξουσίες εποπτείας και διερεύνησης που είναι αναγκαίες για την άσκηση των αρμοδιοτήτων τους σύμφωνα με τον παρόντα κανονισμό.
2. Οι εξουσίες που ανατίθενται στην αρμόδια αρχή σύμφωνα με την οδηγία 2011/61/ΕΕ ασκούνται επίσης σε σχέση με τον παρόντα κανονισμό.

*Άρθρο 28*  
*Εξουσίες και αρμοδιότητες της ΕΑΚΑΑ*

1. Η ΕΑΚΑΑ διαθέτει τις απαραίτητες εξουσίες για την εκτέλεση των καθηκόντων που της ανατίθενται με τον παρόντα κανονισμό.
2. Οι εξουσίες της ΕΑΚΑΑ σύμφωνα με την οδηγία 2011/61/ΕΕ ασκούνται επίσης σε σχέση με τον παρόντα κανονισμό και σύμφωνα με τον κανονισμό (ΕΚ) αριθ. 45/2001.
3. Για τους σκοπούς του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 1095/2010, ο παρών κανονισμός συμπεριλαμβάνεται στο πλαίσιο κάθε άλλης νομικά δεσμευτικής πράξης της Ένωσης με την οποία ανατίθενται καθήκοντα στην Αρχή που αναφέρεται στο άρθρο 1 παράγραφος 2 του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 1095/2010.

*Άρθρο 29*  
*Συνεργασία μεταξύ αρχών*

1. Η αρμόδια αρχή του ΕΜΕΚ και η αρμόδια αρχή του διαχειριστή, εάν είναι διαφορετικές, συνεργάζονται μεταξύ τους και ανταλλάσσουν πληροφορίες με σκοπό την εκτέλεση των καθηκόντων τους δυνάμει του παρόντος κανονισμού.
2. Οι αρμόδιες αρχές και η ΕΑΚΑΑ συνεργάζονται μεταξύ τους με σκοπό την εκτέλεση των αντίστοιχων καθηκόντων τους δυνάμει του παρόντος κανονισμού σύμφωνα με τον κανονισμό (ΕΕ) αριθ. 1095/2010.
3. Οι αρμόδιες αρχές και η ΕΑΚΑΑ ανταλλάσσουν όλες τις πληροφορίες και την τεκμηρίωση που απαιτούνται για την εκτέλεση των αντίστοιχων καθηκόντων τους δυνάμει του παρόντος κανονισμού σύμφωνα με τον κανονισμό (ΕΕ) αριθ. 1095/2010, ιδίως προκειμένου να εντοπιστούν και να αντιμετωπιστούν οι παραβιάσεις του παρόντος κανονισμού.

## **Κεφάλαιο VII** **Τελικές διατάξεις**

*Άρθρο 30*  
*Επανεξέταση*

Το αργότερο τρία έτη μετά την έναρξη ισχύος του παρόντος κανονισμού, η Επιτροπή θα ξεκινήσει την επανεξέταση της εφαρμογής του παρόντος κανονισμού. Στην επανεξέταση αναλύονται ιδίως:

- α) ο αντίκτυπος της διάταξης του άρθρου 16 παράγραφος 1, που αποκλείει την εξόφληση των μεριδίων ή των μετοχών των επενδυτών πριν από τη λήξη του ΕΜΕΚ. Η επανεξέταση, λαμβάνοντας υπόψη την κατανομή του ΕΜΕΚ σε

διάφορες κατηγορίες επενδυτών, θα αξιολογήσει επίσης κατά πόσον η εξαίρεση ενός περιορισμένου αριθμού μεμονωμένων ιδιωτών επενδυτών από τον εν λόγω κανόνα θα έχει ως αποτέλεσμα την αυξανόμενη ζήτηση για ΕΜΕΚ μεταξύ των μικροεπενδυτών·

- β) ο αντίκτυπος στη διαφοροποίηση των στοιχείων ενεργητικού από την εφαρμογή του κατώτατου ορίου του 70% των επιλέξιμων επενδυτικών περιουσιακών στοιχείων, που προβλέπεται στο άρθρο 12 παράγραφος 1, ιδίως για την αξιολόγηση του κατά πόσον θα ήταν αναγκαία αυξημένα μέτρα σχετικά με τη ρευστότητα, σε περίπτωση που ένας περιορισμένος αριθμός μεμονωμένων ιδιωτών επενδυτών εξαιρούνταν από την απαγόρευση σχετικά με την εξόφληση των μεριδίων τους πριν τη λήξη του ΕΜΕΚ·
- γ) ο βαθμός στον οποίο τα ΕΜΕΚ διατίθενται στις αγορές της Ένωσης, συμπεριλαμβανομένου του κατά πόσον οι ΔΟΕΕ που εμπίπτουν στο άρθρο 3 παράγραφος 2 της οδηγίας 2011/61/ΕΕ, ενδέχεται να ενδιαφέρονται να διαθέσουν ΕΜΕΚ στην αγορά.

Τα αποτελέσματα της εν λόγω επανεξέτασης γνωστοποιούνται στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και στο Συμβούλιο, συνοδευόμενα, εφόσον χρειάζεται, από τις δέουσες προτάσεις τροποποιήσεων.

*Άρθρο 31*  
*Έναρξη ισχύος*

Ο παρών κανονισμός αρχίζει να ισχύει την εικοστή ημέρα από τη δημοσίευσή του στην *Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης*.

Ο παρών κανονισμός είναι δεσμευτικός ως προς όλα τα μέρη του και ισχύει άμεσα σε κάθε κράτος μέλος.

Βρυξέλλες,

*Για το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο*  
*Ο Πρόεδρος*

*Για το Συμβούλιο*  
*Ο Πρόεδρος*

## ΝΟΜΟΘΕΤΙΚΟ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΟ ΔΕΛΤΙΟ

### **1. ΠΛΑΙΣΙΟ ΤΗΣ ΠΡΟΤΑΣΗΣ/ΠΡΩΤΟΒΟΥΛΙΑΣ**

- 1.1. Τίτλος της πρότασης/πρωτοβουλίας
- 1.2. Σχετικός(-οί) τομέας(-είς) πολιτικής στη δομή ΔΒΔ/ΠΒΔ
- 1.3. Χαρακτήρας της πρότασης/πρωτοβουλίας
- 1.4. Στόχος(-οι)
- 1.5. Αιτιολόγηση της πρότασης/πρωτοβουλίας
- 1.6. Διάρκεια και δημοσιονομικές επιπτώσεις
- 1.7. Προβλεπόμενη(-ες) μέθοδος(-οι) διαχείρισης

### **2. ΜΕΤΡΑ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ**

- 2.1. Κανόνες για την παρακολούθηση και την υποβολή εκθέσεων
- 2.2. Σύστημα διαχείρισης και ελέγχου
- 2.3. Μέτρα για την πρόληψη της απάτης και των παρατυπιών

### **3. ΕΚΤΙΜΩΜΕΝΕΣ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΤΗΣ ΠΡΟΤΑΣΗΣ/ΠΡΩΤΟΒΟΥΛΙΑΣ**

- 3.1. Τομέας(-είς) του πολυετούς δημοσιονομικού πλαισίου και γραμμή(-ές) των δαπανών του προϋπολογισμού που επηρεάζονται
- 3.2. Εκτιμώμενες επιπτώσεις στις δαπάνες
  - 3.2.1. Συνοπτική παρουσίαση των εκτιμώμενων επιπτώσεων στις δαπάνες
  - 3.2.2. Εκτιμώμενη επίπτωση στις επιχειρησιακές πιστώσεις
  - 3.2.3. Εκτιμώμενη επίπτωση στις πιστώσεις διοικητικής φύσεως
  - 3.2.4. Συμβατότητα με το ισχύον πολυετές δημοσιονομικό πλαίσιο
  - 3.2.5. Συνεισφορές τρίτων
- 3.3. Εκτιμώμενες επιπτώσεις στα έσοδα



## ΝΟΜΟΘΕΤΙΚΟ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΟ ΔΕΛΤΙΟ

### 1. ΠΛΑΙΣΙΟ ΤΗΣ ΠΡΟΤΑΣΗΣ/ΠΡΩΤΟΒΟΥΛΙΑΣ

#### 1.1. Τίτλος της πρότασης/πρωτοβουλίας

Κανονισμός του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου σχετικά με τα μακροπρόθεσμα επενδυτικά κεφάλαια

#### 1.2. Σχετικός(-οί) τομέας(-είς) πολιτικής στη δομή ΔΒΔ/ΠΒΔ<sup>23</sup>

Εσωτερική αγορά – Χρηματοπιστωτικές αγορές

#### 1.3. Χαρακτήρας της πρότασης/πρωτοβουλίας

x Η πρόταση/πρωτοβουλία αφορά **νέα δράση**

Η πρόταση/πρωτοβουλία αφορά **νέα δράση μετά από πιλοτικό έργο/προπαρασκευαστική δράση<sup>24</sup>**

Η πρόταση/πρωτοβουλία αφορά **την παράταση υφιστάμενης δράσης**

Η πρόταση/πρωτοβουλία αφορά **αλλαγή προσανατολισμού δράσης προς νέα δράση**

#### 1.4. Στόχος(-οι)

##### 1.4.1. Ο(Οι) πολυετής(-είς) στρατηγικός(-οί) στόχος(-οι) της Επιτροπής που αφορά η πρόταση/πρωτοβουλία

Αύξηση της ασφάλειας και της αποτελεσματικότητας των χρηματοπιστωτικών αγορών· ενίσχυση της εσωτερικής αγοράς για τις χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες

##### 1.4.2. Ειδικός(οί) στόχος(οι) και σχετική(ές) δραστηριότητα(ες) ΔΒΔ/ΠΒΔ

Παροχή μιας πηγής μακροπρόθεσμης χρηματοδότησης στην ευρωπαϊκή οικονομία· διασφάλιση ισότιμων όρων ανταγωνισμού μεταξύ των διαχειριστών των μακροπρόθεσμων επενδυτικών κεφαλαίων· αύξηση της μη τραπεζικής χρηματοδότησης για τις επιχειρήσεις· εξασφάλιση της προστασίας των επενδυτών και της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας

<sup>23</sup> ΔΒΔ: Διαχείριση βάσει δραστηριοτήτων (Activity-Based Management) -ΠΒΔ: προϋπολογισμός βάσει δραστηριοτήτων (Activity-Based Budgeting).

<sup>24</sup> Όπως αναφέρεται στο άρθρο 54 παράγραφος 2 στοιχείο α) ή β) του δημοσιονομικού κανονισμού.

### 1.4.3. Προσδοκώμενα αποτελέσματα και επιπτώσεις

Προσδιορίζονται τα αποτελέσματα που αναμένεται να έχει η πρόταση/πρωτοβουλία όσον αφορά τους(τις) στοχευόμενους(ες) δικαιούχους/ομάδες.

Η πρόταση έχει ως στόχο: την ενίσχυση της διασυνοριακής εμπορικής προώθησης των ευρωπαϊκών μακροπρόθεσμων επενδυτικών κεφαλαίων (EMEK) τόσο σε ιδιώτες όσο και σε επαγγελματίες επενδυτές σε ολόκληρη την Ένωση· την παροχή μιας εναρμονισμένης διαδικασίας για τη χορήγηση άδειας λειτουργίας στα μακροπρόθεσμα επενδυτικά κεφάλαια· τον προσδιορισμό των επιτρεπόμενων επενδυτικών πολιτικών που θα εφαρμόζουν τα μακροπρόθεσμα επενδυτικά κεφάλαια· την πρόληψη των συγκρούσεων συμφερόντων· τη δημιουργία στέρεων απαιτήσεων διαφάνειας και ειδικών συνθηκών εμπορικής προώθησης

### 1.4.4. Δείκτες αποτελεσμάτων και επιπτώσεων

Προσδιορίζονται οι δείκτες για την παρακολούθηση της υλοποίησης της πρότασης/πρωτοβουλίας.

Καταρτίζονται εκθέσεις σχετικά με:

τις εξελίξεις στη διασυνοριακή εμπορική προώθηση των EMEK· τις επιπτώσεις του προτεινόμενου κανονισμού για την προστασία των επενδυτών· την πρόοδο που σημειώθηκε στην επίτευξη ανόθευτου ανταγωνισμού· τον αντίκτυπο των προτεινόμενων μέτρων στο σύνολο των διαθέσιμων κεφαλαίων για μακροπρόθεσμες επενδύσεις (π.χ. επενδύσεις σε έργα υποδομών, ακίνητα και μη εισηγμένες εταιρείες)

## 1.5. Αιτιολόγηση της πρότασης/πρωτοβουλίας

### 1.5.1. Βραχυπρόθεσμη ή μακροπρόθεσμη κάλυψη αναγκών

Η εφαρμογή του προτεινόμενου κανονισμού θα έχει τα ακόλουθα αποτελέσματα:

- Προβλέπεται αύξηση της διασυνοριακής εμπορικής προώθησης των μακροπρόθεσμων επενδυτικών κεφαλαίων·
- Η χορήγηση άδειας λειτουργίας στα μακροπρόθεσμα επενδυτικά κεφάλαια από τις αρμόδιες εθνικές αρχές θα εναρμονιστεί και ο συντονισμός μεταξύ των εθνικών εποπτικών αρχών θα βελτιωθεί·
- Περαιτέρω ανάπτυξη των μακροπρόθεσμων επενδύσεων σε ολόκληρη την Ένωση: η εναρμόνιση των συνθηκών λειτουργίας για όλους τους σχετικούς παράγοντες της αγοράς επενδυτικών κεφαλαίων θα εξασφαλίσει την αποδοτικότητα των μακροπρόθεσμων επενδυτικών κεφαλαίων, καθώς και θα επιτρέψει τη δημιουργία οικονομικών κλίμακας·
- Οι θεσμικοί επενδυτές, όπως ασφαλιστικές εταιρείες και συνταξιοδοτικά ταμεία, καθώς και οι ιδιώτες επενδυτές, θα επωφεληθούν από τις τακτικές αποδόσεις που προσφέρουν τα μακροπρόθεσμα επενδυτικά κεφάλαια·
- Αύξηση των επιλογών των επενδυτών και της ποιότητας των λαμβανόμενων υπηρεσιών·
- Η βελτίωση της διαφάνειας θα ενισχύσει την εμπιστοσύνη των επενδυτών και είναι πιθανόν να οδηγήσει σε καλύτερο ανταγωνισμό·
- Η μακροπρόθεσμη χρηματοδότηση της ευρωπαϊκής οικονομίας θα ενισχυθεί ειδικά ως προς τα έργα υποδομής και τη χρηματοδότηση των μικρών και μεσαίων επιχειρήσεων (MME)·

1.5.2. Προστιθέμενη αξία της συμμετοχής της ΕΕ Βραχυπρόθεσμη ή μακροπρόθεσμη κάλυψη αναγκών

1) Ο ρυθμιστικός κατακερματισμός εμποδίζει τους επενδυτές να αποκτήσουν έκθεση σε μακροπρόθεσμα περιουσιακά στοιχεία και έτσι αποτρέπει την αύξηση της συγκέντρωσης κεφαλαίων και πείρας στον τομέα των επενδύσεων που δημιουργεί οικονομίες κλίμακας για τα μακροπρόθεσμα επενδυτικά κεφάλαια.

2) Η έλλειψη δράσης σε επίπεδο ΕΕ θα δημιουργούσε σύγχυση στους επενδυτές και θα εμπόδιζε την εξασφάλιση ισότιμης συμμετοχής σε επίπεδο Ευρωπαϊκής Ένωσης μεταξύ των διαχειριστών των μακροπρόθεσμων επενδυτικών κεφαλαίων.

1.5.3. Διδάγματα από ανάλογες εμπειρίες του παρελθόντος

Η οδηγία ΟΣΕΚΑ (Οργανισμοί Συλλογικών Επενδύσεων σε Κινητές Αξίες) εισήγαγε για πρώτη φορά ένα ισχυρό σύνολο κανόνων που χρησιμοποιείται από τα επενδυτικά κεφάλαια τα οποία είναι διαθέσιμα στους ιδιώτες επενδυτές. Τα υπό διαχείριση περιουσιακά στοιχεία των ΟΣΕΚΑ έχουν φτάσει πλέον τα 6,697 δισεκατομμύρια ευρώ. Αν και η πρωτοβουλία των ΟΣΕΚΑ δεν σημαίνει απαραίτητα ότι η δημιουργία των ΕΜΕΚ θα προσελκύσει σε παρόμοιο επίπεδο το ενδιαφέρον των επενδυτών, αλλά δείχνει την επιτυχία που μπορεί να έχουν τέτοιες πρωτοβουλίες σε επίπεδο ΕΕ.

1.5.4. Συμβατότητα και ενδεχόμενη συνέργεια με άλλα κατάλληλα μέσα Βραχυπρόθεσμη ή μακροπρόθεσμη κάλυψη αναγκών

Οι προτεινόμενοι βασίζονται στο υπάρχον ρυθμιστικό πλαίσιο που καθορίστηκε με την οδηγία 2011/61/ΕΕ (οδηγία σχετικά με τους διαχειριστές οργανισμών εναλλακτικών επενδύσεων - ΟΔΟΕΕ) και τις υιοθετηθείσες πράξεις σχετικά με την υλοποίησή του. Οι εναρμονισμένες διαδικασίες χορήγησης άδειας και εποπτείας για τους ΔΟΕΕ στο πλαίσιο της ΟΔΟΕΕ συμπληρώνονται με μια διαδικασία χορήγησης άδειας για τα ΕΜΕΚ. Επιπλέον, οι κανόνες για τα προϊόντα σχετικά με τα ΕΜΕΚ υλοποιούνται ως προσθήκη στους κανόνες που καθορίστηκαν από την υφιστάμενη νομοθεσία της Ένωσης, εκτός αν έχει διακοπεί η υλοποίησή τους. Ειδικότερα, οι κανόνες διαχείρισης και εμπορικής προώθησης που προβλέπονται στο υπάρχον πλαίσιο, καθώς και οι κανόνες για τη διασυννοριακή παροχή υπηρεσιών και την ελευθερία εγκατάστασης που περιλαμβάνονται στην ΟΔΟΕΕ εφαρμόζονται αντίστοιχα στα ΑΚΧΑ.

## 1.6. Διάρκεια και δημοσιονομικές επιπτώσεις

- Πρόταση/πρωτοβουλία **περιορισμένης διάρκειας**
  - Πρόταση/πρωτοβουλία που ισχύει από την [HH/MM]EEEE μέχρι την [HH/MM]EEEE
  - Δημοσιονομικές επιπτώσεις από το EEEE μέχρι το EEEE
- x Πρόταση/πρωτοβουλία **απεριόριστης διάρκειας**
  - Περίοδος σταδιακής εφαρμογής από το 2015 μέχρι το 2020
  - και στη συνέχεια λειτουργία με κανονικό ρυθμό.

## 1.7. Προβλεπόμενος(-οι) τρόπος(-οι) διαχείρισης<sup>25</sup>

- Κεντρική άμεση διαχείριση από την Επιτροπή**
- Κεντρική έμμεση διαχείριση με ανάθεση καθηκόντων εκτέλεσης σε:**
  - εκτελεστικούς οργανισμούς
  - x οργανισμούς που δημιουργούνται από τις Κοινότητες<sup>26</sup>
  - εθνικούς δημόσιους οργανισμούς/οργανισμούς με αποστολή δημόσιας υπηρεσίας
  - πρόσωπα επιφορτισμένα με την εκτέλεση συγκεκριμένων δράσεων δυνάμει του τίτλου V της συνθήκης για την Ευρωπαϊκή Ένωση, τα οποία προσδιορίζονται στην αντίστοιχη βασική πράξη κατά την έννοια του άρθρου 49 του δημοσιονομικού κανονισμού
- Επιμερισμένη διαχείριση με τα κράτη μέλη**
- Αποκεντρωμένη διαχείριση με τρίτες χώρες**
- Από κοινού διαχείριση με διεθνείς οργανισμούς (να προσδιοριστεί)**
  - *Εάν σημειώνονται περισσότεροι του ενός τρόποι διαχείρισης, παρέχονται λεπτομέρειες στο τμήμα «Παρατηρήσεις».*

<sup>25</sup> Οι λεπτομέρειες σχετικά με τους τρόπους διαχείρισης καθώς και οι παραπομπές στον δημοσιονομικό κανονισμό είναι διαθέσιμες στον δικτυακό τόπο BudgWeb: [http://www.cc.cec/budg/man/budgmanag/budgmanag\\_en.html](http://www.cc.cec/budg/man/budgmanag/budgmanag_en.html)

<sup>26</sup> Όπως προβλέπεται στο άρθρο 185 του δημοσιονομικού κανονισμού.

## **2. ΜΕΤΡΑ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ**

### **2.1. Κανόνες για την παρακολούθηση και την υποβολή εκθέσεων**

*Προσδιορίζονται η συχνότητα και οι όροι. Βραχυπρόθεσμη ή μακροπρόθεσμη κάλυψη αναγκών*

Το άρθρο 81 του κανονισμού για τη σύσταση Ευρωπαϊκής Αρχής Κινητών Αξιών και Αγορών (ΕΑΚΑΑ) προβλέπει την αξιολόγηση της πείρας που αποκτήθηκε ως αποτέλεσμα της λειτουργίας της ΕΑΚΑΑ εντός τριών ετών από την έναρξη λειτουργίας της. Για τον σκοπό αυτό, η Επιτροπή θα εκδώσει μια γενική έκθεση που θα υποβληθεί στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και στο Συμβούλιο.

### **2.2. Σύστημα διαχείρισης και ελέγχου**

#### **2.2.1. Κίνδυνος(-οι) που έχει(-ουν) επισημανθεί Βραχυπρόθεσμη ή μακροπρόθεσμη κάλυψη αναγκών**

Η ΕΑΚΑΑ χρειάζεται πρόσθετους πόρους οι οποίοι προβλέπονται από την παρούσα πρόταση για να μπορέσει να εκπληρώσει τα καθήκοντα που εμπίπτουν στις αρμοδιότητές της και συνίστανται ιδίως:

- στην εξασφάλιση της εναρμόνισης και του συντονισμού των κανόνων του κανονισμού ΕΜΕΚ με την εκπόνηση ρυθμιστικών προτύπων·
- στην ενίσχυση και διασφάλιση της συνεπούς εφαρμογής των εθνικών ρυθμιστικών αρμοδιοτήτων με την έκδοση κατευθυντήριων γραμμών και με την κατάρτιση εκτελεστικών τεχνικών προτύπων·
- στη συλλογή και δημοσίευση των αναγκαίων πληροφοριών σχετικά με τους συμμετέχοντες στις μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές αγορές·

Η έλλειψη των πόρων αυτών δεν θα μπορούσε να διασφαλίσει την έγκαιρη και αποτελεσματική εκπλήρωση του ρόλου της ΕΑΚΑΑ.

#### **2.2.2. Πληροφορίες σχετικά με το σύστημα εσωτερικού ελέγχου που έχει δημιουργηθεί Βραχυπρόθεσμη ή μακροπρόθεσμη κάλυψη αναγκών**

Τα συστήματα διαχείρισης και ελέγχου που προβλέπονται στον κανονισμό για την ΕΑΚΑΑ θα εφαρμόζονται και στον ρόλο της ΕΑΚΑΑ σύμφωνα με την παρούσα πρόταση.

### **2.3. Μέτρα για την πρόληψη της απάτης και των παρατυπιών**

*Προσδιορίζονται τα υφιστάμενα ή προβλεπόμενα μέτρα πρόληψης και προστασίας.*

Για τους σκοπούς της καταπολέμησης της απάτης, της διαφθοράς και άλλων παράνομων δραστηριοτήτων, οι διατάξεις του κανονισμού (ΕΚ) αριθ. 1073/1999 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 25ης Μαΐου 1999 σχετικά με τις έρευνες που πραγματοποιούνται από την Ευρωπαϊκή Υπηρεσία Καταπολέμησης της Απάτης (OLAF) εφαρμόζονται στην ΕΑΚΑΑ χωρίς περιορισμό, όπως προβλέπεται στο άρθρο 66 παράγραφος 1 του κανονισμού ΕΑΚΑΑ.

Η ΕΑΚΑΑ προσχωρεί στη διοργανική συμφωνία της 25ης Μαΐου 1999 μεταξύ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου, του Συμβουλίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης και της Επιτροπής των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων σχετικά με τις εσωτερικές έρευνες που πραγματοποιούνται από την Ευρωπαϊκή Υπηρεσία Καταπολέμησης της Απάτης (OLAF) και θεσπίζει αμέσως τις κατάλληλες διατάξεις για το σύνολο του

προσωπικού της ΕΑΚΑΑ, όπως προβλέπεται στο άρθρο 66 παράγραφος 2 του κανονισμού ΕΑΚΑΑ.

### 3. ΕΚΤΙΜΩΜΕΝΕΣ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΤΗΣ ΠΡΟΤΑΣΗΣ/ΠΡΩΤΟΒΟΥΛΙΑΣ

#### 3.1. Τομέας(-είς) του πολυετούς δημοσιονομικού πλαισίου και γραμμή(-ές) των δαπανών του προϋπολογισμού που επηρεάζονται

- Υφιστάμενες γραμμές του προϋπολογισμού

Κατά σειρά τομέων πολυετούς δημοσιονομικού πλαισίου και γραμμών του προϋπολογισμού.

Τομέας του πολυετούς δημοσιονομικού πλαισίου:	Γραμμή προϋπολογισμού	Είδος δαπάνης	Συμμετοχή			
	Αριθ. [...] [Περιγραφή.....]	ΔΠ/ΜΔΠ Π <sup>(27)</sup>	από χώρες ΕΖΕΣ <sup>28</sup>		Αριθ. [...] [Περιγραφή.....]	ΔΠ/ΜΔΠ <sup>(29)</sup>
1.α	[12.03.04][ΕΑΚΑΑ]	ΔΠ	ΝΑΙ	1.α	[12.03.04][ΕΑΚΑΑ]	ΔΠ

- Νέες γραμμές του προϋπολογισμού, των οποίων έχει ζητηθεί η δημιουργία:

Κατά σειρά τομέων πολυετούς δημοσιονομικού πλαισίου και γραμμών του προϋπολογισμού.

Τομέας του πολυετούς δημοσιονομικού πλαισίου	Γραμμή προϋπολογισμού	Είδος δαπάνης	Συμμετοχή			
	Αριθ. [...] [Περιγραφή.....]	ΔΠ/ΜΔΠ	από χώρες ΕΖΕΣ		Αριθ. [...] [Περιγραφή.....]	ΔΠ/ΜΔΠ

<sup>27</sup> ΔΠ = διαχωριζόμενες πιστώσεις / ΜΔΠ = μη διαχωριζόμενες πιστώσεις

<sup>28</sup> ΕΖΕΣ: Ευρωπαϊκή Ζώνη Ελεύθερων Συναλλαγών.

<sup>29</sup> ΔΠ = διαχωριζόμενες πιστώσεις / ΜΔΠ = μη διαχωριζόμενες πιστώσεις

### 3.2. Εκτιμώμενες επιπτώσεις στις δαπάνες

Η μόνη επίπτωση στις δαπάνες αφορά την πρόσληψη 2 επιπλέον έκτακτων υπαλλήλων για απεριόριστο χρονικό διάστημα. Τα νέα καθήκοντα θα εκτελούνται με τους διαθέσιμους ανθρώπινους πόρους, στο πλαίσιο της ετήσιας δημοσιονομικής διαδικασίας κατανομής, λαμβανομένων υπόψη των δημοσιονομικών περιορισμών, που ισχύουν για όλους τους φορείς της ΕΕ και σύμφωνα με τον δημοσιονομικό προγραμματισμό για τους οργανισμούς.

#### 3.2.1. Συνοπτική παρουσίαση των εκτιμώμενων επιπτώσεων στις δαπάνες

εκατομύρια ευρώ (με τρία δεκαδικά ψηφία)

<b>Τομέας πολυετούς δημοσιονομικού πλαισίου</b>	1.α	Ανταγωνιστικότητα για την ανάπτυξη και την απασχόληση
---	-----	---

ΓΔ: MARKT			2015	2016	2017	2018	2019	2020	ΣΥΝΟΛΟ
• Επιχειρησιακές πιστώσεις									
12.03.04 ΕΑΚΑΑ	Αναλήψεις υποχρεώσεων	(1)	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	<b>0,788</b>
	Πληρωμές	(2)	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	<b>0,788</b>
Αριθμός γραμμής του προϋπολογισμού	Αναλήψεις υποχρεώσεων	(1α)							
	Πληρωμές	(2α)							
Πιστώσεις διοικητικού χαρακτήρα χρηματοδοτούμενες από το κονδύλιο ειδικών προγραμμάτων <sup>30</sup>									
Αριθμός γραμμής του προϋπολογισμού			(3)						
<b>ΣΥΝΟΛΟ πιστώσεων για τη ΓΔ MARKT</b>	Αναλήψεις υποχρεώσεων	=1+1α+3	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	<b>0,788</b>
	Πληρωμές	=2+2α	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	<b>0,788</b>

<sup>30</sup> Τεχνική ή/και διοικητική βοήθεια και δαπάνες για τη στήριξη της εφαρμογής προγραμμάτων ή/και δράσεων της ΕΕ (πρώην γραμμές «ΒΑ»), έμμεση έρευνα, άμεση έρευνα.



		+3							
--	--	----	--	--	--	--	--	--	--

• ΣΥΝΟΛΟ επιχειρησιακών πιστώσεων	Αναλήψεις υποχρεώσεων	(4)	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	<b>0,788</b>
	Πληρωμές	(5)	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	<b>0,788</b>
• ΣΥΝΟΛΟ πιστώσεων διοικητικού χαρακτήρα που χρηματοδοτούνται από το κονδύλιο ειδικών προγραμμάτων		(6)							
<b>ΣΥΝΟΛΟ πιστώσεων στον ΤΟΜΕΑ 1.α</b> του πολυετούς δημοσιονομικού πλαισίου	Αναλήψεις υποχρεώσεων	=4+ 6	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	<b>0,788</b>
	Πληρωμές	=5+ 6	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	<b>0,788</b>

**Αν η πρόταση / πρωτοβουλία επηρεάζει περισσότερους του ενός τομείς:**

• ΣΥΝΟΛΟ επιχειρησιακών πιστώσεων	Αναλήψεις υποχρεώσεων	(4)							
	Πληρωμές	(5)							
• ΣΥΝΟΛΟ πιστώσεων διοικητικού χαρακτήρα που χρηματοδοτούνται από το κονδύλιο ειδικών προγραμμάτων		(6)							
<b>ΣΥΝΟΛΟ πιστώσεων των ΤΟΜΕΩΝ 1 έως 4</b> του πολυετούς δημοσιονομικού πλαισίου (Ποσό αναφοράς)	Αναλήψεις υποχρεώσεων	=4+ 6							
	Πληρωμές	=5+ 6							

Παρατήρηση: λαμβάνει υπόψη μόνον το 40% των συνολικών δαπανών, το υπόλοιπο 60% χρηματοδοτείται από τα κράτη μέλη

<b>Τομέας πολυετούς δημοσιονομικού πλαισίου</b>	<b>5</b>	«Διοικητικές δαπάνες»
---	----------	-----------------------

εκατομμύρια ευρώ (με τρία δεκαδικά ψηφία)

		Έτος N	Έτος N+1	Έτος N+2	Έτος N+3	Να εγγραφούν όσα έτη απαιτούνται, ώστε να εμφανίζεται η διάρκεια των επιπτώσεων (βλ. σημείο 1.6)		ΣΥΝΟΛΟ
ΓΔ: <.....>								
• Ανθρώπινοι πόροι								
• Άλλες διοικητικές δαπάνες								
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΓΔ &lt;....&gt;</b>	Πιστώσεις							

<b>ΣΥΝΟΛΟ πιστώσεων στον ΤΟΜΕΑ 5 του πολυετούς δημοσιονομικού πλαισίου</b>	(Σύνολο αναλήψεων υποχρεώσεων = Σύνολο πληρωμών)							
--	--	--	--	--	--	--	--	--

εκατομμύρια ευρώ (με τρία δεκαδικά ψηφία)

		2015	2016	2017	2018	2019	2020	ΣΥΝΟΛΟ
<b>ΣΥΝΟΛΟ πιστώσεων των ΤΟΜΕΩΝ 1 έως 5 του πολυετούς δημοσιονομικού πλαισίου</b>	Αναλήψεις υποχρεώσεων	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	<b>0,788</b>
	Πληρωμές	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	<b>0,788</b>

### 3.2.2. Εκτιμώμενη επίπτωση στις επιχειρησιακές πιστώσεις

- Η πρόταση/πρωτοβουλία δεν συνεπάγεται τη χρησιμοποίηση επιχειρησιακών πιστώσεων
- Η πρόταση/πρωτοβουλία συνεπάγεται τη χρησιμοποίηση επιχειρησιακών πιστώσεων, όπως εξηγείται κατωτέρω:

Παρατήρηση:

Βλ. ανωτέρω.

Πιστώσεις ανάληψης υποχρεώσεων σε εκατ. ευρώ (με 3 δεκαδικά ψηφία)

Αναγράφονται οι στόχοι και η υλοποίηση	↓	Είδος <sup>31</sup>	Μέσο κόστος	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ												ΣΥΝΟΛΟ		
				Έτος N		Έτος N+1		Έτος N+2		Έτος N+3		Na εγγραφούν όσα έτη απαιτούνται, ώστε να εμφανίζεται η διάρκεια των επιπτώσεων (βλ. σημείο 1.6)		Αριθ. σύνολο	Συνολικό κόστος			
				Αριθ.	Κόστος	Αριθ.	Κόστος	Αριθ.	Κόστος	Αριθ.	Κόστος	Αριθ.	Κόστος			Αριθ.	Κόστος	
ΕΙΔΙΚΟΣ ΣΤΟΧΟΣ αριθ. 1 <sup>32</sup> ...																		
- Αποτέλεσμα																		
- Αποτέλεσμα																		
- Αποτέλεσμα																		
Υποσύνολο για τον ειδικό στόχο αριθ. 1																		
ΕΙΔΙΚΟΣ ΣΤΟΧΟΣ ΑΡΙΘ. 2																		
- Αποτέλεσμα																		

<sup>31</sup> Τα αποτελέσματα αφορούν τα προϊόντα και τις υπηρεσίες που θα παρασχεθούν (π.χ.: αριθμός ανταλλαγών σπουδαστών που χρηματοδοτήθηκαν, αριθμός χλμ οδών που κατασκευάστηκαν κ.λπ).

<sup>32</sup> Όπως περιγράφεται στο σημείο 1.4.2. «Ειδικός(-οί) στόχος(-οι)...

Υποσύνολο για τον ειδικό στόχο αριθ. 2																
<b>ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΚΟΣΤΟΣ</b>																

### 3.2.3. Εκτιμώμενη επίπτωση στις πιστώσεις διοικητικής φύσεως

#### 3.2.3.1. Σύνοψη

- Η πρόταση/πρωτοβουλία δεν συνεπάγεται τη χρησιμοποίηση πιστώσεων διοικητικού χαρακτήρα
- Η πρόταση/πρωτοβουλία συνεπάγεται τη χρησιμοποίηση πιστώσεων διοικητικού χαρακτήρα, όπως εξηγείται κατωτέρω:

εκατομύρια ευρώ (με τρία δεκαδικά ψηφία)

	Έτος N <sup>33</sup>	Έτος N+1	Έτος N+2	Έτος N+3	Να εγγραφούν όσα έτη απαιτούνται, ώστε να εμφανίζεται η διάρκεια των επιπτώσεων (βλ. σημείο 1.6)	ΣΥΝΟΛΟ
--	-------------------------	-------------	-------------	-------------	--	--------

<b>TOMEAS 5 του πολυετούς δημοσιονομικού πλαισίου</b>								
Ανθρώπινοι πόροι								
Άλλες διοικητικές δαπάνες								
<b>Υποσύνολο TOMEA 5 του πολυετούς δημοσιονομικού πλαισίου</b>								

<b>Εκτός του TOMEA 5<sup>34</sup> του πολυετούς δημοσιονομικού πλαισίου</b>								
Ανθρώπινοι πόροι								
Άλλες δαπάνες διοικητικού χαρακτήρα								
<b>Υποσύνολο εκτός TOMEA 5 του πολυετούς δημοσιονομικού πλαισίου</b>								

<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>								
---------------	--	--	--	--	--	--	--	--

Οι πιστώσεις για ανθρώπινους πόρους θα καλυφθούν από τις πιστώσεις της ΓΔ που έχουν ήδη διατεθεί στη διαχείριση της δράσης ή/και που έχουν ανακατανεμηθεί στο πλαίσιο της ίδιας ΓΔ και θα συμπληρωθούν, ενδεχομένως, από όλα τα συμπληρωματικά κονδύλια που μπορεί να διατεθούν στην αρμόδια για τη διαχείριση της δράσης ΓΔ στο πλαίσιο της ετήσιας διαδικασίας χορήγησης και με βάση τους δημοσιονομικούς περιορισμούς.

<sup>33</sup> Το έτος N είναι το έτος έναρξης εφαρμογής της πρότασης/πρωτοβουλίας.

<sup>34</sup> Τεχνική ή/και διοικητική βοήθεια και δαπάνες για τη στήριξη της εφαρμογής προγραμμάτων ή/και δράσεων της ΕΕ (πρώην γραμμές «BA»), έμμεση έρευνα, άμεση έρευνα.

### 3.2.3.2. Κατ' εκτίμηση απαιτούμενοι ανθρώπινοι πόροι

- Η πρόταση/πρωτοβουλία δεν συνεπάγεται τη χρησιμοποίηση ανθρώπινων πόρων.
- Η πρόταση/πρωτοβουλία συνεπάγεται τη χρησιμοποίηση ανθρώπινων πόρων, όπως εξηγείται κατωτέρω:

#### Παρατήρηση:

- Δεν θα χρειαστούν επιπλέον ανθρώπινοι και διοικητικοί πόροι στη ΓΔ MARKT, ως αποτέλεσμα της πρότασης. Δύο επιπλέον έκτακτοι υπάλληλοι θα προσληφθούν στην ΕΑΚΑΑ για απεριόριστο χρονικό διάστημα.

*Εκτίμηση η οποία πρέπει να εκφράζεται σε μονάδες ισοδυνάμων πλήρους απασχόλησης*

	Έτος N	Έτος N+1	Έτος N+2	Έτος N+3	Να εγγραφ ούν όσα έτη απαιτο ύνται, ώστε να εμφαίν εται η διάρκει α των επιπτώ σεων (βλ. σημείο 1.6)
<b>• Θέσεις απασχόλησης του πίνακα προσωπικού (θέσεις μόνιμων και έκτακτων υπαλλήλων)</b>					
XX 01 01 01 (στην έδρα ή στα γραφεία αντιπροσωπείας της Επιτροπής)					
XX 01 01 02 (σε αντιπροσωπεία)					
XX 01 05 01 (έμμεση έρευνα)					
10 01 05 01 (άμεση έρευνα)					
<b>• Εξωτερικό προσωπικό (σε μονάδα ισοδυνάμου πλήρους απασχόλησης: ΠΠΑ)<sup>35</sup></b>					
XX 01 02 01 (CA,SNE, INT από το «συνολικό κονδύλιο»)					
XX 01 02 02 (CA, LA, SNE, INT και JED στις αντιπροσωπείες εκτός ΕΕ)					
XX 01 04 γγ <sup>36</sup>	- Στην έδρα				
	- Σε αντιπροσωπεία				
XX 01 05 02 (CA, SNE, INT - Έμμεση έρευνα)					
10 01 05 02 (CA, INT, SNE - Άμεση έρευνα)					
Άλλες γραμμές του προϋπολογισμού (να προσδιοριστούν)					
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>					

XX είναι ο τομέας πολιτικής ή ο σχετικός τίτλος του προϋπολογισμού.

<sup>35</sup> CA = Συμβασιούχος υπάλληλος· LA = Τοπικός υπάλληλος· SNE = Αποσπασμένος εθνικός εμπειρογνώμονας· INT= προσωρινό προσωπικό· JED = Νεαρός εμπειρογνώμονας σε αντιπροσωπεία.

<sup>36</sup> Επιμέρους ανώτατο όριο εξωτερικού προσωπικού βάσει επιχειρησιακών πιστώσεων (πρώην γραμμές «BA»).

Οι ανάγκες σε ανθρώπινους πόρους θα καλυφθούν από το προσωπικό της ΓΔ που έχει ήδη διατεθεί στη διαχείριση της δράσης ή/και που έχει ανακατανεμηθεί στο πλαίσιο της ίδιας ΓΔ και θα συμπληρωθούν, ενδεχομένως, από όλα τα συμπληρωματικά κονδύλια που μπορεί να διατεθούν στην αρμόδια για τη διαχείριση της δράσης ΓΔ στο πλαίσιο της ετήσιας διαδικασίας χορήγησης και με βάση τους δημοσιονομικούς περιορισμούς.

Περιγραφή των προς εκτέλεση καθηκόντων:

Μόνιμοι και έκτακτοι υπάλληλοι	
Εξωτερικό προσωπικό	

### 3.2.4. Συμβατότητα με το ισχύον πολυετές δημοσιονομικό πλαίσιο

- Η πρόταση/πρωτοβουλία είναι συμβατή με το ισχύον πολυετές δημοσιονομικό πλαίσιο.
- Η πρόταση/πρωτοβουλία συνεπάγεται αναπρογραμματισμό του σχετικού τομέα του πολυετούς δημοσιονομικού πλαισίου.

Να εξηγηθεί ο απαιτούμενος αναπρογραμματισμός με τον προσδιορισμό των σχετικών γραμμών του προϋπολογισμού και των αντίστοιχων ποσών.

- Η πρόταση/πρωτοβουλία απαιτεί εφαρμογή του μέσου ευελιξίας ή αναθεώρηση του πολυετούς δημοσιονομικού πλαισίου<sup>37</sup>.

Να εξηγηθεί η ανάγκη με τον προσδιορισμό των σχετικών τομέων και γραμμών του προϋπολογισμού, καθώς και των αντίστοιχων ποσών.

### 3.2.5. Συνεισφορές τρίτων

- Η πρόταση/πρωτοβουλία δεν προβλέπει συγχρηματοδότηση από τρίτα μέρη
- Η πρόταση/πρωτοβουλία προβλέπει τη συγχρηματοδότηση που εκτιμάται κατωτέρω:

Πιστώσεις σε εκατομμύρια ευρώ (3 δεκαδικά ψηφία)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>
<i>Τα κράτη μέλη μέσω των εθνικών εποπτικών αρχών της ΕΕ *</i>	0,210	0,194	0,194	0,194	0,194	0,194	1,181
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b> συγχρηματοδοτούμενων πιστώσεων	0,210	0,194	0,194	0,194	0,194	0,194	1,181

\* Εκτίμηση βάσει του τρέχοντος μηχανισμού χρηματοδότησης στον κανονισμό για τη θέσπιση της ΕΑΚΑΑ (κράτη μέλη 60%, Κοινότητα 40%)

<sup>37</sup> Βλέπε σημεία 19 και 24 της διοργανικής συμφωνίας (για την περίοδο 2007-2013).



### 3.3. Εκτιμώμενες επιπτώσεις στα έσοδα

- Η πρόταση/πρωτοβουλία δεν έχει δημοσιονομικές επιπτώσεις στα έσοδα.
- Η πρόταση/πρωτοβουλία έχει τις ακόλουθες δημοσιονομικές επιπτώσεις:
  - στους ιδίους πόρους
  - στα διάφορα έσοδα

εκατομμύρια ευρώ (με τρία δεκαδικά ψηφία)

Γραμμή εσόδων του προϋπολογισμού:	Διαθέσιμες πιστώσεις για το τρέχον οικονομικό έτος	Αντίκτυπος της πρότασης/πρωτοβουλίας <sup>38</sup>					Να εγγραφούν όσα έτη απαιτούνται, ώστε να εμφανίζεται η διάρκεια των επιπτώσεων (βλ. σημείο 1.6)		
		Έτος N	Έτος N+1	Έτος N+2	Έτος N+3				
Άρθρο .....									

Για τα διάφορα έσοδα «για ειδικό προορισμό», να προσδιοριστεί(ούν) η(οι) γραμμή(ές) δαπανών του προϋπολογισμού που έχει(ουν) επηρεαστεί.

Να προσδιοριστεί η μέθοδος υπολογισμού των επιπτώσεων στα έσοδα.

<sup>38</sup>

Όσον αφορά τους παραδοσιακούς ιδίους πόρους (δασμούς, εισφορές ζάχαρης) τα αναγραφόμενα ποσά πρέπει να είναι καθαρά ποσά, δηλ. τα ακαθάριστα ποσά μετά την αφαίρεση του 25% για έξοδα είσπραξης.

## **Παράρτημα στο Νομοθετικό Δημοσιονομικό Δελτίο για πρόταση οδηγίας του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου σχετικά με τα ευρωπαϊκά μακροπρόθεσμα επενδυτικά κεφάλαια (ΕΜΕΚ)**

Η παρούσα πρόταση αποσκοπεί να συμβάλει στην αύξηση του αποθέματος των διαθέσιμων κεφαλαίων για την μακροπρόθεσμη επένδυση στην πραγματική οικονομία της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Αυτό θα επιτευχθεί με τη δημιουργία μιας νέας μορφής επενδυτικών κεφαλαίων, τα ευρωπαϊκά μακροπρόθεσμα επενδυτικά κεφάλαια ή ΕΜΕΚ. Τα ΕΜΕΚ, δεδομένων των κατηγοριών περιουσιακών στοιχείων στα οποία έχουν τη δυνατότητα να επενδύουν, αναμένεται να είναι σε θέση να παρέχουν στους επενδυτές μακροπρόθεσμες, σταθερές αποδόσεις. Τα επιλέξιμα περιουσιακά στοιχεία θα χαρακτηριστούν ως μέρος των «εναλλακτικών επενδύσεων», οι οποίες είναι κατηγορίες περιουσιακών στοιχείων που δεν εμπίπτουν στον παραδοσιακό ορισμό των εισηγμένων μετοχών και ομολόγων. Ενώ οι εναλλακτικές επενδύσεις περιλαμβάνουν ακίνητη περιουσία, επιχειρηματικά κεφάλαια, ιδιωτικά επενδυτικά κεφάλαια, αμοιβαία κεφάλαια αντιστάθμισης κινδύνου (hedge funds), μη εισηγμένες στο χρηματιστήριο εταιρείες, χρεόγραφα και προϊόντα αναγκαστικής εκποίησης (distressed securities), τα ΕΜΕΚ επικεντρώνονται αποκλειστικά σε εναλλακτικές επενδύσεις που εμπίπτουν σε καθορισμένη κατηγορία μακροπρόθεσμων περιουσιακών στοιχείων η επιτυχής ανάπτυξη των οποίων απαιτεί μακροπρόθεσμη ανάληψη υποχρεώσεων από τους επενδυτές.

Υπάρχει σαφής ανάγκη επανεστίασης της προσέγγισης των επενδυτών εκτός επενδύσεων με αποκλειστικά βραχυπρόθεσμο ορίζοντα ή περιουσιακών στοιχείων που απαιτούν βραχυπρόθεσμες αναλήψεις υποχρεώσεων. Ένας τρόπος να επιτευχθεί αυτό είναι να μειωθούν τα εμπόδια σε περισσότερο μακροπρόθεσμες αναλήψεις υποχρεώσεων, όπως τα έργα υποδομής, παρέχοντας αυτό που συχνά αποκαλείται «υπομονετικά κεφάλαια». Αυτό το είδος επένδυσης μπορεί να μην είναι δυνατό να εξαργυρωθεί για αρκετά χρόνια, αλλά επενδύεται με τέτοιο τρόπο ώστε να είναι σε θέση να παρέχει σταθερές και προβλέψιμες αποδόσεις. Παραδείγματα τέτοιας επένδυσης είναι τα έργα υποδομής ή οι παραχωρήσεις δικαιώματος εκμετάλλευσης. Τα κεφάλαια που επενδύονται με αυτό τον μακροπρόθεσμο, «υπομονετικό» τρόπο ωφελούν την πραγματική οικονομία, παρέχοντας προβλέψιμη και σταθερή ροή χρηματοδότησης προς τις επιχειρήσεις και δημιουργούν θέσεις απασχόλησης.

Για να εξασφαλιστεί η αποτελεσματική άρση των εμποδίων σε μια πανευρωπαϊκή αγορά ΕΜΕΚ και η εμπιστοσύνη των επενδυτών στα εν λόγω κεφάλαια, είναι απαραίτητο να εξασφαλιστεί ύψιστο επίπεδο εποπτικής σύγκλισης και ανάλογη εποπτεία. Ο ρόλος της ΕΑΚΑΑ, ως εκ τούτου, θα έχει μεγάλη σημασία τόσο από την άποψη της ανάπτυξης λεπτομερών ρυθμιστικών απαιτήσεων για την επίτευξη σύγκλισης και ομοιομορφίας στην αγορά όσο και για την υποστήριξη του συνεχούς εποπτικού ελέγχου.

Τα κόστη που σχετίζονται με καθήκοντα που πρέπει να εκπληρώσει η ΕΑΚΑΑ υπολογίστηκαν στις δαπάνες προσωπικού (τίτλος 1), σύμφωνα με την κατάταξη δαπανών στο σχέδιο προϋπολογισμού της ΕΑΚΑΑ. Η πρόταση της Επιτροπής περιλαμβάνει διατάξεις για την εκπόνηση από την ΕΑΚΑΑ τεσσάρων ρυθμιστικών τεχνικών προτύπων. Επιπλέον, η ΕΑΚΑΑ θα πρέπει να τηρεί ένα κεντρικό μητρώο για όλα τα ΕΜΕΚ που έχουν λάβει άδεια λειτουργίας. Η ΕΑΚΑΑ θα έχει επίσης την ευκαιρία να εκπονήσει κατευθυντήριες γραμμές σχετικά με τους τομείς που καλύπτονται από τον παρόντα κανονισμό. Η ΕΑΚΑΑ θα διαδραματίσει επίσης ρόλο στη διασφάλιση της ομαλής συνεργασίας και του συντονισμού της εποπτείας των ΕΜΕΚ από τις αρμόδιες αρχές των κρατών μελών.

Θεωρείται ως δεδομένο ότι η οδηγία θα τεθεί σε ισχύ στις αρχές του 2015 και, συνεπώς, οι πρόσθετοι πόροι της ΕΑΚΑΑ απαιτούνται από το 2015. Έχει υπολογιστεί πρόσθετο προσωπικό για τα τεχνικά πρότυπα, τις συμβουλές και το μητρώο που θα καταρτίσει η

ΕΑΚΑΑ· και για άλλα μόνιμα καθήκοντα που συνοδεύουν τη λειτουργία της ΕΑΚΑΑ για την ενίσχυση της συνεργασίας με τις αρμόδιες αρχές και τη σύγκλιση των εποπτικών πρακτικών. Όσον αφορά τη φύση των θέσεων, για την επιτυχή και έγκαιρη παράδοση των νέων τεχνικών προτύπων απαιτούνται, συγκεκριμένα, επιπλέον υπάλληλοι στους τομείς της πολιτικής, των νομικών θεμάτων και της εκτίμησης επιπτώσεων.

Για την εκτίμηση του αντικτύπου στον αριθμό των ισοδύναμων πλήρους απασχόλησης (ΙΠΑ) που απαιτούνται για την ανάπτυξη των τεχνικών προτύπων, των κατευθυντήριων γραμμών και των εκθέσεων εφαρμόστηκαν οι κατωτέρω παραδοχές:

- Ένας υπάλληλος πολιτικής συντάσσει κατά μέσο όρο 1,5 τεχνικά πρότυπα ανά έτος. Το σύνολο του έργου αυτού απαιτεί προπαρασκευαστικές εργασίες, όπως:
- διμερείς και πολυμερείς συναντήσεις με τα ενδιαφερόμενα μέρη
- ανάλυση και αξιολόγηση των επιλογών και σύνταξη εγγράφων διαβούλευσης
- δημόσια διαβούλευση με τα ενδιαφερόμενα μέρη
- δημιουργία και διαχείριση μόνιμων ομάδων εμπειρογνομόνων που αποτελούνται από τις εποπτικές αρχές των κρατών μελών
- δημιουργία και διαχείριση ειδικών ομάδων εμπειρογνομόνων που αποτελούνται από συμμετέχοντες στην αγορά και εκπροσώπους των επενδυτών
- ανάλυση των απαντήσεων στις διαβουλεύσεις
- σύνταξη ανάλυση κόστους/οφέλους
- σύνταξη του νομικού κειμένου

Θα πρέπει να αναπτυχθεί ένα κεντρικό μητρώο (για τα προσδιορισθέντα έργα ΤΠ, τις προσφορές που έχουν αξιολογηθεί, τα έργα που τελούν υπό διαχείριση). Στη συνέχεια, το μητρώο αυτό θα υπόκειται σε συνεχή συντήρηση, με σκοπό τη διασφάλιση της ακρίβειας και της πληρότητάς του.

Επιπλέον, θα χρειαστούν άλλες εργασίες σε συνεχή βάση, περιλαμβανομένων του συντονισμού της δράσης των εποπτικών αρχών των κρατών μελών, εργασιών για τον προσδιορισμό των εποπτικών πρακτικών και την επίτευξη σύγκλισης μεταξύ τους, διαδικασιών επίλυσης διαφορών και διαμεσολάβησης, καθώς και παρακολούθησης της αγοράς και αξιολόγησης για τον προσδιορισμό των τάσεων στην ευρωπαϊκή αγορά των μακροπρόθεσμων επενδύσεων και την αποσαφήνιση τυχόν αναδυόμενων κινδύνων για τους επενδυτές ή εμπόδια στην ομαλή λειτουργία της ενιαίας αγοράς για τα κεφάλαια αυτά.

Αυτό σημαίνει ότι χρειάζονται 2 επιπλέον ΙΠΑ από το 2015. Θεωρήθηκε ότι η εν λόγω αύξηση των ΙΠΑ θα διατηρηθεί από το 2016 έως το 2020, εφόσον τα πρότυπα κατά πάσα πιθανότητα θα ολοκληρωθούν το 2016-2017 και θα πρέπει να εφαρμοστούν έως το 2020, ενώ οι συνεχιζόμενες εργασίες, όπως περιγράφεται ανωτέρω, θα αυξηθούν για την ΕΑΚΑΑ μετά τις εργασίες εφαρμογής.

Άλλες παραδοχές:

- βάσει της κατανομής των ΙΠΑ από το 2015, ισχύει η παραδοχή ότι οι 2 επιπλέον ΙΠΑ απαρτίζονται από 2 έκτακτους υπαλλήλους·
- το μέσο ετήσιο μισθολογικό κόστος για τις διάφορες κατηγορίες προσωπικού βασίζεται στην καθοδήγηση της ΓΔ BUDG·
- ο συντελεστής στάθμισης του μισθού για το Παρίσι είναι 1,16·
- το κόστος αποστολών εκτιμάται στα 10 000 ευρώ ανά έτος·

- το κόστος που σχετίζεται με τις προσλήψεις (έξοδα ταξιδιού, διαμονής, ιατρικές εξετάσεις, εγκατάσταση και άλλα επιδόματα, έξοδα απομάκρυνσης κ.λπ.) εκτιμάται στα 12 700 ευρώ.
- η μέθοδος υπολογισμού της αύξησης του απαιτούμενου προϋπολογισμού για τα 6 έτη παρουσιάζεται με περισσότερες λεπτομέρειες στο παρακάτω πίνακα. Στον υπολογισμό αντικατοπτρίζεται το γεγονός ότι ο προϋπολογισμός της Κοινότητας χρηματοδοτεί το 40% του κόστους.

Είδος δαπάνης	Υπολογισμοί	Ποσό (σε χιλιάδες)			
		2015	2016	...	2020
Τίτλος 1: Δαπάνες προσωπικού:					
11 Μισθοί και επιδόματα - για έκτακτους υπαλλήλους - για ΑΕΕ	=2*131*1,16	304	304	304	304
- για συμβασιούχους υπαλλήλους	=2*12.7	25			
12 Δαπάνες για πρόσληψη προσωπικού	=2*10	20	20	20	20
13 Δαπάνες για αποστολές		349	324	324	324
Σύνολο τίτλου 1: Δαπάνες προσωπικού		140	130	130	130
Κοινοτική συνεισφορά (40%) Συνεισφορά των κρατών μελών (60%)		210	194	194	194

Ο ακόλουθος πίνακας παρουσιάζει το προτεινόμενο οργανόγραμμα για τις 2 θέσεις έκτακτων υπαλλήλων:

Ομάδα καθηκόντων και βαθμός	Θέσεις
AD16	
AD15	
AD14	
AD13	
AD12	
AD11	
AD10	
AD9	
AD8	
AD7	1
AD6	1
AD5	
Σύνολο AD	2

