



21. februar 2022
Jr.nr. 21-016621

GRUND- OG NÆRHEDSNOTAT TIL FOLKETINGETS EUROPAUDVALG

Kommissionens forslag til ændring af forordning (EU) 2015/760 for så vidt angår omfanget af investerbare aktiver og investeringer, porteføljesammensætning og diversificeringskrav, lån af kontanter samt andre fondsregler og for så vidt angår krav vedrørende godkendelse af og investeringspolitikker og driftsbetingelser for europæiske langsigtede investeringsfonde, KOM (2021) 722

1. Resumé

Kommissionen præsenterede den 25. november 2021 et forslag til revision af forordning om europæiske langsigtede investeringsfonde (ELTIF). Forslaget blev fremsat som en del af en bredere pakke vedr. kapitalmarkedsunionen i EU med et samlet formål om at forbedre vilkårene for investeringer i kapitalmarkederne i EU.

Formålet med forslaget er dels at gøre ELTIF'er mere attraktive for professionelle investorer i forhold til andre alternative investeringsfonde ved at lempe en række krav, dels at sænke eksisterende krav, der kan begrænse detailinvestorers adgang til at investere i ELTIF'er. Revisionen skal desuden gøre det muligt for en ELTIF at foretage investeringer i flere typer af virksomheder/projekter, så flere investorer vil benytte ELTIF'er og dermed foretage flere langsigtede investeringer i økonomien. Lempelserne ventes at reducere forvalteres omkostninger ifm. deres drift.

Regeringen støtter generelt revisionen af forordningen for ELTIF for at sikre, at rammen er anvendelig og relevant for investorer samtidig med, at der er tillid til produktet.

Regeringen støtter Kommissionens forslag om justeringer i fondsstruktur og investeringsgrundlag for at gøre ordningen mere attraktiv for særligt professionelle investorer og give forvaltere mere fleksibilitet i indretning af fondene. Regeringen finder dog, at man bør fastholde ELTIF'ens grundkarakter som en særlig type fond med en langsigtet investeringshorisont.

Regeringen finder det vigtigt, at en yderligere udvidelse af ELTIF'er til detailinvestorer følges af et højt investorbeskyttelsesniveau og støtter derfor, at ELTIF underlægges kravene om investorbeskyttelse i MiFID II-reglerne, og vil samtidigt arbejde for, at kravene i ETLIF udvides til også

at omfatte krav om produktgodkendelse og sikre krav om passende investeringsrådgivning, der findes i anden finansiel lovgivning.

2. Baggrund

Kommissionen præsenterede den 25. november 2021 et forslag til revision af forordning om europæiske langsigtede investeringsfonde (ELTIF)¹.

ELTIF-forordningen trådte i kraft i 2015. Med denne blev ELTIF indført som en ny særlig type alternativ investeringsfond (AIF)². En ELTIF adskiller sig fra en generel AIF under FAIF-forordningen³ bl.a. ved, at det er en fond med en meget lang investeringshorisont, som skal investere størstedelen af sin kapital i bestemte aktiver (såkaldte investerbare aktiver), og som under visse betingelser kan markedsføres til såvel professionelle som detailinvestorer i hele Unionen ved brug af et europæisk markedsføringspas, det såkaldte "EU marketing passport". Enkelte skærpede krav gælder for ELTIF'er, der markedsføres og/eller distribueres til detailinvestorer.⁴

En ELTIF er per definition illikvid, idet en andelshaver i en ELTIF som udgangspunkt ikke kan trække sig ud af sin investering, før ELTIF'ens levetid udløber, hvor fondens aktiver likvideres, og investorenes andele indløses. Årsagen er, at ELTIF'er netop har til formål at kanalisere langsigtet, tålmodig kapital til langsigtede projekter og SMV'ers vækst.

Investerbare aktiver for en ELTIF er eksempelvis aktier eller andre former for ejerandele eller kvasi-egenkapitalinstrumenter⁵ udstedt af en kvalificeret porteføljevirkksomhed, dvs. noterede SMV'er eller unoterede selskaber, gældsinstrumenter såsom virksomhedsobligationer udstedt af en kvalificeret porteføljevirkksomhed, låneudstedelse til en kvalificeret porteføljevirkksomhed samt realaktiver. Realaktiver omfatter individuelle fysiske aktiver med en værdi på investeringstidspunktet på mindst 10 mio. EUR (svarende til DKK 74,4 mio.), der giver en økonomisk og social fordel og genererer forudsigelige pengestrømme, så som infrastrukturprojekter. Sådanne projekter kan bl.a. vedrøre bygningsinfrastruktur (fx skoler, hospitaler eller

¹ Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2015/760 af 29. april 2015 om europæiske langsigtede investeringsfonde.

² En AIF er en kollektiv investeringsvirksomhed eller en afdeling deraf, der ikke er en godkendt UCITS, og som rejser kapital fra en række investorer med henblik på at investere den i overensstemmelse med en defineret investeringspolitik til fordel for disse investorer. I modsætning til en UCITS kan en AIF både investere i likvide og illikvide aktiver, og den kan både være enten en åben eller en lukket fond.

³ Direktiv 2011/61/EU.

⁴ AIF'er under FAIF-reglerne kan alene markedsføres grænseoverskridende til professionelle investorer, mens markedsføring til detailinvestorer er reguleret nationalt.

⁵ Et kvasi-egenkapitalinstrument er et finansieringsinstrument, der er en kombination af en virksomheds egenkapital og gæld, hvis afkast for indehaveren af instrumentet afhænger af overskud eller tab i virksomheden, og hvor der ikke er fuld sikkerhed for tilbagebetaling af instrumentet i tilfælde af misligholdelse. Det er fx underordnede lån, passive kapitalandele, lån med deltagerrettigheder, rettigheder til profitandele og konvertible obligationer.

fængsler), transportinfrastruktur (fx veje, massetransitsystemer og luft-havne), energiinfrastruktur (fx klimatilpasningsprojekter, kraftværker og rørledninger), vandforvaltningsinfrastruktur (fx vandforsyningssystemer og kloakker), kommunikationsinfrastruktur (fx netværk) og affaldsforvaltningsinfrastruktur (fx genvindings- og indsamlingssystemer). Immaterielle rettigheder er også omfattet.

ELTIF'er skal have en forvalter (FAIF⁶), der har tilladelse til at forvalte AIF'er. Forvalteren skal overholde alle reglerne i lov om alternative investeringsfonde mv. for forvaltere med tilladelse. Derudover skal forvalteren også opfylde flere krav, som fremgår af ELTIF-forordningen.

Markedsfører en ELTIF's forvalter fonden overfor detailinvestorer, skal den også overholde en række specifikke investorbeskyttelsesregler. Der er bl.a. krav om, at forvalteren i hver EU-land, hvori den markedsfører en ELTIF til detailinvestorer, skal etablere faciliteter for tegning, løbende betalinger, tilbagekøb af andele og indløsning samt formidling af information. Dette kan i visse EU-lande udløse et krav om, at forvalteren etablerer fysiske faciliteter. Forvalteren skal også forud for distribution til detailinvestorer fastsætte interne procedurer for vurdering af, om ELTIF'en er egnet til detailinvestorer samt sørge for at vurdere den enkelte kundes viden og erfaring med lignende investeringer samt kundens finansielle situation og investeringsbehov. Dette ligner i nogen grad de regler, der gælder i MiFID II⁷ om produktvurdering og vurdering af investors egnethed.

Det er også en betingelse for at kunne markedsføre en ELTIF til detailinvestorer, at kunden modtager "tilstrækkelig" investeringsrådgivning. Kravet om "tilstrækkelighed" er specifikt for ELTIF-forordningen, og det er uklart, hvad der skal til for at leve op til dette. Der er fastsat tærskler for at træde ind i en ELTIF, idet detailkunder, der har en samlet investeringsportefølje på under 500.000 EUR, maksimalt må investere 10 pct. af dette samlet set i ELTIF'er, og en investering skal være på minimum 10.000 EUR. Formålet er at beskytte mindre detailinvestorer mod at gå ind i ELTIF'er, der kræver langsigtede investeringer, som investoren måske ikke er i stand til at opretholde, men heller ikke let kan komme ud af, da ELTIF'er per definition har lang løbetid og er illikvide.

Formålet med den eksisterende ELTIF-forordning er at samle kapital fra både professionelle og detailinvestorer til finansiering af projekter af offentlig karakter, såsom infrastrukturprojekter, og til at finansiere SMV'er og unoterede virksomheders vækst. Det kræver således, at kapitalen er bunden over lang tid. Hensigten med ELTIF'er er, at de skal udgøre en alternativ finansieringskilde til bankfinansiering.

⁶ Forvalter af alternativ investeringsfond.

⁷ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om ændring af direktiv 2002/92/EF og direktiv 2011/61/EU.

Det var ved vedtagelsen af forordningen hensigten, at udbredelsen af ELTIF'er skulle være med til at lede den europæiske økonomi i retning af intelligent, bæredygtig og inklusiv vækst i overensstemmelse med Europa 2020-strategien. Siden indførelsen i 2015 er der kun givet tilladelse til 67 ELTIF'er⁸, og disse er koncentreret i fem EU-lande: Luxembourg, Frankrig, Italien, Spanien og Irland. Heraf markedsføres 12 i Danmark.

Forslaget til ændring af ELTIF-forordningen er udarbejdet som følge af den lovpligtige revidering, som følger af forordningens revisionsklausul.

Reglerne om ELTIF hænger uløseligt sammen med reglerne for forvaltere af alternative investeringsfonde (AIFMD), idet en ELTIF er en særlig type AIF, der forvaltes af en FAIF med tilladelse. Forslaget skal derfor ses i sammenhæng med et forslag fra Kommissionen til ændring af FAIF-direktivet og UCITS-direktivet, jf. separat Grund- og Nærhedsnotat herom. Forslagene er en del af Kommissionens pakke af forslag, der skal bidrage til den fælles udvikling af EU-landenes finansielle markeder, kapitalmarkedsunionen ("Capital Markets Union"). Forslaget hænger også sammen med en række andre af EU's strategier og initiativer, herunder den europæiske grønne pagt, den europæiske energiunion, genoprettelse efter Covid-19-pandemien, mm.

Retsgrundlaget for forslaget er artikel 114(1) i Traktaten om Den Europæiske Unions Funktionsmåde (TEUF). Europa-Parlamentet og Rådet er medlovgivere. Rådet træffer beslutning med kvalificeret flertal.

3. Formål og indhold

Formålet med revisionsforslaget er at understøtte udbredelsen af ELTIF'er i EU, der ifølge Kommissionen ikke har opnået den ønskede udbredelse og popularitet blandt hverken professionelle eller detailinvestorer, til gavn for den europæiske økonomi og investorer. Dette vil ifølge forslaget understøtte den fortsatte udvikling af kapitalmarkedsunionen, som også har til formål at gøre det lettere for EU-virksomheder at få adgang til mere stabile og alternative kilder til langsigtet finansiering.

3.1. Udvidelse af aktivtyper omfattet som investerbare aktiver

Kommissionen foreslår at gøre det muligt for en ELTIF at investere i flere aktiv- og virksomhedstyper end under den nuværende regulering. Det skal gøre denne fondstype mere attraktiv for aktivforvaltere og nemmere at anvende.

For det første foreslår Kommissionen at ændre definitionen af "kvalificeret porteføljevirkomhed". Derved udvides fx rammerne for, hvilke virksomheder en ELTIF kan yde lån til, og for hvilke virksomhedstyper en ELTIF kan investere i. Under den gældende forordning omfatter betegnelsen

⁸ I henhold til ESMA's register for ELTIF'er per februar 2021, tilgængelig via: [Register of authorised European long-term investment funds \(ELTIFs\) \(europa.eu\)](https://register.of.authorised.European.long-term.investment.funds.(ELTIFs).(europa.eu)).

”kvalificeret porteføljevirkksomhed” unoterede selskaber og noterede SMV’er med en markedskapitalisering⁹ under 500 mio. EUR. Med forslaget fordobles denne grænse for markedskapitalisering til 1 mia. EUR, og det præciseres, at dette alene vurderes på tidspunktet, hvor ELTIF’en foretager sin indledende investering i virksomheden. Der bliver altså mulighed for at investere i større virksomheder end under den gældende forordning.

For det andet foreslår Kommissionen, at en ELTIF skal kunne investere i andele eller kapitalandele i UCITS’er og AIF’er i tilføjelse til den nuværende mulighed for at investere i andre specifikke fondstyper som ELTIF’er, EuVECA’er¹⁰ og EuSEF’er¹¹. En ELTIF må ifølge forslaget erhverve maksimalt 30 pct. af andele eller aktier i én anden fond, hvilket foreslås hævet fra nuværende 25 pct., og ELTIF’ens samlede investeringer i disse fonde må maksimalt udgøre 40 pct. af dens egen samlede kapital mod 20 pct. i dag. Dette er på betingelse af, at disse fonde selv investerer i aktiver, som en ELTIF selv må investere i direkte, altså er kategoriseret som ”investerbare aktiver for ELTIF’er” eller i UCITS-aktiver, dvs. værdipapirer eller visse andre likvide finansielle aktiver.

For det tredje vil en ELTIF med forslaget kunne investere i flere realaktiver (dvs. aktiver, der har en indre værdi som følge af deres substans og egenskaber fx fast ejendom), idet realaktivet kan have en lavere værdi end hidtil. Et realaktiv vil skulle have en værdi på mindst 1 mio. EUR på tidspunktet for ELTIF’ens investering, mod 10 mio. EUR i dag. Dette giver altså flere investeringsmuligheder for ELTIF’er.

Endelig foreslår Kommissionen, at alle ELTIF’er må investere i simple, transparente og standardiserede (STS) securitiseringer, som er reguleret i STS-forordningen¹², og som har eksponeringer over for boliglån, kommercielle lån med pant i fast ejendom, lån og leasing til virksomheder og selskaber samt tilgodehavender og andre eksponeringer, der har til formål at finansiere langsigtede investeringer. Det vil sige finansielle produkter, hvor en långiver/kreditor, fx et pengeinstitut, refinansierer en række lån, eksponeringer eller tilgodehavende, fx boliglån, ved at omdanne dem til omsættelige værdipapirer.

3.2. Mere fleksible rammer for porteføljesammensætning og diversificering

⁹ Markedskapitalisering er den samlede værdi på børsen af de børsnoterede

¹⁰ EuVECA står for europæiske venturekapitalfonde, som er underlagt en tilsvarende regulering i forordning om ELTIF’er.

¹¹ EuSEF står for europæiske sociale iværksætterfonde, som er underlagt en tilsvarende regulering i forordning om ELTIF’er.

¹² Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2017/2402 af 12. december 2017 om en generel ramme for securitisering og om oprettelse af en specifik ramme for simpel, transparent og standardiseret securitisering og om ændring af direktiv 2009/65/EF, 2009/138/EF og 2011/61/EU og forordning (EF) nr. 1060/2009 og (EU) nr. 648/2012.

Kommissionen foreslår, at en ELTIF skal investere mindst 60 pct. af sin samlede kapital i ”investerbare aktiver” (imod nuværende 70 pct.). Det betyder modsat, at en ELTIF kan investere 40 pct. i UCITS-aktiver (værdipapirer og andre likvide finansielle aktiver).¹³ Formålet er at gøre det nemmere at forbedre ELTIF-forvalteres mulighed for også at inddrage mere likvide aktiver i ELTIF’ens portefølje.

Samtidigt foreslår Kommissionen at løse såkaldte diversificeringsregler, der skal sikre, at en ELTIF spreder sine investeringer tilstrækkeligt ud over forskellige aktiver og dermed spreder risikoen. ELTIF’er kun rettet mod professionelle investorer undtages helt disse diversificeringsregler.

Derudover foreslår Kommissionen at hæve maksimumgrænsen for, hvor meget indlån af kontanter må udgøre ud af en ELTIF’s samlede kapital¹⁴ fra nuværende max. 30 pct. til max. 50 pct. for ELTIF’er rettet mod detailinvestorer og max. 100 pct. for ELTIF’er kun rettet mod professionelle investorer. ELTIF’er må dog kun tage imod indlån af kontanter kortvarigt med hensigt på at investere dem i aktiver, hvorfor denne del af forslaget vil have en mere begrænset effekt.

3.3. Lempede krav til ELTIF’er kun markedsført til professionelle investorer

For at gøre ELTIF mere attraktive for forvaltere, der vil markedsføre fonde til professionelle, foreslår Kommissionen en række undtagelser. Det gælder bl.a. reglerne om porteføljesammensætning og diversificering, koncentrationsgrænser (for investering i andre fonde) og om grænser for ELTIF’ers lån af kontanter. Dermed vil ELTIF’er, som kun er til professionelle investorer, i højere grad ligne AIF’er under FAIF-lovgivningen.

3.4. Reducere begrænsninger for detailinvestorers adgang til at investere i ELTIF’er

For at give detailinvestorer lettere adgang til at investere i ELTIF’er foreslår Kommissionen helt at fjerne kravene om minimumsinvesteringsbeløb på 10.000 EUR og om at investorer med en investeringsportefølje under 500.000 EUR maksimalt må investere samlet 10 pct. i ELTIF’er. Dertil foreslås at fjerne krav om investeringsrådgivning som betingelse for markedsføring af ELTIF’er til detailkunder.

For at sikre fortsat investorbeskyttelse foreslår Kommissionen at erstatte eksisterende regler om investorvurdering med indførelse af alle de krav til egnedstests, der gælder i MiFID II, som en betingelse for, at en ELTIF kan udbydes til detailinvestorer, dvs. udvidede vurderinger af investorerne.

¹³ En ELTIF kan som nævnt ikke investere i andre aktiver end disse to overordnede kategorier.

¹⁴ Situationen opstår, når en ELTIF tager imod investorer og får deres indskud indbetalt men ikke investerer dem med det samme. En ELTIF må ikke være en pengetank, så pengene skal investeres på et tidspunkt, og en væsentlig del skal være investeret fra starten. Men der kan være en andel, som ELTIF’en venter med at investere over en kortere periode.

Det foreslås dog undtaget, når en ELTIF markedsføres til ledere, porteføljeforvaltere, direktører, agenter eller ansatte af ELTIF-forvalteren eller en filial af forvalteren, som samtidig har tilstrækkelig viden om ELTIF'en.

I øvrigt ønsker Kommissionen med forslaget at fjerne bestemmelsen om krav til forvaltere om at være fysisk tilstede med kontorer mv. i hvert EU-land, hvor de agter at markedsføre sig til detailinvestorer.

3.5. Indførelse af et valgfrit ordre-matching-system (likviditetsvindue)

En ELTIF er en lukket fond og er per definition illikvid, fordi investoren i dag ikke kan trække sine penge ud af fonden, før denne er afviklet. Kommissionen foreslår at give bedre muligheder for at forlade/gå ind i fonden i løbet af dens levetid ved at indføre en valgfri periodisk "likviditetsvindue-mekanisme" ("liquidity window mechanism"). ELTIF-forvaltere vil da have muligheden for under en række betingelser at oprette og drive et periodisk ordre-matching-system, hvor ordrer fra investorer, der gerne vil ud af investeringen, matches med købere, der gerne vil ind (tegningsordre/anmodninger).

3.6. Indførelse af muligheden for master-feeder-struktur for ELTIF'er

Endelig foreslår Kommissionen, at der bliver mulighed for såkaldte "master-feeder"-strukturer for ELTIF'er, dvs. hvor en ELTIF (feeder-ELTIF) kan investere alle eller næsten alle sine aktiver i en anden ELTIF (master-ELTIF). Derved kan én eller flere feeder-ELTIF'er lægge deres aktiver sammen i/med én master-ELTIF. Da kan alle aktiverne forvaltes samlet, mens de forskellige feeder-institutter kan forblive placeret på forskellige markeder. Ifølge Kommissionen kan konstruktionen give stordriftsfordele.

4. Europa-Parlamentets holdning

Europa-Parlamentet er medlovgiver på forslaget. Europa-Parlamentet har endnu ikke fastlagt sin holdning til Kommissionens forslag.

Europa-Parlamentet har i 2020 vedtaget en rapport¹⁵ om den videre udvikling af kapitalmarkedsunionen, hvori de har opfordret til at se nærmere på og udtrykt støtte til områder og tiltag, der er omfattet i Kommissionens forslag.

5. Nærhedsprincippet

Kommissionen foreslår ændringer til eksisterende bestemmelser i EU-regulering, der regulerer aktiviteter og risici forbundet med ELTIF'er. Kommissionen anfører, at ensartede krav vedr. investeringer og håndtering af ELTIF'er, der sikrer den nødvendige tillid til ELTIF'er og deres forvaltere samt sikrer ensartede konkurrencebetingelser såvel som investorbekyttelse, ikke kan opnås af EU-landene enkeltvis, men skal finde sted på EU-niveau.

¹⁵ Link til Europa-Parlamentets rapport om videre udvikling af kapitalmarkedsunionen af 16. september 2020: https://www.europarl.europa.eu/doceo/document/A-9-2020-0155_EN.pdf

Regeringen er enig i Kommissionens vurdering om, at øgede brug af ELTIF navnet og produktet vil kræve en ændring i reglerne for at gøre dem mere attraktive i EU og kan ikke opnås ved nationale ændringer. Regeringen finder på den baggrund, at forslaget er i overensstemmelse med nærhedsprincippet.

6. Gældende dansk ret

For at opfylde forordningens betingelser for at kunne opnå betegnelsen ”europæisk langsigtet investeringsfond” eller ”ELTIF” skal fonden være klassificeret som en AIF. AIF’er er underlagt indirekte tilsyn i Danmark via deres forvaltere (FAIF’er). FAIF’er er underlagt lov om forvaltere af alternative investeringsfonde mv., som bl.a. implementerer FAIF-direktivet.

ELTIF-forordningen er direkte gældende i Danmark og dermed gældende uden national implementeringslovgivning.

7. Konsekvenser

Lovgivningsmæssige konsekvenser

Forslaget er en forordning, som er direkte gældende i Danmark.

Forslaget vil ikke føre til tilpasning af national dansk lovgivning.

Økonomiske konsekvenser

Statsfinansielle konsekvenser

Forslaget forventes ikke at have direkte statsfinansielle konsekvenser.

Samfundsøkonomiske konsekvenser

Kommissionen anfører, at forslaget vurderes at kunne have begrænsede positive samfundsøkonomiske konsekvenser, idet det ventes i nogen grad at kunne lette adgangen til langsigtet finansiering af virksomheders vækst, herunder små- og mellemstore virksomheder, og af langsigtede projekter, der giver en social og økonomisk fordel på tværs af EU. Det kan i et begrænset omfang bidrage positivt til vækst, beskæftigelse og grøn omstilling i EU-landene. Adgang til en større investerbar aktivmasse med færre krav om spredning af investeringer vil dog samtidig kunne tilføre nye risici i ELTIF’en.

Disse samfundsøkonomiske konsekvenser forudsætter dog, at ELTIF som fondstype opnår en større popularitet blandt investorer og forvaltere af fonde, end den har i dag. Det er usikkert, hvilken effekt ændringerne reelt vil have for ELTIF’ers popularitet blandt professionelle investorer. For detailinvestorer ventes effekten begrænset. Lettere adgang for detailinvestorer til investering i ELTIF’er kan øge udbredelsen af disse fonde. Udbredelsen må dog ikke ske ved en eventuel svækkelse af investorbeskyttelsen ved investeringer, idet det vil kunne medføre reduceret tillid til ELTIF’erne og dermed optaget af dem. De foreslåede lempelser til eksisterende be-

grænsninger af detailinvestorerne deltagelse i ELTIF'er, porteføljesammensætning mv. foreslås modsvaret af indførelse af krav til investorbudringer, som er kendt fra MiFID-området. Det vil kunne bidrage til en god investorbudbeskyttelse og bedre forståelse af produktet hos detailinvestorer, men forslaget medfører ikke et beskyttelsesniveau på fuld højde med det som er kendt fra MiFID-området. Et højere beskyttelsesniveau kan opnås ved at udvide anvendelsen af MiFID II-regler ift. Kommissionens forslag ved også at indføre krav om produktgodkendelse (POG)¹⁶.

Erhvervsøkonomiske konsekvenser

Forslaget ventes ikke at have væsentlige erhvervsøkonomiske konsekvenser. Lempelserne i reglerne ventes at kunne reducere forvalteres omkostninger ifm. driften, især for ELTIF målrettet professionelle investorer, hvor den mere fleksible lovgivningsramme kan reducere omkostninger ved at tilpasse fonden til den professionelle investors behov. Grundet den begrænsede udbredelse af ELTIF som fondstype i dag er det ikke muligt kvantitativt at opgøre besparelser mv. Lempelserne for ELTIF'er rettet mod detailinvestorerne modsvarer i et vist omfang af tiltag, der skal styrke investorbudbeskyttelsen.

ELTIF-forordningen giver FAIF'er med tilladelse *mulighed* for at vælge at benytte ELTIF som fondstype. Dvs. hvis en FAIF ikke finder det forretningsmæssigt velegnet (fx for administrativt tungt) at oprette en investeringsfond som en ELTIF, kan den stadig oprette fonden som en AIF. Det har i sig selv betydning for, at de foreslåede ændringer af ELTIF-forordningen ikke forventes at have betydelige administrative konsekvenser for (potentielle) forvaltere af ELTIF.

8. Høring

Forslaget har været i skriftlig høring i EU-Specialudvalget for den finansielle sektor med frist for bemærkninger d. 15. december 2021. Der er indkommet høringssvar fra Forbrugerrådet Tænk, der ingen bemærkninger havde.

9. Generelle forventninger til andre landes holdninger

Der er på nuværende tidspunkt ikke nærmere kendskab til andre EU-landes holdninger til forslaget. I de indledende tekniske drøftelser i Rådet har en række EU-lande udtrykt generel støtte til formålet med forslaget. Der er skepsis fra nogle EU-lande ift. åbningen mod detailinvestorer og tilsvarende betoning af vigtigheden af et højt niveau af investorbudbeskyttelse. Flere andre EU-lande støtter dog denne åbning.

¹⁶ Reglerne om produktgodkendelsesprocedurer er fastlagt i MiFID II samt Kommissionens delegerede direktiv (EU) 2017/593 og inkluderer organisatoriske krav til produktudviklere og distributører, herunder krav til at afgrænse målgruppen for et produkt og tilpasse produktet allerede i produktudviklingsfasen, løbende vurdering af produktet samt at fastlægge en passende distributionsstrategi.

10. Regeringens foreløbige generelle holdning

Regeringen støtter generelt Kommissionens forslag til revision af forordningen for europæiske langsigtede investeringsfonde (ELTIF) for at sikre, at rammen er anvendelig og relevant for investorer samtidig med, at der er tillid til produktet.

Regeringen støtter forslaget om justeringer i fondsstrukturen og investeringsgrundlag for at gøre ordningen mere attraktiv for særligt professionelle investorer og give forvaltere mere fleksibilitet i indretning af fondene.

Regeringen mener, at ELTIF bør være fokuseret på at sikre flere langsigtede investeringer, herunder mhp. at understøtte den digitale og bæredygtige omstilling af økonomien. Derfor er regeringen skeptisk overfor Kommissionens forslag om at gøre reglerne for porteføljesammensætning mere fleksible for at udbrede brugen af ELTIF. Regeringen vil arbejde for, at det undgås, at tiltag til at udbrede brugen af ELTIF i praksis medfører et parallelt regime til almindelige alternative investeringsfonde (AIF) med næsten ensartede regler og anvendelse.

Det er vigtigt for regeringen, at investeringer i finansielle produkter ledsages af en høj grad af investorbekyttelse. Regeringen støtter som udgangspunkt ikke, at forslaget søger at udbrede komplekse produkter som ELTIF til flere detailinvestorer, samt at nogle af de eksisterende krav til beskyttelse af detailinvestorer fjernes. Regeringen finder det vigtigt, at en yderligere udvidelse af ELTIF til detailinvestorer følges af andre investorbekyttelsestiltag. Regeringen støtter derfor, at forslaget underlægger ELTIF nogle af kravene om investorbekyttelse i MiFID II-reglerne. Regeringen vil derudover arbejde for, at kravene i ELTIF udvides ift. Kommissionens forslag til også at omfatte krav om produktgodkendelse (POG) og krav om passende rådgivning baseret på egnethedstesten, på linje med eksisterende krav på andre områder.

11. Tidligere forelæggelse for Folketingets Europaudvalg

Forslaget har været forelagt for Folketingets Europaudvalg til orientering den 2. december 2021 under punktet "Kommissionens pakke om kapitalmarkedsunionen – præsentation af forslag".