

Vergaderjaar 2021–2022

**22 112**

## **Nieuwe Commissievoorstellen en initiatieven van de lidstaten van de Europese Unie**

**Nr. 3267**

### **BRIEF VAN DE MINISTER VAN BUITENLANDSE ZAKEN**

Aan de Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal

Den Haag, 21 januari 2022

Fiche: Herziening richtlijn kiesrecht mobiele EU burgers bij gemeenteraadsverkiezingen, Herziening richtlijn kiesrecht mobiele EU burgers bij verkiezingen van het EP, Mededeling bescherming integriteit verkiezingen en stimulering democratische participatie (Kamerstuk 22 112, nr. 3261)

Fiche: Verordening transparantie en gerichte politieke reclame (Kamerstuk 36 013, nr. 2)

Fiche: Herziening verordening statuut en financiering Europese politieke partijen en stichtingen (Kamerstuk 22 112, nr. 3263)

Fiche: Herziening richtlijn betreffende energieprestatie gebouwen (Kamerstuk 36 012, nr. 2)

Fiche: Herziening verordening en richtlijn markten voor financiële instrumenten (Kamerstuk 22 112, nr. 3264)

Fiche: Verordening centraal Europees toegangspunt publieke informatie financiële diensten (Kamerstuk 22 112, nr. 3265)

Fiche: Herziening richtlijn AIFMD en richtlijn UCITS met betrekking tot uitbesteding, liquiditeitsmanagement-instrumenten, toezichtrapportages, bewaarders en schuldfondsen (Kamerstuk 22 112, nr. 3266)

Fiche: Verordening voor Europese langetermijninvesteringsfondsen (European Long-Term Investment Funds, ELTIF's)

Fiche: Commissieaanbeveling gemeenschappelijke Europese dataruimte voor cultureel erfgoed (Kamerstuk 22 112, nr. 3268)

De Minister van Buitenlandse Zaken,  
W.B. Hoekstra

## **Fiche: Verordening voor Europese langetermijninvesteringsfondsen (*European Long-Term Investment Funds, ELTIF's*)**

### **1. Algemene gegevens**

- a) *Titel voorstel*  
Voorstel voor een verordening van het Europees Parlement en de Raad betreffende Europese langetermijninvesteringsfondsen (*European Long-Term Investment Funds, ELTIF's*)
- b) *Datum ontvangst Commissiedocument*  
25 november 2021
- c) *Nr. Commissiedocument*  
COM(2021) 722
- d) *EUR-Lex*  
<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/NL/TXT/?uri=CELEX%3A52021PC0722&qid=1638519116097>
- e) *Nr. impact assessment Commissie en Opinie Raad voor Regelgevings-toetsing*  
SWD(2021) 342
- f) *Behandelingstraject Raad*  
Economische en Financiële Raad
- g) *Eerstverantwoordelijk ministerie*  
Ministerie van Financiën
- h) *Rechtsbasis*  
Artikel 114 van het Verdrag betreffende de Werking van de Europese Unie (VWEU)
- i) *Besluitvormingsprocedure Raad*  
Gekwalificeerde meerderheid
- j) *Rol Europees Parlement*  
Medebeslissing

### **2. Essentie voorstel**

#### *a) Inhoud voorstel*

Het voorstel betreft een herziening van het raamwerk voor Europese langetermijninvesteringsfondsen (ELTIF's). Met voorliggend voorstel wil de Commissie langetermijninvesteringen stimuleren ter ondersteuning van een duurzaam, inclusief en veerkrachtig economisch herstel. Het voorstel is onderdeel van het nieuwe Actieplan Kapitaalmarktunie.<sup>1</sup>

Een ELTIF is een type investeringsvehikel dat is ontworpen voor beleggers die langetermijninvesteringen willen doen in bedrijven en projecten. Het huidige ELTIF-regime stelt (niet-)professionele beleggers in staat om voor een lange termijn te beleggen in Europese niet-beursgenoteerde bedrijven en in lange termijn activa zoals onroerend goed en infrastructuurprojecten. Indien een ELTIF een vergunning heeft kan zij door middel van een Europees paspoort grensoverschrijdend deelnemingsrechten aanbieden aan zowel professionele als niet-professionele beleggers.

Sinds de introductie van de ELTIF Verordening (Verordening (EU) 2015/760) zijn er zeer weinig ELTIF-fondsen opgezet. De totale omvang van de netto activa van die fondsen werd in 2021 geschat op ongeveer EUR 2,4 miljard. De Commissie ziet zowel aan de vraag- als de aanbodkant oorzaken voor de beperkte omvang van de markt. Voor aanbieders van ELTIF's zijn de belangrijkste barrières onder andere de gelijke behandeling van professionele en niet-professionele beleggers, de beperkingen die worden gesteld aan de activa waarin mag worden belegd

<sup>1</sup> Kamerstuk 22 112, nr. 2953.

en de strikte fondsregels. De Commissie stelt dat de belangrijkste barrières voor beleggers in ELTIF's zijn dat het inlegbedrag minimaal EUR 10.000 is en dat een niet-professionele belegger met een beleggingsportefeuille onder de EUR 500.000 niet meer dan 10% van de waarde van zijn portefeuille mag investeren in de ELTIF.

De voorgestelde aanpassingen richten zich op het (financieel) aantrekkelijker maken van ELTIF's voor zowel fondsbeheerders als beleggers. Voor beheerders worden de fondsregels minder strikt en de activa waarin mag worden belegd worden verruimd. Zo wordt onder meer de definitie van reële activa verruimd. Met de herziening vallen alle activa met «intrinsieke waarde» onder de definitie. Dit betekent dat ELTIF-beheerders nu ook in moeilijk te kwantificeren activa, zoals intellectueel eigendom of onderwijs, kunnen investeren. Daarnaast wordt het voor beheerders eenvoudiger om een fondsstrategie te kiezen waarbij een ELTIF investeert in een andere ELTIF (fund-of-fund strategie). Ook wordt het mogelijk voor beheerders om onderscheid te maken tussen professionele en niet-professionele beleggers, waarbij een ELTIF gericht op professionele beleggers aan minder strikte fondsregels moet voldoen. Het betreft fondsregels voor risicospreiding, de samenstelling van het portfolio en het gebruik van kredieten. Omdat de risicobereidheid, beleggingsstrategieën en -doelen van professionele en niet-professionele beleggers kunnen verschillen, krijgen ELTIF-beheerders meer ruimte om onderscheid te maken tussen deze doelgroepen.

Het voorstel maakt het ook eenvoudiger voor beleggers om te investeren in ELTIF's. Zo vervalt de eis dat een belegger minimaal EUR 10.000 dient in te leggen en niet meer dan 10% van de waarde van de portefeuille mag beleggen in een ELTIF indien de waarde van de beleggingsportefeuille minder dan EUR 500.000 is. Bovendien hoeft er geen aparte geschiktheidstoets te worden afgenomen (er wordt wel aangesloten bij de geschiktheidstoets onder MiFID II) en wordt het verplicht advies voor niet-professionele beleggers geschrapt.

#### *b) Impact assessment Commissie*

De Commissie ziet de gebrekkige groei in de ELTIF-markt – het aantal ELTIF's en de grootte daarvan – als het kernprobleem om op te lossen. De Commissie heeft verschillende aanpassingen, gericht op zowel de aanbod- als de vraagkant van de markt, overwogen.

Ten aanzien van de toepasselijkheid van een uniform kader voor ELTIF's gericht op zowel professionele als niet-professionele beleggers heeft de Commissie drie opties overwogen. Optie 1 is om de uniformiteit te behouden. Optie 2 is om de uniformiteit te behouden en daarnaast de regels te versoepelen. Optie 3 is om de regels meer te versoepelen voor de ELTIF's gericht op professionele beleggers dan voor de ELTIF's gericht op niet-professionele beleggers. Om de balans te vinden tussen het bevorderen van toegankelijkheid tot ELTIF's en het beschermen van niet-professionele beleggers heeft de Commissie gekozen voor optie 3. Niet-professionele beleggers kunnen een ander niveau van risicobereidheid en deskundigheid hebben, en dienen daardoor meer beschermd te worden dan professionele beleggers.

Ten aanzien van de minimuminleg- en spreidingseisen voor niet-professionele beleggers heeft de Commissie twee opties overwogen. Optie 1 was om de huidige regels – een minimuminleg van EUR 10.000 en de eis dat beleggers met een totale portefeuille van minder dan EUR 500.000 niet meer dan 10% daarvan in ELTIF's investeren – te behouden. Optie 2 was om de eisen te verlagen of om deze volledig te los

te laten. Omdat deze regels onnodig hoge toegangsbarrières creëren voor niet-professionele beleggers is gekozen voor optie 2. Om ervoor te zorgen dat niet-professionele beleggers voldoende worden beschermd, wordt door de Commissie ook aangeraden om de ELTIF-geschiktheidstoets te vervangen met de MiFID II-geschiktheidstoets.

Ten aanzien van de restricties op het vroegtijdig opnemen van in ELTIF geïnvesteerde gelden heeft de Commissie drie opties overwogen. Optie 1 was om de huidige restricties te behouden. Optie 2 was een periodiek opnamemoment toe te staan. Optie 3 was om een opnamemechanisme op te zetten, waarbij beleggers zich kunnen terugtrekken als andere beleggers bereid zijn om in de ELTIF te investeren. Optie 3 kreeg de voorkeur van de Commissie in de impact assessment. Het voordeel van optie 3 is dat beleggers in een ELTIF de mogelijkheid wordt geboden om uit te stappen, zij het zonder garantie dat dit zal gebeuren, terwijl de belangen van de beleggers die niet uitstappen worden beschermd.

De Commissie heeft daarnaast drie aanpassingsopties overwogen en afgewezen. Dit betreft de intrekking van het ELTIF-regime, het introduceren van een nieuwe beleggerscategorie («semi-professionele beleggers») en het toestaan van beursintroductions van ELTIF's.

### **3. Nederlandse positie ten aanzien van het voorstel**

#### *a) Essentie Nederlands beleid op dit terrein*

De herziening van de ELTIF Verordening vloeit voort uit het nieuwe Actieplan Kapitaalmarktunie. Een van de doelstellingen van het actieplan is de ondersteuning van een duurzaam, inclusief en veerkrachtig economisch herstel door betere toegang tot financiering voor Europese bedrijven. Om deze doelstelling te bereiken heeft de Europese Commissie onder meer voorgesteld om langetermijninvesteringen te stimuleren door de ELTIF Verordening. Het kabinet steunt de herziening van de ELTIF Verordening met als doel het stimuleren van langetermijninvesteringen in ondernemingen.<sup>2</sup> De energietransitie en ook andere verduurzamingstrajecten vragen om langetermijninvesteringen waaraan ELTIF's een bijdrage kunnen leveren. Het kabinet heeft naast het stimuleren van langetermijninvesteringen ook aandacht voor effectieve beleggersbescherming.

#### *b) Beoordeling + inzet ten aanzien van dit voorstel*

Het kabinet oordeelt positief over de voorgestelde herziening van het ELTIF-regime. Het voorstel richt zich op de belangrijkste barrières voor het opzetten van en investeren in ELTIF-fondsen. Het kabinet kan zich vinden in de verruiming van de activa waarin mag worden belegd en het versoepelen van de fondsregels. Dit geeft beheerders meer flexibiliteit bij het opzetten van een ELTIF, onder meer inzake de fondsstrategie. Daarnaast begrijpt het kabinet het voorstel om een onderscheid te maken tussen professionele en niet-professionele beleggers, omdat het gewenste niveau van beleggersbescherming voor deze typen beleggers verschillend is.

Het kabinet oordeelt ook positief dat het voorstel barrières wil wegnemen voor niet-professionele beleggers. Zo wordt voorgesteld om de minimale inleg van EUR 10.000 voor beleggers te schrappen en niet langer voor te schrijven dat een belegger met een beleggingsportefeuille van maximaal EUR 500.000 maximaal 10% van de portefeuille mag beleggen in een ELTIF. Dit kan leiden tot een toename van investeringen in ELTIF's door

<sup>2</sup> Kamerstuk 22 112, nr. 2953.

niet-professionele beleggers. Er zijn in het voorstel ook enkele voorstellen gedaan ter bescherming van de belegger. Zo dient er een geschiktheids-toets te worden uitgevoerd conform MiFID II.

#### *c) Eerste inschatting van krachtenveld*

Het kabinet verwacht dat andere lidstaten eveneens overwegend positief zullen staan tegenover het voorstel, maar dat er wel (technische) vragen en opmerkingen zullen worden geplaatst. Het Europees Parlement heeft eveneens nog geen formeel standpunt ingenomen.

### **4. Beoordeling bevoegdheid, subsidiariteit en proportionaliteit**

#### *a) Bevoegdheid*

Het oordeel van het kabinet voor wat betreft de bevoegdheid is positief. Het voorstel is gebaseerd op artikel 114 VWEU. Dit artikel geeft de EU de bevoegdheid tot het vaststellen van maatregelen betreffende instelling en werking van de interne markt. Uit artikel 4, lid 2, sub a VWEU volgt dat de interne markt een gedeelde bevoegdheid betreft tussen de EU en de lidstaten. Het kabinet kan zich vinden in deze rechtsgrondslag, nu het herzien van het kader voor ELTIF's de werking van de interne markt, en dan met name de werking van kapitaalmarkten, kan bevorderen.

#### *b) Subsidiariteit*

Het subsidiariteitsoordeel van het kabinet is positief. De verordening heeft tot doel om langetermijninvesteringen te stimuleren. De ELTIF Verordening maakt langetermijninvesteringen toegankelijk voor zowel professionele als niet-professionele beleggers door EU-breed uniforme eisen te stellen aan beheerders en beleggers. Uniforme eisen zorgen voor het wegnemen van belemmeringen op de interne markt en draagt op die wijze bij aan het gelijke speelveld binnen de EU. Dit doel kan niet voldoende worden bereikt door optreden van individuele lidstaten. Daarom acht het kabinet optreden op EU-niveau gerechtvaardigd. Bovendien gaat het hier om de wijziging van een bestaande Verordening. Ook daarom is optreden op EU-niveau gerechtvaardigd.

#### *c) Proportionaliteit*

Het kabinet oordeelt positief over de proportionaliteit van het voorstel. De verordening heeft tot doel om langetermijninvesteringen te stimuleren, dit doel ondersteunt het kabinet. Momenteel wordt er weinig gebruik gemaakt van het ELTIF-raamwerk. De Commissie heeft vastgesteld wat de belangrijkste barrières zijn voor zowel beheerders als beleggers voor het gebruik van een ELTIF. Op basis hiervan heeft de Commissie gerichte aanpassingen voorgesteld die de belangrijkste barrières moeten wegnemen. Deze aanpassingen maken het ELTIF-product voor zowel fondsbeheerders (aan de aanbodzijde) als beleggers (van de vraagkant) financieel aantrekkelijker. Daarmee is dit een geschikte herziening om de toename van langetermijninvesteringen in Europa door (niet-professionele) beleggers te bevorderen. Omdat het voorstel gerichte aanpassingen bevat van een reeds bestaande verordening gaat het voorstel niet verder dan noodzakelijk en is er geen ander, minder ingrijpend, optreden mogelijk om het doel te bereiken.

## **5. Financiële consequenties, gevolgen voor regeldruk, concurrentiekracht en geopolitieke aspecten**

### *a) Consequenties EU-begroting*

Volgens de Commissie heeft het voorstel geen budgettaire gevolgen voor de EU. Indien er toch gevolgen zijn voor de EU-begroting, is het kabinet van mening dat de benodigde EU-middelen gevonden dienen te worden binnen de in de Raad afgesproken financiële kaders van de EU-begroting 2021–2027 en dat deze moeten passen bij een prudente ontwikkeling van de jaarbegroting.

### *b) Financiële consequenties (incl. personele) voor rijksoverheid en/ of medeoverheden*

Dit voorstel heeft geen financiële consequenties (incl. personele) voor rijksoverheid en/of decentrale overheden. Mochten er uiteindelijk toch budgettaire gevolgen zijn, dan worden deze ingepast op de begroting van het beleidsverantwoordelijke departement, conform de regels van de budgetdiscipline.

### *c) Financiële consequenties en gevolgen voor regeldruk voor bedrijfsleven en burger*

Met deze herziening wordt geprobeerd het gebruik van ELTIF's financieel aantrekkelijker te maken, zowel voor fondsbeheerders als beleggers. De additionele kosten voor beheerders zullen naar verwachting beperkt zijn. Voor beleggers ontstaan geen directe additionele kosten, wel kunnen kosten door beheerders worden doorberekend aan beleggers.

### *d) Gevolgen voor concurrentiekracht en geopolitieke aspecten*

Er worden op voorhand geen significante gevolgen voor het concurrentievermogen voorzien. De versnelde verduurzaming van de Europese economie door een toename in langetermijninvesteringen, een mogelijk gevolg van deze herziening, zou de Europese en Nederlandse positie in internationale klimaatonderhandelingen kunnen versterken.

## **6. Implicaties juridisch**

### *a) Consequenties voor nationale en decentrale regelgeving en/of sanctionering beleid (inclusief toepassing van de lex silencio positivo)*

De verordening heeft door haar directe werking geen consequenties voor nationale regelgeving.

### *b) Gedelegeerde en/of uitvoeringshandelingen, incl. NL-beoordeling daarvan*

In de eerste plaats wordt de bevoegdheid van de Commissie om op grond van artikel 18, zevende lid gedelegeerde handelingen vast te stellen aangepast. Op grond van artikel 18, zevende lid krijgt de Commissie in dit voorstel namelijk een additionele bevoegdheid om gedelegeerde handelingen vast te stellen waarin minimumeisen worden gesteld aan de informatie die met de bevoegde toezichthouder moet worden gedeeld (op grond van artikel 18, tweede lid, punt b) en waarin de criteria worden vastgelegd om te bepalen welk percentage kan worden terugbetaald aan beleggers binnen een specifieke periode (op grond van artikel 18, tweede lid, punt d). De gedelegeerde handelingen betreffen geen essentiële onderdelen van de verordening, derhalve is het toekennen van deze

gedelegeerde bevoegdheid aan de Commissie mogelijk. Het kabinet acht toekenning van deze bevoegdheid ook wenselijk, dit is ingegeven door een behoefte aan snelheid en flexibiliteit. Het gaat om een gedetailleerde nadere uitwerking van het terugbetalingsbeleid waarmee de verordening wordt aangevuld, waardoor delegatie (in plaats van uitvoering) voor de hand ligt. Het kabinet acht de bevoegdheidsdelegatie ook voldoende afgebakend naar inhoud, duur en strekking.

In de tweede plaats wordt aan de Commissie op grond van artikel 19, vijfde lid de bevoegdheid toegekend om technische reguleringsnormen vast te stellen waarin de omstandigheden worden gespecificeerd waarin een beheerder voor het einde van de looptijd de mogelijkheid kan geven aan bestaande beleggers om (een deel van) de deelnemingsrechten of aandelen in een ELTIF te verkopen aan nieuwe beleggers (artikel 19a). Op grond van artikel 19, vijfde lid krijgt de Commissie tevens de bevoegdheid om vast te stellen welke informatie beheerders van ELTIF's bekend moeten maken aan de beleggers in de hierboven genoemde situaties. De gedelegeerde handelingen betreffen geen essentiële onderdelen van de verordening, derhalve is het toekennen van deze gedelegeerde bevoegdheid aan de Commissie mogelijk. Het kabinet acht toekenning van deze bevoegdheid ook wenselijk, dit is ingegeven door een behoefte aan snelheid en flexibiliteit. Het gaat om een gedetailleerde nadere uitwerking van het terugbetalingsbeleid waarmee de verordening wordt aangevuld, waardoor delegatie (in plaats van uitvoering) voor de hand ligt. Het kabinet acht de bevoegdheidsdelegatie ook voldoende afgebakend naar inhoud, duur en strekking.

*c) Voorgestelde implementatietermijn (bij richtlijnen), dan wel voorgestelde datum inwerkingtreding (bij verordeningen en besluiten) met commentaar t.a.v. haalbaarheid*

Deze verordening treedt in werking op de twintigste dag volgende op die van haar bekendmaking in het Publicatieblad van de Europese Unie en wordt van toepassing zes maanden na inwerkingtreding. Het kabinet acht deze termijn haalbaar.

*d) Wenselijkheid evaluatie-/horizonbepaling*

De ELTIF Verordening wordt vijf jaar na inwerkingtreding geëvalueerd (artikel 37, eerste lid ELTIF). Bij de evaluatie wordt onder andere gekeken naar het terugbetalingsbeleid (artikel 18), de in aanmerking komende activa en transparantievereisten. Het kabinet acht het wenselijk dat de verordening over vijf jaar wordt geëvalueerd en is het eens met de voorgestelde onderwerpen die door de Commissie worden geëvalueerd.

*e) Constitutionele toets*

N.v.t.

## **7. Implicaties voor uitvoering en/of handhaving**

N.v.t.

## **8. Implicaties voor ontwikkelingslanden**

N.v.t.