

BAI - WEBINAR

DER NEUE ELTIF IN DER PRAXIS - WAS ÄNDERT SICH BEI
STRUKTURIERUNG, VERTRIEB UND ADMINISTRATION?

Speaker:

Arne Bolch, National Partner, Dechert LLP

Jamal El Mallouki, Mitgründer und Head of Growth, portagon GmbH

Dr. David Jansen, Partner, Willkie Farr & Gallagher LLP

Frank Dornseifer

Geschäftsführer BAI e.V.

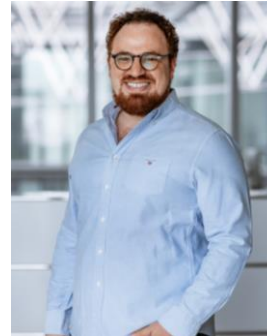
Poppelsdorfer Allee 106
53115 Bonn
+49 (0) 228 96987-0
dornseifer@bvai.de





Arne Bolch

- ist schwerpunktmäßig im Bereich der Auflage alternativer Investmentfonds (AIFs) sowie von Publikumsfonds (OGAW) tätig
- berät Mandanten ferner bei Fragen des (Fonds-)Aufsichtsrechts sowie fondsbezogenen M&A-Transaktionen und Finanzierungen
- In Chambers Global, 2022, wird Herr Bolch für den Bereich Investmentfonds empfohlen und von Mandanten für sein „detailliertes Wissen und seine Reaktionsfähigkeit“ gelobt.



Jamal El Mallouki

- Die Vision von Jamal ist es, einen privaten Kapitalmarkt zu schaffen, der ebenso transparent und zugänglich ist, wie der öffentliche
- Seit über einem Jahrzehnt entwickelt er mit seinem Mitgründer Johannes Laub wegweisende digitale Lösungen, um private Investitionen in nicht liquide Assets zu ermöglichen.
- Seine Fachkenntnisse haben maßgeblich dazu beigetragen, rechtliche Vorschriften für die Digitalisierung von Investitionsprozessen zu gestalten



Dr. David Jansen

- ist Partner im Bereich Asset Management bei der Kanzlei Willkie Farr & Gallagher LLP
- berät Kapitalverwaltungsgesellschaften zu investmentrechtlichen Fragestellungen im Zusammenhang mit der Fondsstrukturierung, der Auslagerung, dem Vertrieb sowie den Anforderungen an eine ordnungsgemäße Geschäftsorganisation
- Darüber hinaus berät er institutionelle Investoren wie Versicherungsunternehmen, Dachfondsverwalter sowie Family Offices zu ihren Fondsinvestments

1. Eröffnungsworte (BAI)

2. Der neue ELTIF in der Praxis - was ändert sich bei Strukturierung, Vertrieb und Administration?

- 2.1 Überblick zum gegenwärtigen ELTIF-Markt
- 2.2 Der neue ELTIF auch in Deutschland?
- 2.3 Vertrieb und Abwicklung

3. Q&A

Der neue ELTIF in der Praxis - was ändert sich bei Strukturierung, Vertrieb und Administration?

17. Januar 2024

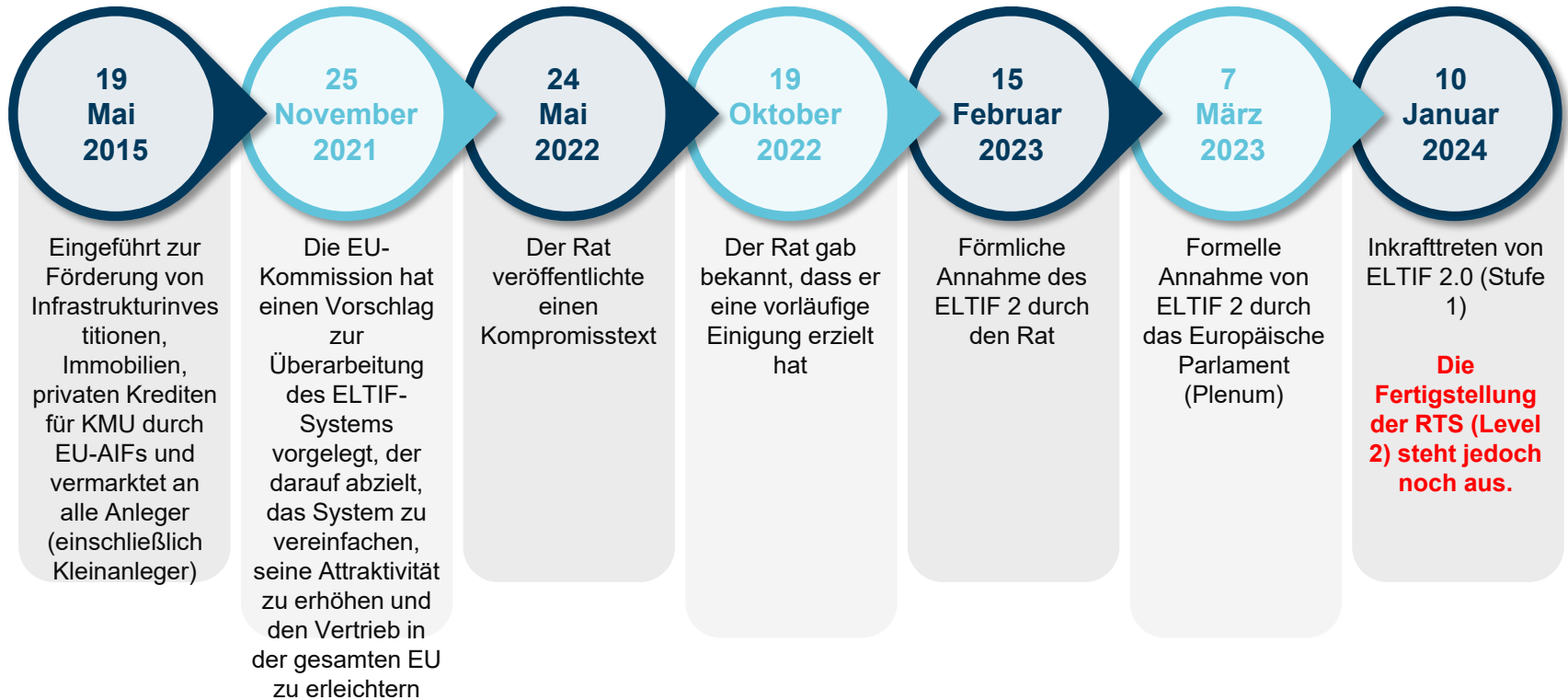
Dechert
LLP

Überblick über die Präsentation

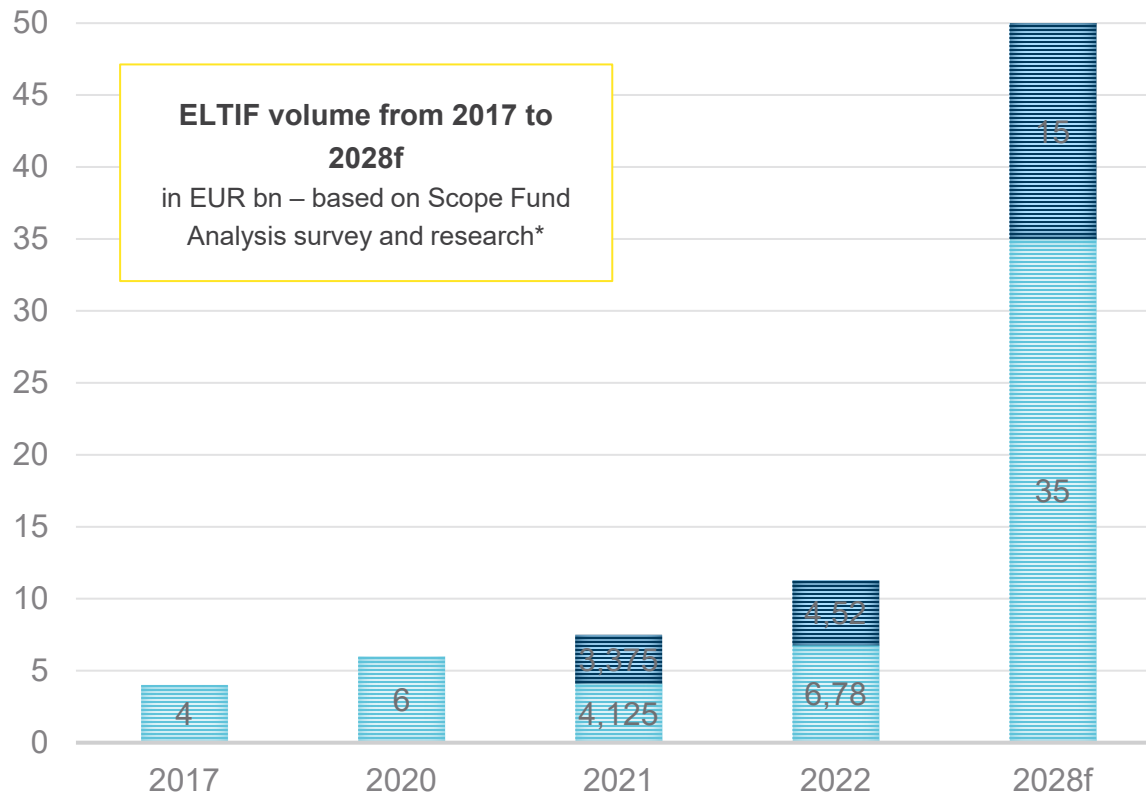
- Einleitung;
- Anlagebeschränkungen und Anlageklassen;
- Luxemburgische Strukturen;
- Zeichnungen und Rücknahmen, Matching;
- Gebühren;
- RTS;
- CSSF Verfahren (Kurzüberblick).

ELTIF - Einleitung

Einleitung - ELTIF-Zeitleiste



Einführung - Ausblick



- Moderates Szenario: 35 Mrd. EUR
- Dynamisches Szenario: 50 Mrd. EUR - 100 Mrd. EUR**
- Anbieter entdecken das Vermögenssegment, ELTIF bietet paneuropäischen Vertrieb
- Privatkunden bisher kaum in Privatmärkte investiert, Diversifizierung durch illiquide Strategien, Inflationsschutz durch Sachwerte

*Bereitgestellt durch die ALFI

**Schätzung der AIMA

ELTIF - Anlagebeschränkungen und Anlageklassen

ELTIF 1.0 - Anlagebeschränkungen

ELTIF (Verordnung 2015/760)

- **geringe Inanspruchnahme** in absoluten Zahlen, aber starker relativer Anstieg;
- **nicht sehr bekannt**, da als schwerfällig in der Umsetzung empfunden

Anlagebeschränkungen

- Sachwerte - **Mindestbetrag von 10 Mio EUR** pro Sachwert, weitere **qualitative Beschränkungen**;
- **Investments, die sich hauptsächlich in Europa befinden**;
- **RE-Investitionen sind beschränkt und nur erlaubt**, soweit “[...] sie dem Zweck dienen, zu einem intelligenten, nachhaltigen und integrativen Wachstum oder zur Energie-, Regional- und Kohäsionspolitik der Union beizutragen”;
- **Eigenkapital- und Schuldinstrumente** in und von qualifizierten Portfoliounternehmen (Beschränkung für Darlehen: Laufzeit nicht länger als die Laufzeit des Fonds, Investitionen in Finanzunternehmen mit einer **Marktkapitalisierung von max. 500 Mio. EUR**);
- **Beschränkungen** für Investitionen durch den Manager/Sponsor **verhindern** möglicherweise **Co-Investments**;
- **Dachfondsinvestitionen nur in andere ELTIF, EuVECA, EuSEF** und Diversifizierungsregeln, die nur bis zu 10 % pro Fonds und bis zu 25 % pro Typ in absoluten Zahlen erlauben;
- **ELTIF-Eignungsprüfung**, Mindestens **10.000 EUR**, nicht mehr als 10% des liquiden Vermögens.

Portfoliozusammensetzung

- Min. **70%** zulässiges Anlagegegenstände / max. **30% der** Vermögenswerte, OGAW geeignet
- **Willkürliche** Diversifizierungs-/Konzentrationsgrenzen (5% / 10% / 40% in Anlehnung an die OGAW-Richtlinie usw.)

ELTIF 2.0 - Anlagebeschränkungen

Neuerungen durch 2023/606

- **Erleichterte Dachfonds-Strukturen**, d. h. mit AIF möglich (soweit EU-AIF und 10%ige Beschränkung für Anlage in andere Fonds, sowie Investition in zulässige Anlagegegenstände);
- **Abschaffung qualitativer Beschränkungen sowie der 10 Mio. EUR-Grenze** für Sachwerte;
- **Anhebung der Schwelle für die Marktkapitalisierung auf 1,5 Mrd. EUR** (zum Zeitpunkt der Erstinvestition);
- **Aufhebung der Beschränkung für Co-Investments** von AIFM und verbundenen Unternehmen
- **STS-Verbriefungen** ausdrücklich erlaubt (Nicht-STS-Verbriefungen grds. aber möglich);
- **Reduzierte Beschränkungen** für RE-Investitionen (d.h. Gewerbeimmobilien nur, wenn sie zu "*intelligentem, nachhaltigem und integrativem Wachstum*" beitragen, Erwägungsgrund (7))
- (sogar mehrheitlich) **Investitionen außerhalb der EU möglich**, soweit sie der Realwirtschaft in der EU zugute kommen (LNG, erneuerbare Energien, Kabel, vgl. Erwägungsgrund (3)).

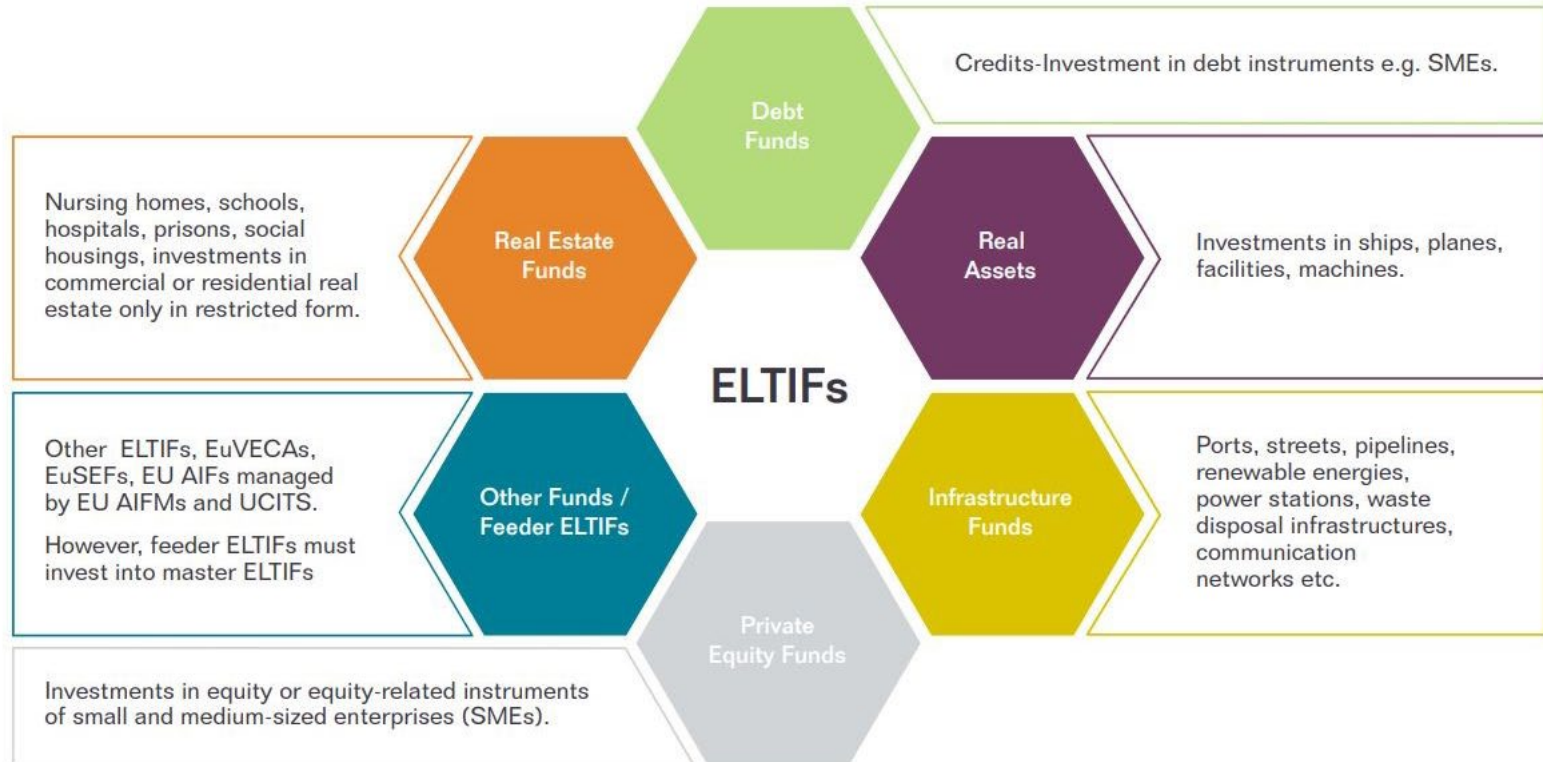
Erleichterte Anforderungen an die Portfoliozusammensetzung

- Abgeschwächte Diversifikationsanforderungen (**55 % zul. Anlagegegenstände, 45% OGAW**);
- **Anhebung der Schwellenwerte** auf **20 %** (statt 10%) bzw. **10 %** (statt 5%);
- **Aufnahme von Fremdkapital**: max. **50 % bei Kleinanleger-ELTIF** und **100 % für prof. Anleger**.

Beseitigung von Hindernissen für Kleinanleger

- **Abschaffung der 10.000 EUR-Grenze** und der Schwelle von 10 % der Vermögenswerte;
- **Angleichung des ELTIF-Eignungstests** an den der MiFID II;
- **Streichung von Art. 26 "Den Anlegern zur Verfügung stehende Einrichtungen"**.

ELTIF 2.0 - mögliche Anlageklassen



von ALFI zur Verfügung gestellt

ELTIF - Luxemburgische Strukturen

Überblick über die luxemburgischen Strukturen (1/2)

	ELTIF (als Teil II-Fonds)	RAIF	SIF	Teil II-Fonds	Un-regulierter AIF
Investoren	Kleinanleger und professionelle Anleger	Nur sachkundige Anleger	Nur sachkundige Anleger	Kleinanleger und professionelle Anleger	Keine Einschränkungen
Marketing-Pass	Ja	Nein (nur Professionelle)	Nein (nur Professionelle)	Nein (nur Professionelle)	Nein (nur Professionelle)
Vorherige CSSF-Zulassung	Ja	Nein	Ja	Ja	Nein
Anlagebeschränkungen	Ja (siehe oben)	30 % Risiko-streuungs-pflicht	30 % Risiko-streuungs-pflicht	20 % Risiko-streuungs-pflicht	Nein
Rechtsformen	Keine Beschränkung (also SA, SCA, SCS, SCSp, S.à r.l., FCP, ScoopSA)	Keine Beschränkung (also SA, SCA, SCS, SCSp, S.à r.l., FCP, ScoopSA)	Keine Beschränkung (also SA, SCA, SCS, SCSp, S.à r.l., FCP, ScoopSA)	Keine Beschränkung (also SA, SCA, SCS, SCSp, S.à r.l., FCP, ScoopSA)	Nur SCS oder SCSp denkbar

Überblick über die luxemburgischen Strukturen (2/2)

	ELTIF (als Teil II-Fonds)	RAIF	SIF	Teil II-Fonds	Unregulierte AIF
Ausschüttungen	Ja, mit gewissen Einschränkungen	Unbegrenzt (Vertragsfreiheit)	Unbegrenzt (Vertragsfreiheit)	Ja, mit gewissen Einschränkungen	Unbegrenzt (Vertragsfreiheit)
Begrenzung Fremdfinanzierung	Ja (50% NIW Einzelhandel / 100% NIW professionell)	Nein	Im Prinzip keine	Ja (25%) plus ggf. Sonderregeln pro Anlageklasse)	Nein
Reporting	Geprüfter Jahresabschluss und ungeprüfter Halbjahresabschluss	Geprüfte Jahresabschlüsse	Geprüfte Jahresabschlüsse	Geprüfter Jahresabschluss und ungeprüfter Halbjahresabschluss	Geprüfte Jahresabschlüsse (keine VÖ für SCSp)

ELTIF - Zeichnungen und
Rücknahmen, Anpassung, Gebühren,
RTS

Subscription- vs. Commitment-Modell

“Subscription-Modell”	“Commitment-Modell”
Vollständig eingezahlter Anlagebetrag vor der Ausgabe von Anteilen/Zinsen (analog zu offenen Fonds oder OGAW)	Festgelegter Betrag, der bei Inanspruchnahme vom Leitungsorgan des ELTIF gezahlt wird (Analogie zu klassischen Mechanismen alternativer Investmentfonds)
Unterschiedliche Notwendigkeit der Weiterinvestition (deployment) des eingesammelten Kapitals; potenziell großer Kapitalbetrag, der auf einmal investiert werden muss (mit entsprechend hoher Bedeutung des Cash-Management)	Abrufe erhöhen die Flexibilität hinsichtlich des Zeitpunkts, zu dem das Leitungsorgan den zugesagten Betrag abrufen (üblicherweise in mehreren Tranchen)
Auswirkungen auf das Vertriebsmodell: in der Regel mehr Kleinanleger / kleinere Tickets	Auswirkungen auf das Vertriebsmodell: größere Tickets von institutionellen Anlegern
Entsprechende Auswirkung auf die Dokumentation (Zeichnungsperioden, keine Closings, keine Bestimmungen für Verzug etc.)	Dokumentation ähnlich typischer AIF für institutionelle Anleger

Rücknahmen unter ELTIF 2.0 (Allgemein)

- **ELTIF können geschlossen oder offen sein und gewähren unter bestimmten Bedingungen Rücknahmerechte:**
 - Rücknahmeerleichterung gegenüber ELTIF 1.0, da die Möglichkeit der Anleger, die Auflösung eines ELTIF zu beantragen, wenn ihrem Rücknahmeantrag nicht innerhalb eines (1) Jahres nach Antragstellung entsprochen wurde, vollständig abgeschafft wurde (früherer Artikel 18.4).
 - AIF verfügt über angemessene Rücknahmeregulungen und AIFM hält angemessene LMT vor;
 - Rücknahmen nicht vor Ende des Anlagezeitraums und / oder der Mindesthaltedauer;
 - Rücknahmen vorbehaltlich des Bestehens einer “redemption policy”;
 - Rücknahmen vorbehaltlich einer Kündigungsfrist (derzeit wird in den RTS “notice period” von 12 Monaten vorgeschlagen);
 - Rücknahmen sind auf einen Prozentsatz der liquiden Mittel bzw. der OGAW Assets (gemäß Artikel 9 Absatz 1 Buchstabe b) beschränkt (besondere, kontroverse Regelung in RTS, mit Maximalbetrag von 40% des NIW bei monatlichen Rücknahmen);
 - Rücknahme in Form von Sachleistungen anstelle einer Rücknahme in bar möglich, wenn dies gewünscht wird und eine faire Behandlung der Anleger gewährleistet ist.
- **Die Vorschriften für Rücknahmen unter ELTIF 2.0 werden durch die RTS ergänzt**

Rücknahme unter ELTIF 2.0 (Matching-Mechanismus)

Einführung eines Matching-Mechanismus (in Anlehnung an französische Fonds) zur Schaffung von vollständiger oder teilweiser Liquidität in ELTIFs durch Sekundärtransaktionen, vorbehaltlich der folgenden kumulativen Bedingungen:

- a) der Verwalter des ELTIF hat eine Politik für Anpassungsanträge festgelegt, in der alle folgenden Punkte klar dargelegt sind:
 - i. den Transferprozess sowohl für ausscheidende als auch für potenzielle Investoren;
 - ii. die Rolle des Verwalters des ELTIF oder des Fondsadministrators bei der Durchführung von Übertragungen und die Abstimmung der jeweiligen Anträge;
 - iii. die Zeiträume, in denen ausscheidende und potenzielle Anleger die Übertragung von Anteilen des ELTIF beantragen können;
 - iv. die Regeln zur Bestimmung des Ausführungspreises;
 - v. die Regeln für die Festlegung der Pro-rata-Bedingungen;
 - vi. den Zeitpunkt und die Art der Offenlegung von Informationen im Zusammenhang mit dem Transferprozess;
 - vii. die Gebühren, Kosten und eventuellen Abgaben im Zusammenhang mit dem Überweisungsverfahren;
- b) die Grundsätze und Verfahren für den Abgleich der Anträge ausscheidender Anleger des ELTIF mit denen potenzieller Anleger gewährleisten, dass die Anleger fair behandelt werden und dass der Abgleich anteilig erfolgt, wenn es eine Diskrepanz zwischen ausscheidenden und potenziellen Anlegern gibt;
- c) die Abstimmung der Anträge es dem Verwalter des ELTIF ermöglicht, das Liquiditätsrisiko des ELTIF zu überwachen, und die Abstimmung mit der langfristigen Anlagestrategie des ELTIF vereinbar ist.

Die Regeln für die Anpassung unter ELTIF 2.0 werden durch die RTS ergänzt

Matching und Vertrieb (d.h. nur mit Investoren möglich, bei denen der Marketing-Pass noch aktiv ist)?

Gebühren in einem ELTIF

- **Verwaltungsgebühr bzw. Management Fee:** Standard bei allen AIF-Produkten;
- **Gebühren für Dienstleister** (d. h. Verwaltungs- und Verwahrstellengebühren): Standard bei allen AIF-Produkten;
- **Erfolgsbeteiligung / Carried Interest:** Knifflig, wenn es sich um eine offene Struktur handelt (Kristallisationsereignisse) - einfacher, wenn es sich um eine geschlossene Struktur handelt (in diesem Fall könnte es sich auch um eine Gewinnbeteiligung handeln) - potenzielle Anwendung der ESMA-Leitlinien für erfolgsabhängige Gebühren (wenn es sich um eine offene Struktur und nicht um PE, VC oder RE handelt);
- **Vertriebs-/Zeichnungsgebühr:** Insbesondere wenn der ELTIF von Vertriebsstellen betrieben wird (Kleinanleger mit geringen/mittleren Zeichnungsbeträgen), erwarten wir, dass eine Zeichnungs-/Vertriebsgebühr von 1,5 % bis 2,5 % eingeführt werden kann;
- **Faire und gleiche Behandlung:** Klarstellung, dass das Gebührenmodell zwischen verschiedenen Aktienklassen unterscheiden kann;
- **Spezifische Offenlegung der Kosten im Prospekt (mit Gesamt-TER-Anforderung);**
- Kostenoffenlegung spiegelt Anforderungen von PRIIPS wider
- Die Vorschriften über die Offenlegung der Kosten unter ELTIF 2.0 werden durch die RTS ergänzt

ESMA entwickelt (derzeit noch) technische Regulierungsstandards (Level II)

- ❖ Regeln zu Rücknahmen und insbesondere “minimum holding period” sowie “notice period” für Rücknahmen;
- ❖ Liquiditätsanforderungen;
- ❖ Kostenangaben ex ante;
- ❖ Matching;
- ❖ Hedgeing.

Finalisierung im März?

CSSF-Verfahren

- **Luxemburg derzeit Mehrheit aller ELTIF in Europa (61%)**
- **Neues Antragsformular der CSSF, sowohl für Anträge für existente als auch für neue ELTIF:** <https://www.cssf.lu/en/Document/application-for-an-authorisation-as-a-european-long-term-investment-fund-eltif-and-an-authorisation-to-manage-the-eltif/>
- **Einreichung umfasst:**
 - (1) Formular;
 - (2) Fondsunterlagen, also Verkaufsprospekt und Satzung oder Gesellschaftsvertrag bzw. Verwaltungsreglement;
 - (3) Vertrag mit der Verwahrstelle (OGAW-Regeln anwendbar für Kleinanleger-ELTIF);
 - (4) AML / CFT Market Entry Form;
 - (5) Information zu jeweiligem AIF der Basis für ELTIF ist;
- **Verfahrensdauer**

Dechert LLP

For further information, visit our website at [dechert.com](https://www.dechert.com)

Dechert practices as a limited liability partnership or limited liability company other than in Dublin and Hong Kong

17. JANUAR 2024



ELTIF II: Nun auch in Deutschland?

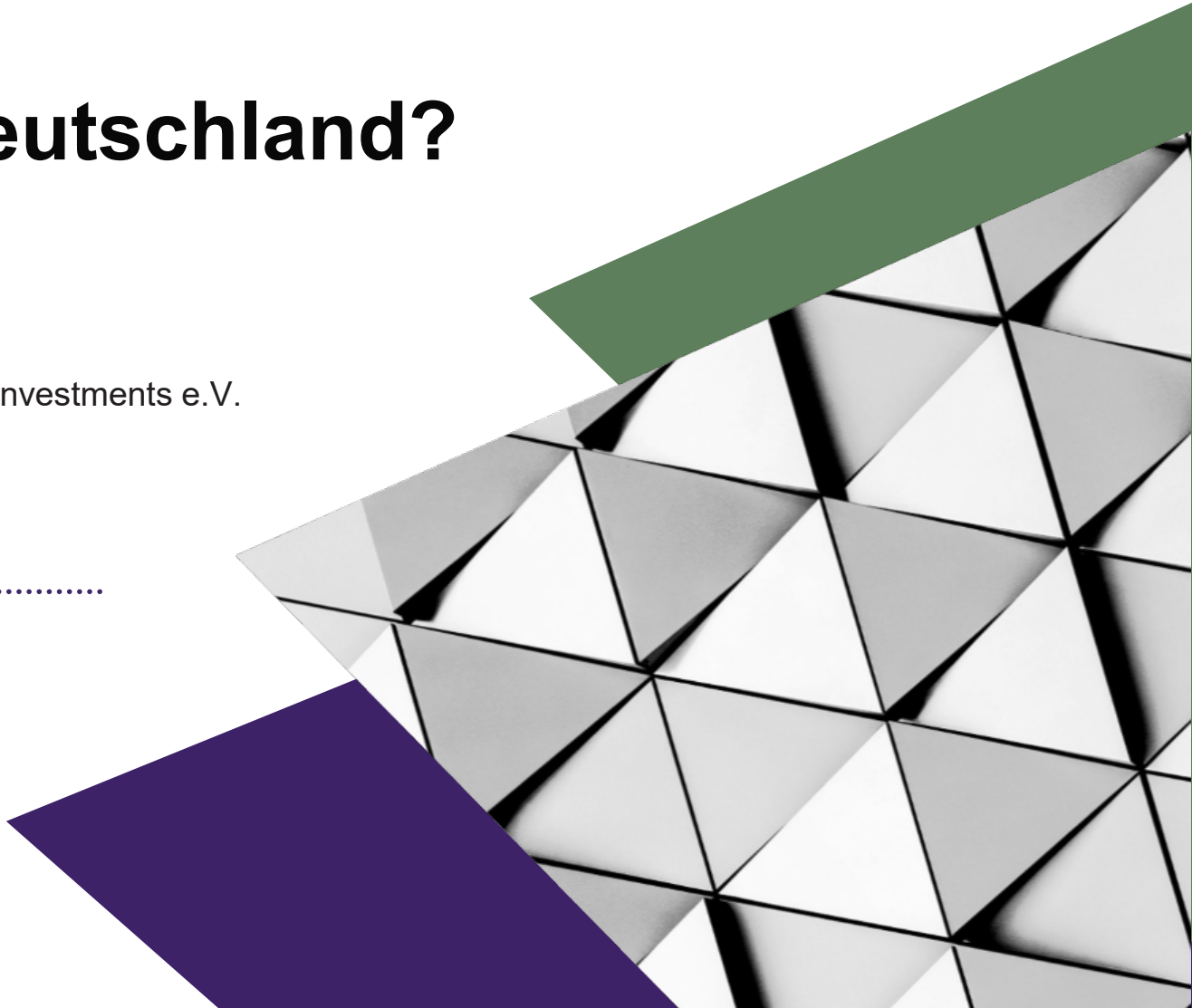
Webinar | Bundesverband Alternative Investments e.V.
(BAI)

Dr. David Jansen
Partner, Asset Management

.....

WILLKIE

Copyright © 2023 Willkie Farr & Gallagher LLP. All rights reserved.
These materials may not be reproduced or disseminated in any form without
the express permission of Willkie Farr & Gallagher LLP.



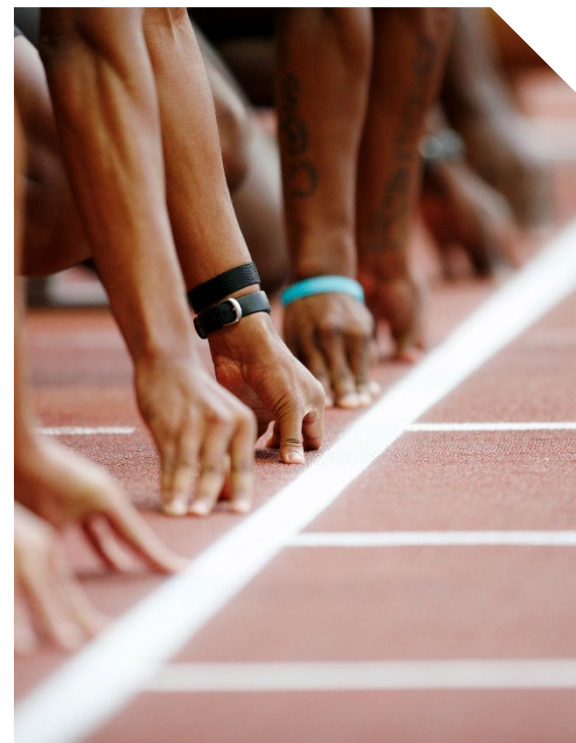
ELTIF II: Nun auch in Deutschland?



Startvoraussetzungen

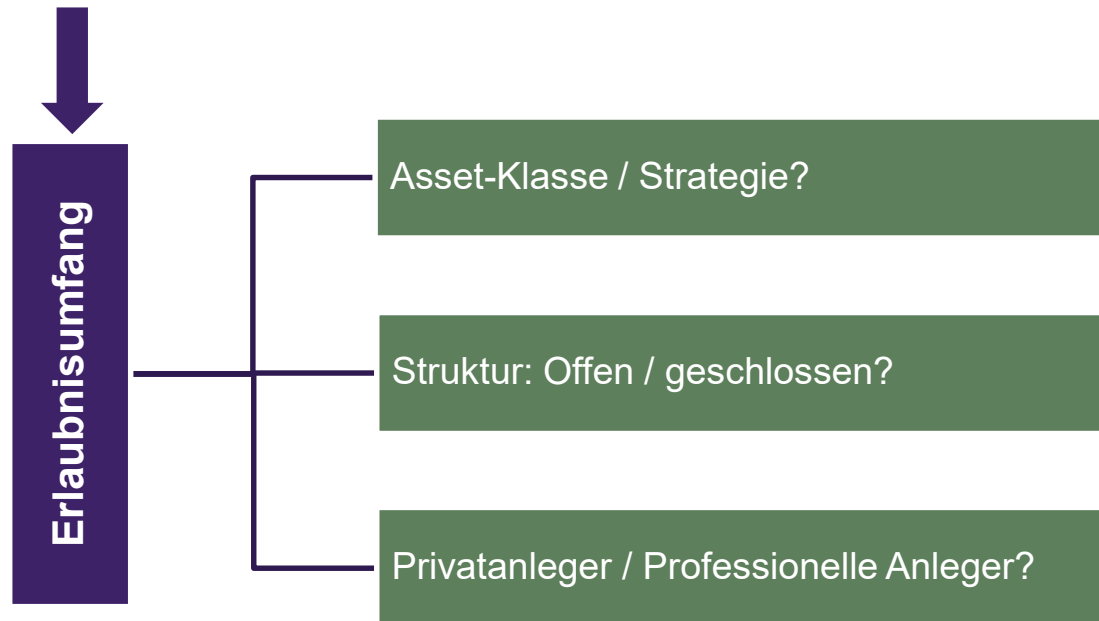
Was wird für einen ELTIF in Deutschland benötigt?

- Die erforderliche **Erlaubnis** der BaFin oder einer anderen nationalen Aufsichtsbehörde eines anderen Mitgliedstaates
- Eine geeignete **Verwahrstelle**
- Die für den ELTIF erforderliche **Fonds- und Vertriebsdokumentation** zur Zulassung eines AIF als ELTIF
- Ein funktionierender **Vertrieb** und die aufsichtsrechtlichen organisatorischen Voraussetzungen
- Eine funktionierende **Abwicklung**



Welche Erlaubnis benötigt die KVG?

Erlaubnis gem. §§ 22 (1), 22 KAGB	Registrierung gem. § 44 KAGB
😊	😞



Großzügige Verwaltungspraxis

Bei den drei Erlaubnisattributen gestattet die BaFin eine Kombination nach dem “Baukastenprinzip”.

Beispiel: Hat die KVG eine Erlaubnis zur Verwaltung von offenen Publikumswertpapierfonds und geschlossenen Spezial-Immobilienfonds, so darf sie auch einen offenen ELTIF mit einem Anlageschwerpunkt in Immobilien verwalten, der sich an Privatanleger richtet.

Welcher AIF taugt als ELTIF?

Die ELTIF-VO enthält keine Regelungen zur Rechtsform. Daher gilt das KAGB:

	Spezialfonds	Publikumsfonds
Offener Fonds	Sondervermögen InvAG* InvKG	Sondervermögen InvAG* InvKG
Geschlossener Fonds	Sondervermögen InvAG InvKG	Sondervermögen InvAG InvKG

* **Hinweis:** Nicht für Fonds, die das bei ihnen angelegte Geld in Immobilien oder Beteiligungen an Infrastruktur-Projektgesellschaften anlegen.

Ist der ELTIF offen oder geschlossen? **	
Offen	Geschlossen
AIF, die Anlegern während der Laufzeit und vor der Liquidationsphase ein Rückgaberecht gewähren. Die Bereitstellung eines „Zweitmarkts“ gem. Art. 19 (2a) ELTIF-VO hat keinen Einfluss auf die Einordnung.	Alle übrigen AIF.

** **Hinweis:** Die hier dargestellte Einordnung gilt für die ELTIF-VO und das KAGB. Unter der AnIV und der PFAV gilt weiterhin die Abgrenzung über das mindestens jährliche Rückgaberecht. Fonds, die ein solches nicht gewähren, gelten als geschlossen.

Keine Überraschungen

Bei der Rechtsform funktionieren ELTIF wie jeder andere AIF.

In Deutschland stehen prinzipiell zur Wahl:

- Sondervermögen
- Investment-KG
- Investment-AG

Achtung

Semiprofessionelle Anleger sind Privatanleger im Sinne der ELTIF-VO. Auch für sie gelten dann die strengeren ELTIF-Anforderungen.

Zulassung des ELTIF bei der BaFin (1/2)

Der Antrag des AIF auf Zulassung als ELTIF (Art. 5 Abs. 1 ELTIF-VO)

Der „Vor-ELTIF“

- Aus dem Wortlaut der ELTIF-VO folgt die BaFin das Erfordernis eines sog. „Vor-ELTIF“.
- Als Vor-ELTIF sollte ein **offener oder geschlossener Spezial-AIF gem. § 282 bzw. § 284 KAGB** gewählt werden (in beiden Fällen gibt es keine mit der ELTIF-VO konfligierenden, gesetzlichen Anlagebeschränkungen).
- Der Antrag gem. Art. 5 (1) ELTIF-VO kann gleichzeitig mit den Anlagebedingungen des Vor-ELTIF eingereicht werden.
- Hinzu kommt eine **schriftliche Bestätigung** der KVG, dass die Einreichung der Anlagebedingungen des Spezial-AIF allein dem Ziel der späteren Zulassung als ELTIF dient und die Anteile erst nach Zulassung als ELTIF vertrieben werden.

Der Antrag gem. Art. 5 (1) ELTIF-VO:

- Anlagebedingungen/Satzung des EU-AIF
- Angaben zum Verwalter (Anschrift, LEI, Tel, E-Mail)
- Angaben zur Verwahrstelle (Anschrift, LEI, Tel, E-Mail)
- (Angaben zu Mindesthaltefristen u Rückgaberegeln gem. Art. 3 (2), 4 ELTIF-RTS (Entwurf))

Bei Antrag für Retail-ELTIF:

- Schriftliche Vereinbarung mit der Verwahrstelle
- Beschreibung der Informationen, die den Anlegern zur Verfügung gestellt werden sollen und eine Beschreibung für die Regelungen für die Behandlung von Beschwerden.

Beim Antrag für Feeder-ELTIF:

- Weitere Informationen bzgl. des betreffenden Master-ELTIF

Zulassung des ELTIF bei der BaFin (2/2)

Der Antrag des AIFM auf Verwaltung des ELTIF (Art. 5 Abs. 2 ELTIF-VO)

- Antrag mit Verweis auf die beim Erlaubnisverfahren eingereichten Unterlagen (für deutsche KVGen)
- Schriftliche Vereinbarung mit der Verwahrstelle
- Angaben zu Auslagerungsvereinbarungen
- Informationen über die Anlagestrategien, das Risikoprofil und andere Merkmale der AIF, für deren Verwaltung der EU-AIFM zugelassen ist (nur einzureichen, wenn EU-AIFM und keine deutsche KVG)



Vertrieb an Privatanleger

ELTIF II verweist zur Vereinheitlichung auf MiFID II-Vorgaben



Product Governance-Anforderungen

Für Privatanleger-ELTIF unterliegen KVGen unmittelbar den Pflichten eines Konzepteurs

NPP und Zielmarktbestimmung

- Verfahren für die interne **Genehmigung** jedes einzelnen ELTIF und jeder wesentlichen Anpassung, bevor er an Anleger vermarktet oder vertrieben wird.
- Festlegung und regelmäßige Überprüfung des **Zielmarkts** und der entsprechenden **Vertriebsstrategie**.
- Zurverfügungstellung sachgerechter **Informationen für Vertrieber** über den ELTIF und das Produktgenehmigungsverfahren, einschließlich des festgelegten Zielmarkts.

Zielmarktbestimmung

1. Kundenkategorie (Privatanleger)
2. Erforderliche Kenntnisse und Erfahrungen des Zielkunden
3. Finanzielle Situation / Verlusttragfähigkeit
4. Erforderliche Risikotoleranz bzw. Risikoneigung des Zielkunden
5. Anlageziele des Zielkunden (einschließlich der Nachhaltigkeitspräferenz des Zielkunden!)

Geeignetheits- und Angemessenheitsprüfung

Für Privatanleger-ELTIF ist die Geeignetheitsprüfung obligatorisch

Geeignetheitsprüfung

- Sofern die KVG den ELTIF selbst vertreibt, hat sie die Geeignetheitsprüfung selbst durchzuführen.
- Falls eine Vertriebsseinheit beauftragt ist, kann (bzw. muss) diese die Geeignetheitsprüfung durchführen.
- Nach dem Wortlaut gilt die Pflicht zur Geeignetheitsprüfung auch dann, wenn der Vertrieb erfolgt, ohne dass dabei die Anlageberatung oder Portfolioverwaltung erbracht wird.

Angemessenheitsprüfung?

- Gilt grds. nur für Vertriebsseinheiten, auf die MiFID-Vorgaben Anwendung finden.
- Gilt nicht bei Anlageberatung oder Portfolioverwaltung.
- Die im Online-Geschäft häufig verwendete Ausnahme („Execution Only“) greift nur für nichtkomplexe Finanzinstrumente, wovon ELTIF nicht umfasst sind.
- Wegen der umfangreichen Anwendung der Geeignetheitsprüfung erscheint eine parallele Angemessenheitsprüfung wenig sinnvoll.

Anforderungen an Marketing-Anzeigen

Marketing-Anzeigen müssen den ESMA-Leitlinien und § 302 KAGB entsprechen

Wesentliche Anforderungen

- Faire, eindeutige und nicht irreführende Informationen
- Erläuterung der Terminologie
- Vergleichbare Darstellung von Chancen und Risiken (Schriftgröße, Verortung im Dokument etc.)
- Verständliche Darstellung der Kernelemente des ELTIF ohne übermäßige Verweise auf Verkaufsprospekt und andere Dokumente

Erste Erfahrungen

- Private Market-Jargon
- Zur Einführung in die Asset-Klasse sind Glossare sehr hilfreich
- Darstellung von Track Record (Projekte, Fonds, Transaktionen)
- Darstellung beispielhafter Investments, die tatsächlich nicht den beworbenen Fonds betreffen

Neue Möglichkeiten nach der ELTIF II-VO

Flexiblere Regeln der ELTIF II-VO erweitern das Angebot und schaffen eine Alternative zum KAGB

Der ELTIF als Alternative zum Immobilien-Sondervermögen und zum Infrastruktursondervermögen?

Vor- und Nachteile

- Pan-europäischer Vertriebspass
- Keine immobiliespezifischen Restriktionen (die Sachwertdefinition gem. ELTIF II ist gegenüber ELTIF I erweitert worden)
- ELTIF erlaubt Fremdfinanzierung bis zu 50% des NAV
- Mehr Flexibilität bei indirekten Anlagen
- Ggf. weniger liquide Rückgabemöglichkeiten bzw. Haltefristen gem. ELTIF-RTS

Der ELTIF als Alternative zum geschlossenen Publikums-AIF?

Vor- und Nachteile

- Pan-europäischer Vertriebspass
- ELTIF hat ein breiteres Anlagespektrum bei Zielfonds
- ELTIF mit etwas strengeren Vorgaben an die Risikodiversifizierung
- ELTIF ist etwas strenger bei Fremdfinanzierung
- ELTIF dürfen nicht in Finanzunternehmen investieren („junge“ FinTechs ausgenommen)
- ELTIF dürfen regelmäßig nicht in Kryptowerte anlegen

Ihr Kontakt



Dr. David Jansen

djansen@willkie.com

+49 (0) 69 7930 2325

Copyright © 2024 Willkie Farr & Gallagher LLP.

This document is provided by Willkie Farr & Gallagher LLP and its affiliates for informational purposes only and is not intended and should not be construed as legal advice. This document may be considered advertising under applicable state laws.

Willkie Farr & Gallagher LLP is an international law firm with offices in Brussels, Chicago, Frankfurt, Houston, London, Los Angeles, Milan, New York, Palo Alto, Paris, Rome, San Francisco and Washington. The firm is headquartered at 787 Seventh Avenue, New York, NY 10019-6099. Our telephone number is (212) 728-8000 and our fax number is (212) 728-8111. Our website is located at www.willkie.com.

Willkie Farr & Gallagher (UK) LLP is a limited liability partnership formed under the laws of the State of Delaware, USA and is authorised and regulated by the Solicitors Regulation Authority with registration number 565650.



WILLKIE FARR & GALLAGHER^{LLP}

Providing Leading-Edge Legal Solutions on Complex,
Business Critical Issues Spanning Markets and Industries

WEBINAR

ELTIF 2.0:

BAI Webinar: Der neue ELTIF in der Praxis - was ändert sich bei Strukturierung, Vertrieb und Administration?

Jamal El Mallouki, Co-Founder portagon



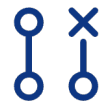


WAS STECKT HINTER DER ELTIF-REGULIERUNG?

Der „European Long-Term Investment Fund“ (ELTIF) ist ein seit 2015 existierender Produktmantel für Alternative Investmentfonds



EU-weiter Vertrieb an institutionelle und individuelle Investoren



Langfristige Vermögenswerte bei Risikostreuung



Kann mit 34f GewO vertrieben werden



WARUM ELTIF 2.0?

Einerseits blieben die Umsätze hinter den Erwartungen, andererseits wurde die Komplexität im Sachwert-Vertrieb nicht reduziert

Abbildung 1: Anzahl registrierter ELTIFs

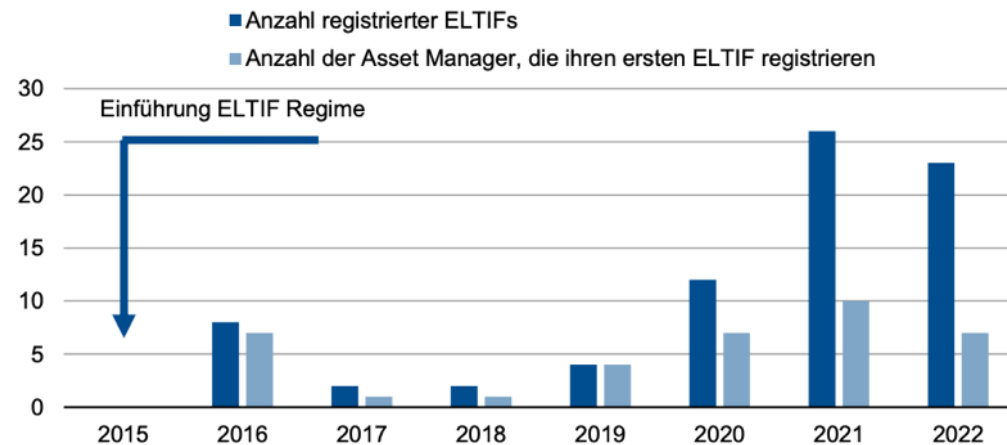
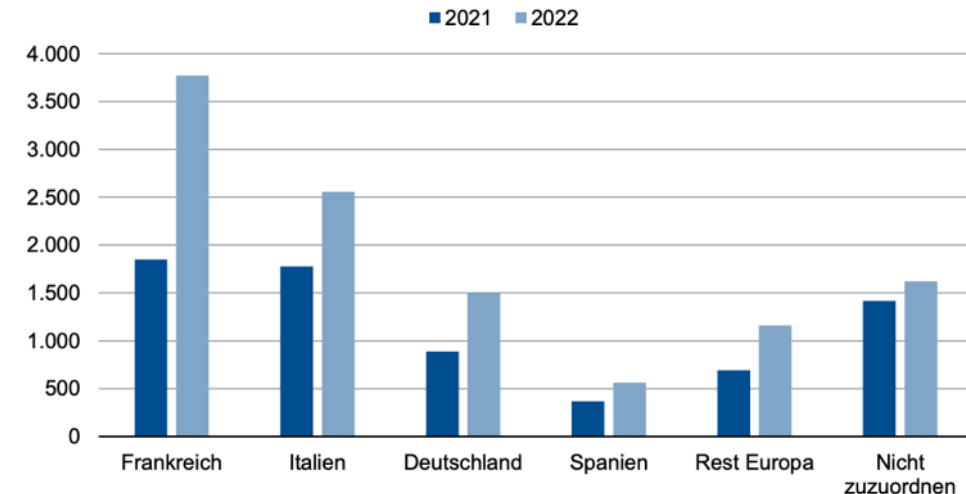


Abbildung 2: Platziertes Volumen nach Ländern





ELTIF 2.0 IM ÜBERBLICK

Portfoliomanager erhalten mehr Freiheiten und die Komplexität im Vertrieb wird gesenkt

ASSET MANAGEMENT

Anlagespektrum:

Real assets, that „have value due to its substance and properties“

Diversifikation:

55% statt 70% müssen in vorgegebenes Anlagespektrum investiert werden

Einzelnes Asset darf bis zu 20% statt wie bisher 10% des Fondsvolumens ausmachen

Fremdkapitalquote bei Retail ELTIF 50% und bei Professionals 100% des Net Asset Value (bisher 30% für beide)

VERTRIEB

Geeignetheitsprüfung:

Vertrieb weiterhin im Rahmen der Anlageberatung/-vermittlung

Separate Geeignetheitsprüfung entfällt

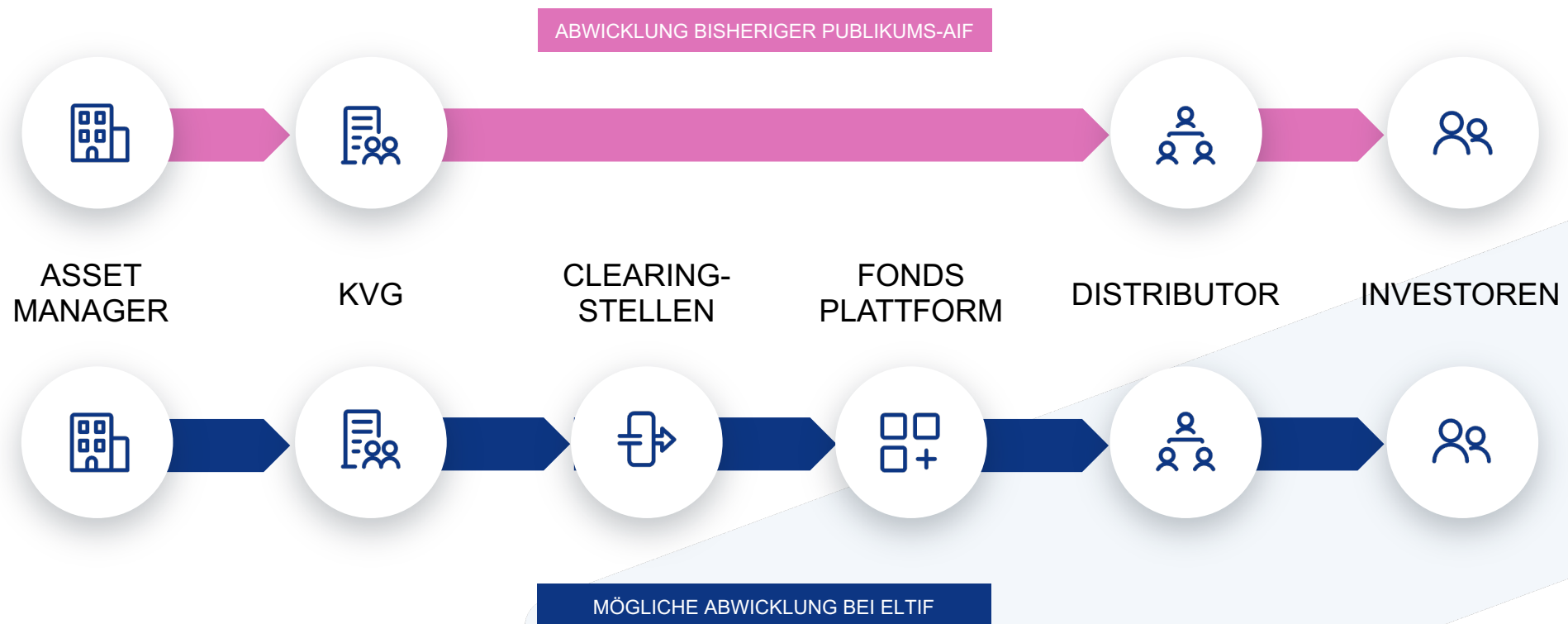
Mindestanlage:

Keine Mindestanlage mehr (bisher 10.000 Euro und maximal 10% des Vermögens)



ELTIF IM VERTRIEB

Die Herausforderungen für den ELTIF finden sich aktuell in der Abwicklung des Vertriebs





ELTIF IN DER PRAXIS

Der klimavest, aufgelegt in 2020, (WKN: KLV100) ist der größte in Deutschland im Vertrieb befindliche ELTIF



Fondsvolumen

1,3 Mrd. Euro



Wertentwicklung

3,0 – 4,2 % p.a.



Risikoklasse

1 von 7



WEITERE ASSET MANAGER VON ELTIFS

Der Großteil, der sich im Vertrieb befindlichen ELTIFS sind auf Private Equity fokussiert

Muxinich & Co

NEUBERGER BERMAN

Moonfare®





ELTIF 2.0:

Die Revolution für den Sachwert-Vertrieb?

- Das Absatzvolumen des ELTIF ist aktuell (noch) geringer als das, der Publikums-AIF in Deutschland
- Der ELTIF 2.0 erweitert das mögliche Anlagespektrum erheblich und ebnet globalen Asset Managern den Weg nach Deutschland
- Private Equity Anbieter gehören zu den stärksten Vertretern der ELTIF-Asset Manager in Deutschland
- Die Abwicklung mit Vertriebspartnern stellt Asset Manager vor großen Herausforderungen

→ Danke für Ihre Aufmerksamkeit

Jamal El Mallouki

CO-FOUNDER

j.ellmallouki@portagon.com

[in /jamalelmallouki](#)

portagon GmbH
Bleidenstr. 6
60311 Frankfurt am Main
Germany

portagon.com

portagon



BAI Private Debt Symposium

- 05. März 2024

BAI Alternative Investor Conference (AIC)

- 22. – 24. April 2024