

**HANSA**INVEST

# ELTIF 2.0 – EIN GAME CHANGER?

**SACHWERTEGIPFEL**

München, 20. Februar 2024

Referent: Robert Guzialowski



# ▶ Agenda

**1. HINTERGRUND DER ELTIF REGULIERUNG**

**2. BESONDERHEITEN DES ELTIF 2.0**

**3. STRUKTURIERUNGSMÖGLICHKEITEN DES ELTIF**



*Erstens*

# HINTERGRUND DER ELTIF REGULIERUNG

# IDEE UND ZIEL DES ELTIF

2015



**INKRAFTTRETEN DES ELTIF  
(European Long Term Investment Fund)**

Grundidee



**EUROPÄISCHE WIRTSCHAFT IN EINKLANG MIT DER  
STRATEGIE EUROPA 2020 ZU BRINGEN DURCH  
ERREICHUNG EINER HOHEN BESCHÄFTIGUNG UND  
WETTBEWERBSFÄHIGKEIT INFOLGE EINES  
INTELLIGENTEN, NACHHALTIGEN UND INTEGRATIVEN  
WACHSTUMS**

Ziel



**LANGFRISTIGE INVESTITIONEN IN DIE  
REALWIRTSCHAFT DER EU DURCH  
ZUFÜHRUNG VON KAPITAL**

Mittel



**LANGFRISTIGE FINANZIERUNGSMITTEL FÜR  
INFRASTRUKTURPROJEKTE, NICHT  
BÖRSENNOTIERTE UNTERNEHMEN,  
BÖRSENNOTIERTE KLEINE UND MITTLERE  
UNTERNEHMEN („KMU“)**

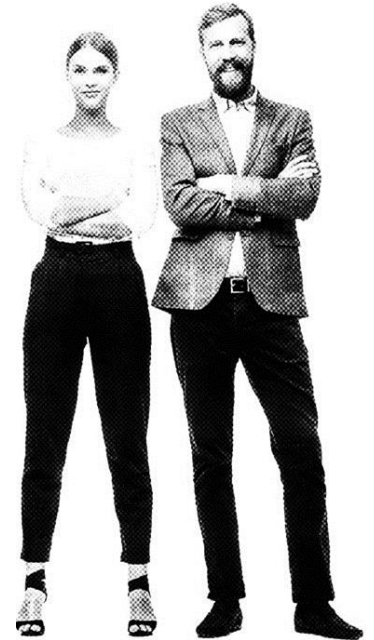
# ELTIF – GERINGER ZUSPRUCH

## ZAHLEN ZUM BISHERIGEN ELTIF:

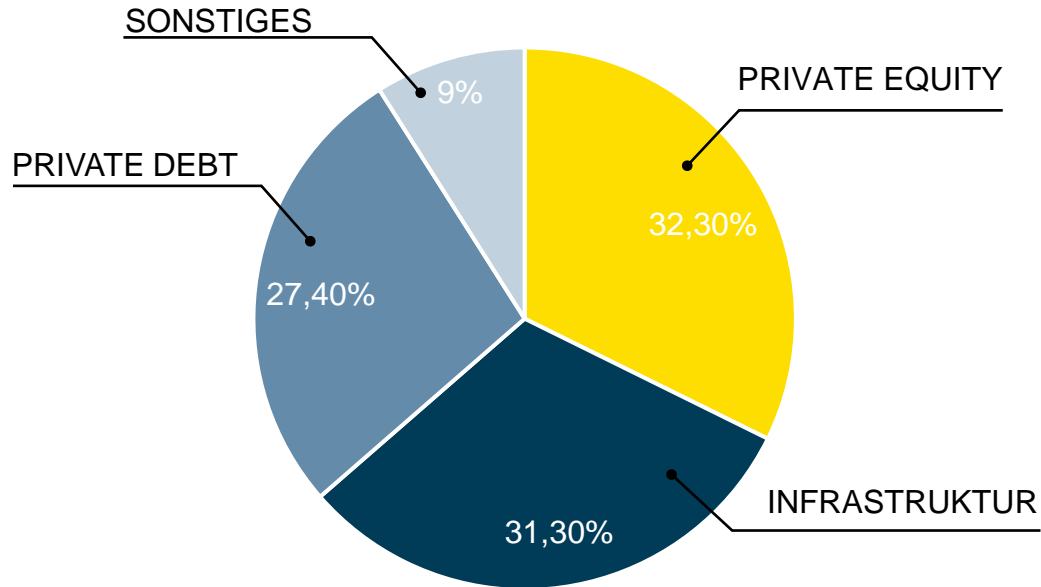
- > Stand Oktober 2021: Nettofondsvolumen 2,4 Mrd. € (57 ELTIFS)
- > In nur 4 Ländern aufgelegt (Luxemburg mehr als die Hälfte; BRD kein einziger ELTIF)

### *Hinderungsgründe:*

- > Zulässige Vermögensgegenstände
- > Portfoliozusammensetzung
- > Vertrieb!



# PLATZIERTES VOLUMEN NACH ASSETKLASSEN



Quelle: Scope, Europäische ELTIF Studie vom 24. März 2023, eigene Darstellung

# ELTIF 2.0 – VERABSCHIEDUNG REFORM



*Im Laufe des Jahres 2024 wird die Veröffentlichung der finalen RTS erwartet*





# Zweitens BESONDERHEITEN DES ELTIF 2.0



# ELTIF 2.0 – ZULÄSSIGE VERMÖGENSGEGENSTÄNDE

Artikel	ELTIF 1.0	ELTIF 2.0
Artikel 9 Abs.1a), 10 Abs. 1a) – g)	Nicht börsennotierte Unternehmen	Nicht börsennotierte Unternehmen
	Börsennotierte Unternehmen („KMU“) → Marktkapitalisierung von höchstens 500 Mio. €	Börsennotierte Unternehmen („KMU“) → Marktkapitalisierung von höchstens 1,5 Mrd. €
		Finanzinstitute, die nicht länger als 5 Jahre am Markt sind (keine Finanzholdinggesellschaft oder gemischte Unternehmen)
	Kredite	Kredite
	Investmentfondsanteile: ELTIF, EuVECA, EuSEF	Investmentfondsanteile: ELTIF, EuVECA, EuSEF + OGAW + EU-AIF + Master Feeder ELTIF
	Sachwerte (10 Mio. € Mindestwert; sozialer Nutzen)	Sachwerte
		Einfache, transparente, und standardisierte Verbriefungen
		Schuldverschreibungen „Grüne Anleihen“
Artikel 9 Abs.1b	Anlagen eines OGAW	Anlagen eines OGAW

# ELTIF 2.0 – PORTFOLIODIVERSIFIKATION

	ELTIF 1.0	ELTIF 2.0
Mindestgrenze aller zulässiger Anlagevermögenswerte	70%	55 % („Look Through“ bei Investmentvermögen)
Kreditaufnahme	30 %	je nach Anlegerstatus: 50% bei „Kleinanleger“ ELTIF bzw. 100% beim „professionellem“ ELTIF
Höchstanlagegrenzen einzelner Assets (Unternehmen, Sachwert, Fonds, Anlagen eines OGAW)	10 % (5 % Anlage eines OGAW)	20 % bei Kleinanleger ELTIF (10 % Anlage eines OGAW) Keine Beschränkung bei „professionellem“ ELTIF
Konzentration	25 %	30 % (frei bei „professionellem“ ELTIF und Feeder-ELTIF)
Kaskadierung	10%	10 % Gilt nicht bei Master-Feeder Strukturen
Co-Investition	Ausschließlich in Mehrheitsbesitz	Auch in Minderheitsbesitz

# ELTIF 2.0 – VERTRIEB

~~AUSGANGSLAGE ELTIF 1.0~~

NEUE LAGE ELTIF 2.0

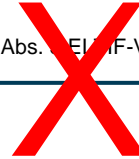
ELTIF

ELTIF = einziger Art von Fonds, der gezielt auf langfristige Anlagen ausgerichtet ist und grenzüberschreitend auch an Kleinanleger vertrieben werden kann

Ziel



Art. 30 Abs. 1 ELTIF-Verordnung



Voraussetzung:

Entweder:  
Finanzportfolio > 500 T€  
oder  
10 % seines Finanzportfolios,  
mindestens jedoch 10 T€

Art. 26 ELTIF-Verordnung  
Art. 27 ELTIF-Verordnung  
Art. 28 ELTIF-Verordnung  
Art. 30 Abs. 1 ELTIF-Verordnung



Voraussetzung:

- Lokale Zahlstellen  
- Internes Bewertungsverfahren  
- Spezifische Verkaufsanforderungen  
- Anlageberatung Kleinanleger



*Drittens*  
**STRUKTURIERUNGS-  
MÖGLICHKEITEN  
DES ELTIF**

# ELTIF 2.0 – GESCHLOSSENER / OFFENER ELTIF?

## GRUNDSATZ: GESCHLOSSENER ELTIF (ART. 18 ABS. 1 ELTIF-VO)

Die Anleger eines ELTIFs können die Rücknahme ihrer Anteile nicht vor Ende ihrer Laufzeit des ELTIF beantragen. Anteilsrücknahmen sind ab dem auf das Laufzeitende des ELTIF folgenden Tag möglich.

## AUSNAHME: „Halboffener ELTIF“ (ART. 18 ABS. 2 ELTIF-VO)

Es kann in den Vertragsbedingungen eines ELTIF die Möglichkeit von Rücknahmen während der Laufzeit des ELTIF vorgesehen werden, sofern sämtliche der folgenden Bedingungen erfüllt sind:

- Rücknahmen werden nicht vor dem Ablauf einer Mindesthaltedauer bzw. der „Aufbauphase“ hinsichtlich der Portfoliozusammensetzung gewährt („Lock in Periode“)
- Jederzeitige Nachweismöglichkeit einer angemessenen Rücknahmeregulierung und angemessener Liquiditätsmanagementinstrumente
- Rücknahmeregulierung des ELTIF sieht eindeutige Verfahren und Bedingungen für Rücknahmen vor
- Rücknahmeregulierung auf einen bestimmten Prozentsatz der Anlagen in OGAW beschränkt („Gating“)
- Faire Behandlung der Anleger bei Rücknahmeregulierung, insbesondere bei Anträgen, die den Gating-Prozentsatz überschreiten

## ESMA TECHNISCHE REGULIERUNGSSTANDARDS

Die ESMA übermittelt der EU-Kommission die Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 10. Januar 2024

- ✓ **Finale RTS zu Liquiditätsanforderungen noch ausstehend!**

# ELTIF 2.0 – FONDSVEHIKEL

## BaFin FAQ vom 01.02.24

- > Die für einen ELTIF zulässigen Rechtsformen werden durch die ELTIF-Verordnung nicht geregelt, weshalb sie sich nach dem KAGB bestimmen
- > Somit sind für ELTIF sämtliche nach dem KAGB zulässigen Rechtsformen möglich und die entsprechenden Regelungen des KAGB finden Anwendung
- > Dies gilt jedoch nur, soweit keine Bereiche betroffen sind, die bereits durch die ELTIF-VO geregelt sind, da diese Vorrang genießt
- > Dies gilt insbesondere für Produktvorschriften; diese Regelungen sind abschließend und dürfen durch nationales Recht nicht weiter eingeschränkt werden

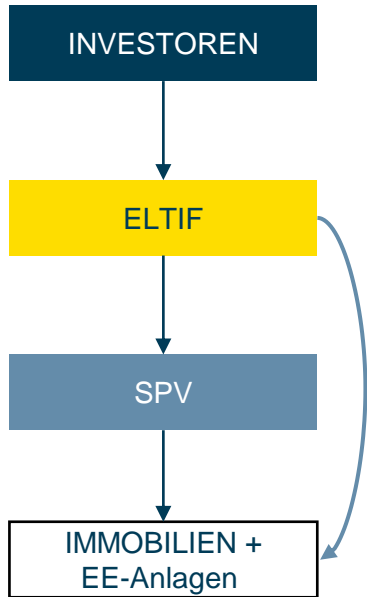


### Für alle Assetkategorien freie Auswahl der Vehikel:

- Offen/geschlossen
- Publikums- / Spezial-AIF
- Sondervermögen / InvKG / InvAG



# IMMOBILIEN- UND INFRASTRUKTUR-ELTIF



*Sachwert:*

Vermögenswert, der aufgrund seiner Beschaffenheit und seiner Eigenschaften einen Ertragswert hat

- Risikomischung bei Publikumsfonds (20%)
- Kreditaufnahme (50-100% NAV)



# ALTERNATIVE ASSETS

## Immobilien- und Infrastrukturfonds - Publikumsfonds

	OFFEN		GESCHLOSSEN	
	§§ 230 ff, 260 a-d KAGB	ELTIF-VO:	§ 261 Nr. 1, 2, 3 KAGB	ELTIF-VO:
<b>Assets</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Katalog der zulässigen Vermögensgegenstände (Immobilien, Immobilien-GS, Infrastrukturprojekt-GS)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Sachwertebegriff <i>(ansonsten Assetkategorie frei)</i></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Sachwertebegriff nach KAGB (Katalog: u. a. Immobilie und EE-Anlagen)</li> <li>Infrastrukturprojekt-GS</li> <li>Immobilien-GS</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Sachwertebegriff <i>(ansonsten Assetkategorie frei)</i></li> </ul>
<b>Anlagebeschränkungen / Anlagegrenzen</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Beteiligungsanforderungen an Immobilien-GS und Infrastruktur-GS</li> <li>Gesellschafterdarlehen</li> <li>Risikomischung (diverse)</li> <li>Kreditaufnahme <i>(30 % Verkehrswerte = 30 % LTV)</i></li> <li>U.v.m.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Risikomischung (20 %)</li> <li>Kreditaufnahme <i>(50 % NAV = ca. 33 % LTV)</i></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Risikomischung <i>(3 Sachwerte oder wirtschaftliche Betrachtung der Streuung des Ausfallrisikos)</i></li> <li>Kreditaufnahme <i>(150 % des eingebrachten und zugesagten Kapitals = ca. 60 % LTV)</i></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Risikomischung (20 %)</li> <li>Kreditaufnahme <i>(50 % NAV = ca. 33 % LTV)</i></li> </ul>

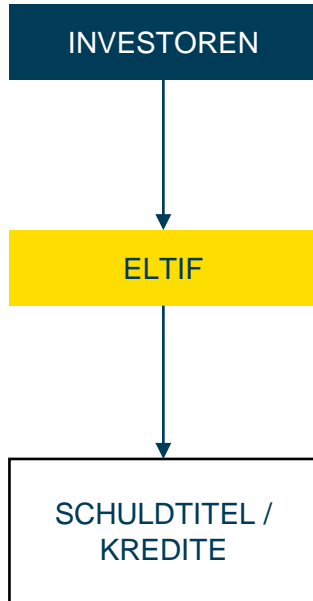


# ALTERNATIVE ASSETS

## Immobilien- und Infrastrukturfonds - Spezialfonds

	OFFEN		GESCHLOSSEN	
	§§ 282, 284 KAGB	ELTIF-VO:	§ 285 KAGB	ELTIF-VO:
<b>Assets</b>	<p><b>§ 282 KAGB</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Verkehrswert muss ermittelbar sein</li> </ul> <p><b>§ 284 KAGB</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Immobilien, Immobilien-GS, Infrastrukturprojekt-GS</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Sachwertebegriff <i>(ansonsten Assetkategorie frei)</i></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Verkehrswert muss ermittelbar sein</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Sachwertebegriff <i>(ansonsten Assetkategorie frei)</i></li> </ul>
<b>Anlagebeschränkungen / Anlagegrenzen</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Risikomischung <i>(§§ 282, 284 KAGB)</i></li> </ul> <p><b>§ 282 KAGB</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Keine Kreditaufnahmegrenze <i>(jedoch Abgrenzung zu Hedgefonds, sprich kein Leverage im beträchtlichem Umfang)</i></li> </ul> <p><b>§ 284 KAGB</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Kreditaufnahme (60 % Verkehrswerte = 60 % LTV)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Kreditaufnahme <i>(100% NAV = ca. 50 % LTV)</i></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Keine Kreditaufnahmegrenze <i>(jedoch Abgrenzung zu Hedgefonds, sprich kein Leverage im beträchtlichem Umfang)</i></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Kreditaufnahme <i>(100% NAV = ca. 50 % LTV)</i></li> </ul>

# PRIVATE DEBT-ELTIF



> Vom ELTIF an ein qualifiziertes Portfoliounternehmen im Sinne des Artikels 11 gewährte Kredite mit einer Laufzeit, die die Laufzeit des ELTIF nicht übersteigt

- Risikomischung bei Publikumsfonds (20%)
- Kreditaufnahme (50-100% NAV)



# ALTERNATIVE ASSETS

*Debtfonds - Publikumsfonds*

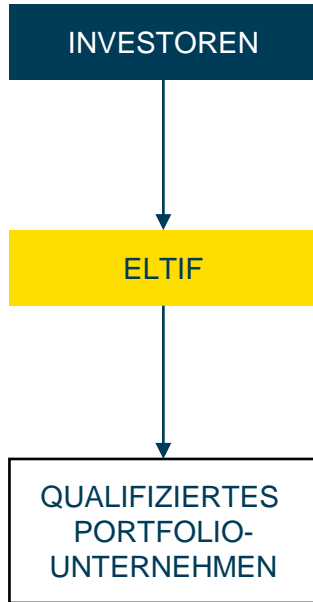
	OFFEN		GESCHLOSSEN	
	KAGB	ELTIF-VO:	KAGB	ELTIF-VO:
<b>Assets</b>	(-)	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Kredit an ein qualifiziertes Portfoliounternehmen</li> <li>▪ Kredite, mit einer Laufzeit, die die Laufzeit des ELTIF nicht übersteigt</li> </ul> <p><i>(ansonsten Assetkategorie frei)</i></p>	(-)	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Kredit an ein qualifiziertes Portfoliounternehmen</li> <li>▪ Kredite, mit einer Laufzeit, die die Laufzeit des ELTIF nicht übersteigt</li> </ul> <p><i>(ansonsten Assetkategorie frei)</i></p>
<b>Anlagebeschränkungen / Anlagegrenzen</b>	(-)	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Risikomischung (20 %)</li> <li>▪ Kreditaufnahme <i>(50 % NAV = ca. 33 % LTV)</i></li> </ul>	(-)	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Risikomischung (20 %)</li> <li>▪ Kreditaufnahme <i>(50 % NAV = ca. 33 % LTV)</i></li> </ul>

# ALTERNATIVE ASSETS

*Debtfonds - Spezialfonds*

	OFFEN		GESCHLOSSEN	
	§ 282 KAGB	ELTIF-VO:	§ 285 KAGB	ELTIF-VO:
<b>Assets</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Verkehrswert muss ermittelbar sein</li> <li>Darlehensvergabe nur an Tochterunternehmen und unter Einhaltung bestimmter Bedingungen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Kredit an ein qualifiziertes Portfoliounternehmen</li> <li>Kredite, mit einer Laufzeit, die die Laufzeit des ELTIF nicht übersteigt</li> </ul> <p><i>(ansonsten Assetkategorie frei)</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Verkehrswert muss ermittelbar sein</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Kredit an ein qualifiziertes Portfoliounternehmen</li> <li>Kredite, mit einer Laufzeit, die die Laufzeit des ELTIF nicht übersteigt</li> </ul> <p><i>(ansonsten Assetkategorie frei)</i></p>
<b>Anlagebeschränkungen / Anlagegrenzen</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Risikomischung</li> <li>Keine Kreditaufnahmegrenze <i>(jedoch Abgrenzung zu Hedgefonds, sprich kein Leverage im beträchtlichem Umfang)</i></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Kreditaufnahme <i>(100 % NAV = ca. 50 % LTV)</i></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Darlehensbedingungen:                             <ul style="list-style-type: none"> <li>Kreditaufnahme (30 % Verkehrswerte = 30 % LTV)</li> <li>Keine Verbraucherdarlehen</li> <li>Risikomischung (20 %)</li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Kreditaufnahme <i>(100 % NAV = ca. 50 % LTV)</i></li> </ul>

# PRIVATE EQUITY-ELTIF



## Qualifiziertes Portfoliounternehmen:

### 1. Kein Finanzunternehmen, es sei denn:

- > es handelt sich um ein Finanzunternehmen, bei dem es sich nicht um eine Finanzholdinggesellschaft oder ein gemischtes Unternehmen handelt; und
- > dieses Finanzunternehmen wurde weniger als fünf Jahre vor dem Zeitpunkt der Erstinvestition zugelassen oder registriert

### 2. Es ist ein Unternehmen, das:

- > nicht zum Handel an einem geregelten Markt oder in einem multilateralen Handelssystem zugelassen ist oder
- > zum Handel an einem regulierten Markt oder in einem multilateralen Handelssystem zugelassen ist und eine Marktkapitalisierung von höchstens 1,5 Mrd. € hat

### 3. Es ist in einem Mitgliedsstaat oder einem Drittland ansässig, sofern das Drittland:

- > nicht als Drittland mit hohem Risiko eingestuft ist, das in dem gemäß Artikel 9 Abs. 2 der Richtlinie (EU) 2015/849 des Europäischen Parlaments und des Rates erlassenen delegierten Rechtsakt aufgeführt ist
- > nicht in Anhang I der Schlussfolgerungen des Rates zur überarbeiteten EU-Liste nicht kooperativer Länder und Gebiete für Steuerzwecke aufgeführt ist

# ALTERNATIVE ASSETS

Private Equity Fonds - Publikumsfonds

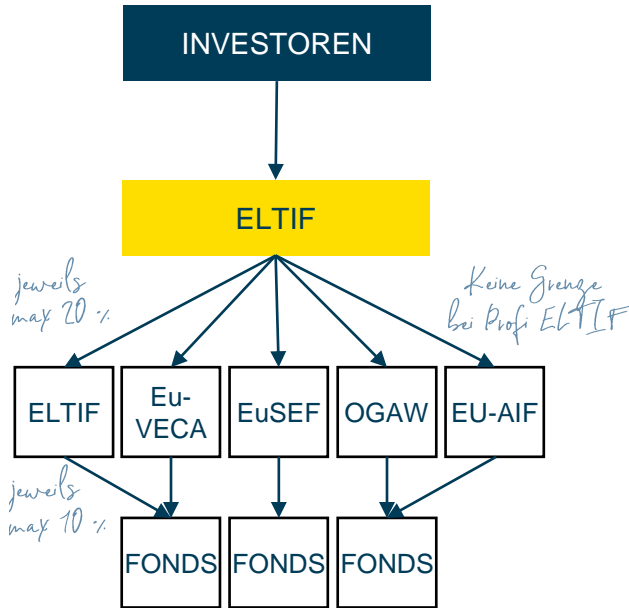
	OFFEN		GESCHLOSSEN	
	KAGB	ELTIF-VO:	§ 261 I Nr. 4 KAGB	ELTIF-VO:
<b>Assets</b>	(-)	<ul style="list-style-type: none"> <li>Qualifiziertes Portfoliounternehmen <i>(ansonsten Assetkategorie frei)</i></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Beteiligungen an Unternehmen, die nicht zum Handel an einer Börse zugelassen sind</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Qualifiziertes Portfoliounternehmen <i>(ansonsten Assetkategorie frei)</i></li> </ul>
<b>Anlagebeschränkungen / Anlagegrenzen</b>	(-)	<ul style="list-style-type: none"> <li>Risikomischung (20 %)</li> <li>Kreditaufnahme (50 % NAV = ca. 33 % LTV)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Risikomischung (3 Sachwerte oder wirtschaftliche Betrachtung der Streuung des Ausfallrisikos)</li> <li>Kreditaufnahme (150 % des eingebrachten und zugesagten Kapitals = ca. 60 % LTV)</li> <li>Mitteilungs- und Offenlegungspflichten bei Erlangen von Kontrolle</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Risikomischung (20 %)</li> <li>Kreditaufnahme (50 % NAV = ca. 33 % LTV)</li> </ul>

# ALTERNATIVE ASSETS

## Private Equity Fonds Spezialfonds

	OFFEN		GESCHLOSSEN	
	§ 282 KAGB	ELTIF-VO:	§ 285 KAGB	ELTIF-VO:
<b>Assets</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Verkehrswert muss ermittelbar sein</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Qualifiziertes Portfoliounternehmen <i>(ansonsten Assetkategorie frei)</i></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Verkehrswert muss ermittelbar sein</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Qualifiziertes Portfoliounternehmen <i>(ansonsten Assetkategorie frei)</i></li> </ul>
<b>Anlagebeschränkungen / Anlagegrenzen</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Risikomischung</li> <li>Keine Kreditaufnahmegrenze <i>(jedoch Abgrenzung zu Hedgefonds, sprich kein Leverage im beträchtlichem Umfang)</i></li> <li>Mitteilungs- und Offenlegungspflichten bei Erlangen von Kontrolle bei nichtbörsennotiertem Unternehmen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Kreditaufnahme <i>(100 % NAV = ca. 50 % LTV)</i></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Keine Kreditaufnahmegrenze <i>(jedoch Abgrenzung zu Hedgefonds, sprich kein Leverage im beträchtlichem Umfang)</i></li> <li>Mitteilungs- und Offenlegungspflichten bei Erlangen von Kontrolle bei nichtbörsennotiertem Unternehmen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Kreditaufnahme <i>(100 % NAV = ca. 50 % LTV)</i></li> </ul>

# DACHFONDS-ELTIF



Ein ELTIF investiert höchstens 20 % seines Kapitals in Anteile eines einzigen ELTIF, EuVECA, EuSEF, OGAW und EU-AIF,

sofern

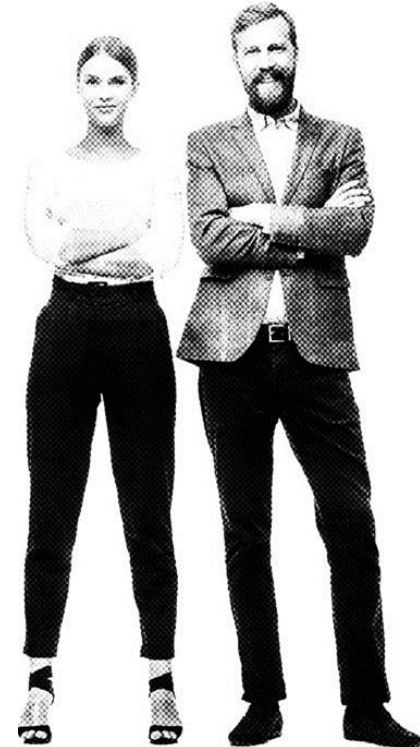
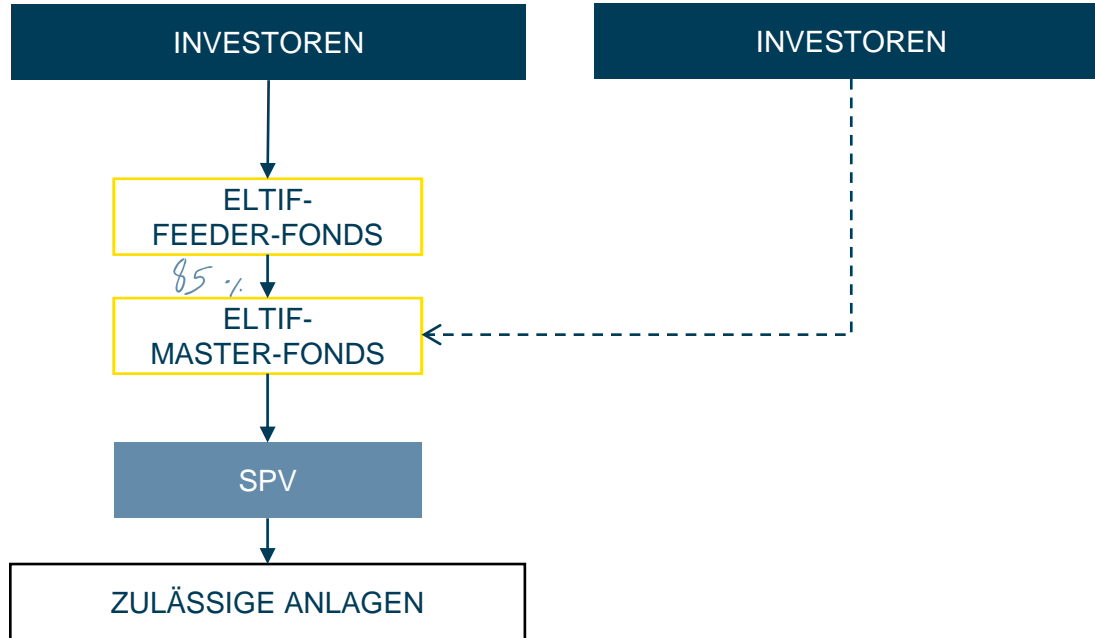
diese ELTIF, EuVECA, EuSEF, OGAW und EU-AIF in zulässige Anlagen im Sinne des Artikels 9 Absätze 1 und 2 investieren

und

selbst nicht mehr als 10% ihrer Vermögenswerte in andere Organismen für gemeinsame Anlagen investiert haben.



# FEEDER MASTER ELTIF



# ELTIF 2.0 EIN GAME CHANGER?



## ELTIF 2.0 = Potenzial zum Game Changer!

Jedoch zu beachten:

- Jeweilige Assetklasse und Fondsstruktur
- Steuerrecht
- AnIV, Solvency II



# VIELEN DANK FÜR IHRE AUFMERKSAMKEIT.

HANSAINVEST  
Hanseatische Investment-GmbH

Ein Unternehmen der  
SIGNAL IDUNA Gruppe

Kapstadtring 8  
22297 Hamburg

Telefon +49 40.300 57-0  
Telefax +49 40.300 57-61 47

[info@hansainvest.de](mailto:info@hansainvest.de)  
[www.hansainvest.de](http://www.hansainvest.de)

