



Investmentfonds – 27. März 2024

ELTIF 2.0

Zur Erinnerung:

Mit dem Inkrafttreten der Verordnung (EU) 2015/760 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 29. April 2015 über europäische langfristige Investmentfonds (die „**Verordnung**“) war es in Europa möglich einen Europäischen langfristigen Investmentfonds („**ELTIF**“) zu gründen. In den Jahren seit dem Inkrafttreten der Verordnung wurde dem ELTIF jedoch nicht der sich versprochene Erfolg zuteil.

Mit der Verordnung 2023/606 vom 15. März 2023 zur Änderung der Verordnung (die „**ELTIF 2.0 Verordnung**“), welche seit dem 10. Januar 2024 in Kraft ist, sollte die zweite Stufe des ELTIFs gezündet werden, so zumindest die Hoffnung.

Am 19. Dezember 2023 veröffentlichte die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (die „**ESMA**“) ihren Entwurf der technischen Regulierungsstandards (*regulatory technical standards* – die „**RTS**“, der „**RTS Entwurf**“) zu der ELTIF 2.0 Verordnung. Diese RTS mussten jedoch noch durch die Europäische Kommission abgenommen werden (die „**Kommission**“).

Am 6. März veröffentlichte die Kommission ihre Änderungsvorschläge zu dem RTS Entwurf der ESMA. Die Kommission vertritt die Ansicht, dass die ESMA bei der Aufsetzung des RTS Entwurfs, mit Bezug auf die Kalibrierung der Anforderungen in Bezug auf Rücknahmen und Liquiditätsmanagementinstrumente (*calibration of the requirements relating to redemptions and liquidity management tools*), keinen verhältnismäßigen Ansatz verfolgt hat.

Die Anmerkungen der Kommission waren dabei unter anderem folgende:

- Der RTS Entwurf sieht, im Grundsatz, im Falle einer Rücknahme, eine Mitteilungsfrist für Investoren von 12 Monaten vor.

Hier schlägt die Kommission die Löschung dieser 12-Monatsfrist vor.

- Zusätzlich zu der 12-Monatsfrist soll die Möglichkeit gegeben sein, dass die Mitteilungsfrist im Rahmen der Rücknahmen, auch auf der Liquidität des ELTIFs basiert sein kann.

Hier ist die Kommission der Auffassung, dass diese Anforderung nicht der individuellen Situation jedes ELTIF Rechnung trägt und ELTIF, die bestimmte Anlagestrategien wie Immobilien, Infrastruktur und Private Equity verfolgen, behindern würden.

Dementsprechend sollten die im RTS Entwurf enthaltenen liquiditätsbezogenen Anforderungen in Verbindung mit den Mitteilungsfristen geändert werden, dies insbesondere in Bezug auf den Grundsatz der Verhältnismäßigkeit. Die Kommission erwartet hier Änderungsvorschläge von Seiten der ESMA.

- Der RTS Entwurf sieht vor, dass der ELTIF-Verwalter mindestens ein Instrument für das Liquiditätsmanagement zum Schutz vor Verwässerung bei *anti-dilution levies*, *swing pricing* and *redemption fees* einsetzt. Zusätzlich zu diesem Verwässerungsschutzinstrument kann der ELTIF-Verwalter auch andere Liquiditätsmanagementinstrumente auswählen und einsetzen.

Die Kommission ist der Meinung, dass der RTS Entwurf keine neuen ELTIF-spezifischen Anforderungen in Bezug auf die Auswahl und den Einsatz von Liquiditätsmanagementinstrumenten einführen sollte, welche unter anderem über die in Artikel 18 Absatz 2 der ELTIF 2.0 Verordnung genannten hinausgehen.

Alles in allem kann festgehalten werden, dass die Anmerkungen der Kommission nahelegen, dass der RTS Entwurf überarbeitet gehört, da in manchem wichtigen Punkten unsauber ausgearbeitet.

Unsere Anwälte stehen Ihnen zur Verfügung, um alle Ihre Fragen zu beantworten.

KLEYR GRASSO | Kontakt

[Mevlûde-Aysun Tokbag](#), Partner, Head of German Desk | Practice Group

[Fabian Frankus](#), Senior Associate

[Garry Reuland](#), Senior Associate

[Stefanie Kreuzer](#), Senior Associate

[Jonas Aye](#), Jurist