



Schwerpunktthema

"ELTIF, open-ended / Evergreen Private-Markets-Strategien und semiliquide Anlageformen"

Der BAI e.V. dankt folgenden Sponsoren für die freundliche Unterstützung dieses Newsletters:



Bitte merken Sie sich die folgenden Termine vor:

Dienstag, 29. April 2025 (online)

BAI Webinar: ELTIF 2.0 in der Praxis: Strukturierung, Vertrieb & Abwicklung – Einblicke aus dem Markt

**Dienstag, 6. Mai bis Donnerstag, 8. Mai 2025,
Kap Europa, Frankfurt**

BAI Alternative Investor Conference (AIC)

Dienstag, 20. Mai 2025 (online)

BAI Webinar: Infrastrukturinvestments im Wandel - Chancen für institutionelle Investoren

Dienstag, 30. September 2025, Berlin

BAI InnovationsDay

Donnerstag, 13. November 2025, Frankfurt

BAI Real Assets & Wealth Management Symposium

Donnerstag, 27. November 2025, Frankfurt

BAI Workshop Sustainable Finance & ESG

Inhalt

- 3 Leitartikel**
Frank Dornseifer, BAI e.V.
- 6 Mitgliederneuvorstellungen**
- 8 Kommentar: ELTIF – Der Knoten will (noch) nicht richtig platzen**
Dr. Philipp Bunnenberg, BAI e.V.
- 9 Der ELTIF 2.0 – Hype, Chancen und Herausforderungen**
Sina Nennstiel, BAI e.V.
- 12 Neu gedacht – viel gebracht: Wie der ELTIF das Anlagespektrum von Privatkunden und (semi-) institutionellen Investoren erweitert**

Rethought and greatly enhanced: how ELTIFs are widening the investment spectrum for retail clients and (semi-) institutional investors
Markus Bannwart, Universal Investment
- 16 C-PACE-Ausblick für ein volatiles wirtschaftliches und politisches Umfeld**
Nuveen
- 19 ELTIF 2.0: Ihr Zugang Multi Private Assets**
Philippe Faget, VEGA Investment Solutions,
und Michael Jäger, Natixis Investment Managers
- 23 Private Market Strategien für Stiftungen – Kapitalanlage mit Wirkung und Rendite**
Henning Landsiedel, Kontora Family Office
- 26 ELTIF 2.0 und Impact Investing: Das Potenzial des reformierten ELTIF für wirkungsorientierte Infrastrukturinvestments in den Emerging Markets**
Dr. Moritz Isenmann, Invest in Visions GmbH
- 29 Der semi-liquide Private-Equity ELTIF für Kleinanleger: Ein neues Kapitel?**
Dr. Matthias Hallweger, HMW Emissionshaus AG, und
Robert Guzialowski, HANSAINVEST Hanseatische Investment-GmbH
- 32 Evergreen-Fonds für Private Equity: ein Gamechanger an den Privatmärkten?**
Jeroen Cornel und Harald Klug, BlackRock
- 37 Private Markets für alle?
It's not easy to be "evergreen"**
Raluca Jochmann und Thomas Linker, Allianz Global Investors
- 42 Veranstaltungen**
- 45 Buchvorstellungen**

Neu gedacht – viel gebracht: Wie der ELTIF das Anlagespektrum von Privatkunden und (semi-)institutionellen Investoren erweitert

Rethought and greatly enhanced: how ELTIFs are widening the investment spectrum for retail clients and (semi-) institutional investors



Markus Bannwart

Executive Director

Area Head of Alternative Investments & Structuring

Universal-Investment-Gesellschaft mbH

Anfang 2024 trat die überarbeitete ELTIF-2.0-Verordnung in Kraft, deren Bestimmungen im Oktober des gleichen Jahres konkretisiert wurden. Neben einem breiten Spektrum an Sachwertinvestments, einschließlich einer größeren Bandbreite an Immobilien, sind nun auch bis zu 45 Prozent in UCITS-nahe Vermögenswerte möglich. Damit erleichtert und flexibilisiert der ELTIF 2.0 die Umsetzung einzelner Investmentstrategien bedeutend.

Eine weitere wesentliche Neuerung: ELTIFs dürfen auch in Dachfonds investieren. Diese Zielfonds müssen nicht mehr ihrerseits ELTIFs, EuVECAs oder EuSEFs sein, sondern können ebenfalls UCITS und AIFs sein, vorausgesetzt, dass sie im EU-Raum ansässig sind, von einem EU-AIFM verwaltet werden und ausschließlich Vermögenswerte enthalten, in die ein ELTIF auch direkt investieren dürfte. Die Assets selbst dürfen dabei sehr wohl außerhalb des EU-Raums liegen. Gleiches gilt für Direktanlagen, sofern die Zielunternehmen nicht auf einer EU-Blacklist stehen. Zur Vermeidung von mehrstöckigen Dachfondsstrukturen dürfen die Zielfonds allerdings nicht mehr als zehn Prozent ihrer Vermögenswerte in andere Investmentfonds investieren.

Das neue Gesamtkonzept beflügelt die ELTIF-Nachfrage und damit das Angebot

Dass die Europäische Union den ELTIF neu gedacht hat, zahlt sich aus: Laut Daten der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) sind derzeit 159 ELTIFs registriert – allein 62 davon wurden im Jahr 2024 von den Aufsichtsbehörden genehmigt. Luxemburg bleibt mit 100 Fonds führend, gefolgt von Frankreich (32) und Italien (13). Auch Irland gewinnt mit aktuell elf registrierten ELTIFs an Bedeutung. (Quelle: ESMA ELTIF Register, Stand 7. März 2025).

Ein starkes Plus der ELTIFs liegt für ihre Anbieter in der Vertriebskomponente: Da keine zusätzlichen Vertriebszulassungen notwendig sind, sondern lediglich ein Anzeigeverfahren erforderlich ist, kann der ELTIF problemlos in anderen EU-Ländern vertrieben werden – ein Vorteil, der insbesondere auch im Retail-Segment greift.

At the beginning of 2024, the revised ELTIF 2.0 framework entered into force, followed by the regulatory technical standards in October of the same year. In addition to a broad spectrum of investments in tangible assets, including a wider range of real estate opportunities, up to 45 per cent may now be held in assets that would be eligible for a UCITS fund. ELTIF 2.0 thus enables individual investment strategies to be realised with significantly greater ease and flexibility.

Another major reform is that ELTIFs may invest in funds of funds. These target funds do not have to be ELTIFs, EuVECAs, or EuSEFs themselves; they can be UCITS and AIFs, provided that they are domiciled in the EU area, are managed by an EU AIFM, and contain only assets in which an ELTIF may invest directly. However, the assets themselves may well be located outside the EU area. The same applies to direct investments, as long as the target companies are not on any EU blacklist. To avoid multi-layered fund-of-funds structures, the target fund may not invest more than 10 per cent of its assets in other investment funds.

The new general concept is driving up demand for ELTIFs – and, consequently, supply

The European Union's reform of the ELTIF concept is paying dividends: according to data from the European Securities and Markets Authority (ESMA), 159 ELTIFs are currently registered, 62 of which were authorised by supervisory authorities in 2024 alone. Luxembourg remains the leader with 100 funds, followed by France (32) and Italy (13). The importance of Ireland as a domicile is also growing, with 11 registered ELTIFs at present. (Source: ESMA ELTIF Register, as at 7 March 2025).

One major advantage of ELTIFs for providers is the distribution aspect: since no additional distribution authorisations are necessary (merely a notification process), the ELTIF can be marketed in other EU countries without any obstacles – an advantage, especially in the retail segment.

Neu gedacht – viel gebracht: Wie der ELTIF das Anlagespektrum von Privatkunden und (semi-)institutionellen Investoren erweitert

Im Fokus – steigendes Interesse institutioneller Investoren

Obgleich das Vehikel vor allem Privatkunden die Möglichkeit von Investments im Bereich der Private Markets eröffnen soll, eignen sich ELTIFs aufgrund ihrer flexiblen Ausgestaltung auch für institutionelle Investoren, wie Stiftungen und Family Offices.

Dabei sind die Schwerpunkte unterschiedlich: Während sie bei Privatkunden auf der Ausgestaltung der Zeichnungsmodalitäten einschließlich Mindestanlagesumme und kürzeren Rückgaberegulungen liegen, stehen für institutionelle Investoren eher die Optimierung der Investmentstrategie und die Erzielung einer langfristigen Performance im Fokus.

ELTIFs können auch speziell für Solvency-II-Investoren interessant sein, da sie in bestimmten Fällen von vorteilhaften Eigenkapitalunterlegungen profitieren. So kann das Solvency-II-Equity-Risikomodul, das für nicht-börsennotierte Beteiligungen eine Eigenmittelunterlegung von 49 Prozent vorsieht, bei entsprechend strukturierten ELTIFs zu einer Reduktion führen. Zusätzlich kann unter bestimmten Bedingungen das Long-Term-Equity-Investment (LTEI)-Modul angewendet werden, das eine weitere signifikante Verringerung der Eigenmittelunterlegung ermöglicht. Voraussetzung ist jedoch, dass der ELTIF langfristig ausgerichtet ist, eine bestimmte Mindesthaltungsdauer aufweist und sein Risikoprofil den Anforderungen von Solvency II entspricht.

Langfristige Anlagen in Infrastruktur, erneuerbare Energie und Transportwege

Per Definition handelt es sich beim ELTIF um ein langfristig ausgerichtetes Investmentvehikel, das sich auf Infrastruktur, erneuerbare Energie und Transportwege konzentriert. Besonders dynamisch entwickelt sich der Bereich Windkraft, Solarenergie und Batteriespeicher. Und dabei wird das Investitionsspektrum zunehmend breiter. Es wächst beispielsweise um Technologien wie Wasserstoff, Speichermedien oder Datacenter, die auch oft im Zusammenhang mit erneuerbarer Energie stehen. Innerhalb der drei großen Asset-Klassen Private Equity, Private Debt und Infrastruktur wirken sich die unterschiedlichen Laufzeiten und Liquiditätsanforderungen auf die Strukturierung des Fonds aus. Für einen Private-Equity-ELTIF ist die Laufzeit im Vergleich zum Infrastruktur-ELTIF oft kürzer; die Laufzeit für einen Private-Debt-ELTIF meist noch kürzer, die Liquidität oft höher.

Rethought and greatly enhanced: how ELTIFs are widening the investment spectrum for retail clients and (semi-) institutional investors

Focus on the growing interest in ELTIFs among institutional investors

While this investment vehicle is primarily intended to afford retail clients the opportunity to invest in private markets, ELTIFs are also suitable for institutional investors, such as foundations and family offices, due to their flexible configuration.

Different features appeal to different investors: while retail clients focus on the subscription modalities, including the minimum investment requirements and early redemption provisions, institutional investors prioritise optimising the investment strategy and achieving long-term performance.

ELTIFs can also be of a particular interest to Solvency II investors, as they benefit from favourable capital charges in certain cases. For example, the Solvency II Equity Risk sub-module, which imposes a 49 per cent capital charge for unlisted equity investments, can be reduced for suitably structured ELTIFs. In addition, under certain conditions, the Long-Term Equity Investment (LTEI) sub-module can be applied, facilitating a further significant reduction of the required regulatory capital. The conditions are that the ELTIF must be long-term, have a certain minimum holding period, and its risk profile must meet the requirements of Solvency II.

Long-term investments in infrastructure, renewable energy, and transport infrastructure

ELTIFs are long-term investment vehicles focusing on infrastructure, renewable energy, and transport infrastructure. Developments in wind power, solar energy, and battery storage are progressing rapidly, and the spectrum of investment opportunities is expanding. For example, interest is growing in technologies, such as hydrogen, energy storage systems, and data centres, which often go hand in hand with renewable energy. Within the three large asset classes – private equity, private debt, and infrastructure – the different maturities and liquidity requirements affect fund structuring. For instance, the maturity of a private equity ELTIF is often shorter than that of an infrastructure ELTIF, while a private debt ELTIF generally has a shorter maturity and the liquidity often higher.

Neu gedacht – viel gebracht: Wie der ELTIF das Anlagespektrum von Privatkunden und (semi-)institutionellen Investoren erweitert

Worauf ELTIF-Initiatoren achten sollten

Die hohe Flexibilität der Ausgestaltung ist ein großer Vorteil der neuen ELTIF-2.0-Verordnung. Sie bedeutet aber auch, dass bei der Strukturierung eines ELTIFs zahlreiche Faktoren zu beachten sind. Ausgangsfrage ist immer, an welche Investorengruppe sich das Produkt richten soll. Für institutionelle Investoren spielt vor allem die investorenspezifische Regulatorik wie etwa die Anlageverordnung, Solvency II und auch die steuerliche Governance des Produktes eine große Rolle. Ebenso gewichtig sind investmentsteuerliche und -rechtliche Beschränkungen bei mittelbaren Investitionen.

Die Aufgabenzuordnung und Verantwortlichkeiten, sprich: Die einzelnen Rollen, innerhalb des Fondskonstruktes sind immens wichtig und haben einen großen Einfluss auf den operativen Aufsatz im Zusammenspiel mit der Service-KVG. Eine der Kernfragen ist hierbei die Übernahme der Portfoliomanagementfunktion. Dies hat vor allem Auswirkungen auf den Transaktions- und Liquiditätssteuerungsprozess. Daneben sind unter anderem Bewertungszyklen und -systematiken zu vereinbaren, Kapitalabrufprozesse zu bestimmen, Investitionsstrukturen aufzulegen und Instrumente zur Liquiditätssteuerung zu implementieren.

Auch müssen weitere Fondsdetails geklärt werden, beispielsweise ob eine Ausschüttung oder Thesaurierung gewünscht ist, möglicherweise ein Währungsmanagement oder Währungs-Hedging nötig ist und ob für einzelne Investorengruppen eine eigene Anteilklasse aufgelegt werden soll. Ein professioneller und erfahrener Strukturierungspartner ist beim Aufsatz und bei der Investition in einen ELTIF essenziell.

Der European Long Term Investment Fund bietet sowohl Privatkunden als auch institutionellen Investoren ein maßgeschneidertes und modernes Instrument, um wachstumsorientierte und zugleich nachhaltige Investitionen in die Realwirtschaft zu tätigen. Dank der neuen Regulierung beobachten wir eine wachsende Anzahl zur Verfügung stehender ELTIFs mit unterschiedlichen Laufzeiten, unterschiedlicher Liquidität und verschiedenen Investmentansätzen. Das zeigt: Es zahlt sich bereits aus, dass die Europäische Union das Konzept neu gedacht hat.

Rethought and greatly enhanced: how ELTIFs are widening the investment spectrum for retail clients and (semi-) institutional investors

What ELTIF initiators should be mindful of

A major advantage of the new ELTIF 2.0 concept is its flexible configuration. However, there are many factors to consider when structuring an ELTIF. The first question to ask is always: who is the product's target investor group? For institutional investors, the most important factors are investor-specific regulations, such as the Investment Ordinance and Solvency II, as well as product tax governance. Restrictions on indirect investments under investment law and for investment tax purposes are equally important.

The assignment of tasks and responsibilities – in other words, the individual roles within the fund structure are crucial. These roles, along with the third party AIFM entity, have a significant impact on the operational setup. One of the key issues is the portfolio management function, which mainly affects transaction and liquidity management. In addition, key elements such as valuation frequencies and valuation systems, capital call processes, investment structures, and liquidity management instruments must be carefully established.

Further fund details also must be clarified, such as whether distribution or accumulation is preferred, whether currency management or currency hedging is required, and whether a separate share or unit class should be launched for specific investor groups. A professional and experienced structuring partner is essential when setting up and investing in an ELTIF.

The European Long-Term Investment Fund offers retail clients and institutional investors a tailored and modern instrument for growth-oriented yet sustainable investment in the real economy. Due to the new regulation, we are seeing growth in the availability of ELTIFs with different maturities, liquidity levels, and investment approaches. This shows that the European Union's reform of the ELTIF concept is already delivering tangible benefits.

Kontakt und Autor:

Universal-Investment-Gesellschaft mbH
Europa-Allee 92–96
60486 Frankfurt am Main
www.universal-investment.com

Markus Bannwart

Executive Director

Area Head of Alternative Investments & Structuring

Tel.: +49 69 71043-163

E-Mail: markus.bannwart@universal-investment.com

Contact and Author:

Universal-Investment-Gesellschaft mbH
Europa-Allee 92–96
60486 Frankfurt am Main
www.universal-investment.com

Markus Bannwart

Executive Director

Area Head of Alternative Investments & Structuring

Tel.: +49 69 71043-163

E-Mail: markus.bannwart@universal-investment.com

Disclaimer

©2025 Universal Investment. Alle Rechte vorbehalten. Der Inhalt richtet sich ausschließlich an professionelle oder semiprofessionelle Anleger und dient Marketingzwecken. Die zur Verfügung gestellten Informationen bedeuten keine Empfehlung oder Beratung und stellen kein Angebot oder eine Aufforderung dar, bestimmte Unternehmensentscheidungen zu treffen. Alle Aussagen geben die aktuelle Einschätzung der Verfasser zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Information wieder und können sich ohne Ankündigung jederzeit ändern. Alle Angaben beruhen auf öffentlich zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten. Eine Garantie für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Angaben können wir nicht übernehmen, und keine Aussage in dieser Publikation ist als solche Garantie zu verstehen.

Disclaimer

©2025 Universal Investment. All rights reserved. This publication is exclusively intended for professional or semi-professional investors and for marketing purposes only. The provided information does not constitute an offer or solicitation to make any specific business decision and should not be taken as recommendation. The opinions expressed in this publication reflect the current views of the author at the time of the publication and are subject to change without notice. All information is based on publicly available sources which we consider to be reliable. We cannot guarantee the accuracy or completeness of the information, and no statement in this publication is to be understood as such a guarantee.