



# Handlungsempfehlung für die Produktauflage eines ELTIFs bei Vertrieb in Deutschland

Stand: März 2026

## Handlungsempfehlung für die Produktauflage eines ELTIFs bei Vertrieb in Deutschland

Der *European Long Term Investment Fund* (ELTIF) wurde 2015 eingeführt. Das Vehikel hatte jedoch keinen Erfolg, da hohe Anforderungen hinsichtlich Mindestanlagesumme und komplexen Vorschriften bei der Geeignetheitsprüfung sowie mangelnden Anlagemöglichkeiten hinderlich waren. Mit der ELTIF-Novellierung im Januar 2024 wurde das Konstrukt ELTIF angepasst und erhielt ein neues Rahmenwerk. Neben der Erweiterung der Anlagemöglichkeiten und der Abschaffung der gesonderten Geeignetheitsprüfung wurde die Mindestanlagesumme auf einen Euro herabgesetzt. Der ELTIF 2.0 hat nun das Potenzial, den Wunsch der EU-Kommission zu erfüllen, und mehr privates Kapital für das Ziel hoher Beschäftigung, Wettbewerbsfähigkeit sowie intelligenten, nachhaltigen, und integrativen Wachstums zu nutzen.

Aufgrund der vielfältigen Gestaltungsmöglichkeiten, die die ELTIF-VO bietet und der automatischen EU-weiten Vertriebsmöglichkeiten, haben sich einige Hürden im Bereich der Abwicklung von ELTIFs gezeigt.

Aus diesem Grund hat sich eine branchenübergreifende Arbeitsgruppe der Verbände BAI<sup>1</sup>, BdB<sup>2</sup>, BVI<sup>3</sup>, BVR<sup>4</sup> und DSGV<sup>5</sup> – u.a. bestehend aus Vertretern von depotführenden Stellen, Kapitalverwaltungsgesellschaften (KVGs) und Plattformen – gebildet.<sup>6</sup> Diese Arbeitsgruppe hat sieben Bereiche identifiziert, die bei der Ausgestaltung der ELTIF-Produkte zu bedenken sind. Dabei wurde auf die Besonderheiten im deutschen Markt eingegangen, denn das deutsche Vertriebssystem ist Zentralverwahrer basiert, wodurch gewisse Deutsche-Market-Practices bestehen. Insbesondere ist das DvP-Settlement (*delivery versus payment*) Standard in der Abwicklung.

Zu beachten ist, dass es sich hierbei um eine praktische Handlungsempfehlung für ELTIFs handelt. Im Rahmen der gesetzlichen Verordnungen werden selbstverständlich andere Varianten der Produktausgestaltung akzeptiert.

---

<sup>1</sup> Bundesverband Alternative Investments e.V.

<sup>2</sup> Bundesverbandes deutscher Banken e.V.

<sup>3</sup> Bundesverband Investment und Asset Management e.V.

<sup>4</sup> Bundesverbandes der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken e.V.

<sup>5</sup> Deutscher Sparkassen- und Giroverband e.V.

<sup>6</sup> **Kontakt:** Sina Nennstiel, Bundesverband Alternative Investments e.V., E-Mail: [nennstiel@bvai.de](mailto:nennstiel@bvai.de), Tel.: +49 228 96987 13.

## 1. Anteilspreis, -ausgabe und -rücknahme

### a. Anteilspreis

Derzeit finden sich verschiedene Varianten zur Berechnung des Anteilspreises: täglich, wöchentlich, monatlich oder quartalsweise.

### b. Anteilsausgabe

Die Anteilsausgabe kann täglich, wöchentlich, monatlich oder quartalsweise erfolgen. Ein Ausgaberrhythmus, bei dem der Annahmeschlussstag nicht mindestens die gesetzliche Widerrufsfrist vor dem relevanten Kauftermin liegt, wird als nicht ideal erachtet. Die Begründung ergibt sich insbesondere aus Abschnitt 6 „Widerrufsfrist“ dieses Dokuments.

### c. Anteilsrücknahme

Die Anteilsrücknahme kann täglich, wöchentlich, monatlich oder quartalsweise erfolgen. Der tägliche und wöchentliche Handel wird als nicht ideal erachtet. Der Rhythmus der Anteilsrücknahme muss nicht dem Rhythmus der Anteilsausgabe entsprechen.

### **Empfehlung zu Anteilspreis, -ausgabe und -rücknahme:**

Der Anteilspreis sollte mindestens monatlich berechnet werden. Es sollte jeden Monat einen Annahmeschluss-/Geschäftstag geben. Die Anteilsausgabe und -rücknahme sollte ebenfalls monatlich erfolgen.

## 2. Anlaufphase (Lock-up period)

Zunächst ist wichtig, dass das Verständnis der Anlaufphase einheitlich ist. Hierfür gibt es ein entsprechendes Feld bei WM-Datenservice<sup>7</sup>:

*GV1P4B Anlaufphase bis – Angabe als Datum ttmjjj*

*Bis zum Ablauf dieses Termins sind keine Rückgaben seitens der Anleger möglich. Es können aber bereits entsprechende Aufträge zur Abwicklung zu den nächstmöglichen Geschäftstagen (GV1G1A) nach Ablauf der Anlaufphase übermittelt werden.*

Die Anlaufphase ist somit auf den Fonds bezogen. In dieser Zeit werden keine Rückgabeorders seitens der KVGn ausgeführt. Folglich muss der erste Geschäftstag für die Rückgabe von Anteilen (Feld GV1G1A) außerhalb dieser Anlaufphase liegen.

Im Zusammenhang mit dieser Anlaufphase besteht die Herausforderung, dass die depotführende Stelle sich überlegen muss, ob sie eine Rückgabeorder während dieser Phase annimmt oder nicht. Es besteht häufig Unklarheit, ob der Transfer Agent die Rückgabeorder an die KVG weiterleitet,

---

<sup>7</sup> Das Dokument referenziert auf die aktuellen WM-Datenfelder, um eine weitere Hilfestellung zu bieten. Es wird kein Anspruch erhoben, WM-Datenservice in Bezug auf ELTIFs oder generell zu nutzen.

rejected (Orderablehnung) oder sammelt. Diese Kette zwischen Rückgabeorder, depotführender Stelle, TA und KVG muss bei der Produktauflage bedacht werden.

### **Empfehlung:**

Die depotführenden Stellen und die Transfer Agents sollten keine Rückgabeorders rejecten, sondern annehmen und einpflegen. Durch die ordentliche Führung des Handelskalenders wird sichergestellt, dass der nächstmögliche Geschäftstag außerhalb der Anlaufphase liegt. Für die KVGs ist es wiederum gut zu wissen, welche Rückgabeorders nach der Anlaufphase anstehen (Liquiditätssteuerung).

### **3. Liquiditätssteuerung / Rückgabefristen**

Die Einhaltung der Rückgabefrist wird durch entsprechende Logik im WM-Handelskalender der Gattung sichergestellt (Zeitraum zwischen Annahmeschlusstag und Rückgabetermin). Hierfür gibt es entsprechende Felder bei WM-Datenservice:

*GV1G1B Annahmeschlusstag*

*GV1G1A Rückgabetermin*

*GV1P4D Rückgabefrist – Angabe in Monaten gemäß Tabelle FU9*

*Eine Information über den konkreten Geschäftstag unter Berücksichtigung des aktuellen Handelsrhythmus liefert das GV1G1A.*

### **Empfehlung:**

Die Rückgabefrist sollte zur Gewährleistung der operativen Fähigkeiten nicht über ein Jahr hinaus gehen.

### **4. Liquiditätssteuerung / Mindesthaltefrist**

Die Mindesthaltefrist ist auf Anlegerebene zu betrachten und von der Anlaufphase zu unterscheiden. Die Mindesthaltefrist berechnet sich nach dem Anschaffungstag (*trade date*) des Kunden und kann nur von der depotführenden Stelle beurteilt werden. Hierfür gibt es ein entsprechendes Feld bei WM-Datenservice:

*GV1P4C Mindesthaltefrist – Angabe in Monaten gemäß Tabelle FU9*

*Entspricht der Mindestanlagedauer in Monaten für den jeweiligen Anleger.*

**Empfehlung:**

Das Verhältnis von Kündigungsfrist und Mindesthaltefrist sollte implizit sein. Die Kündigung sollte folglich während der Mindesthaltefrist möglich sein. Dies ist über die WM-Datenfelder gut darstellbar.

**5. Liquiditätsmanagementtools (LMT)**

Die ELTIF-VO sieht in Art. 18 Abs. 2 Buchstabe b vor, dass der Verwalter eines ELTIFs der zuständigen Behörde nachweisen muss, dass es für den ELTIF eine angemessene Rücknahmeregelung und angemessene Liquiditätsmanagementinstrumente gibt, die mit der langfristigen Anlagestrategie des ELTIF vereinbar sind. In der ELTIF Delegierten Verordnung wird dies um eine Liste an möglichen LMTs konkretisiert. Diese Liste ist nicht abschließend. Parallel dazu werden durch die AIFMD II weitere LMTs für AIFs eingeführt. Diese sind für ELTIFs nicht verpflichtend, da die ELTIF-VO als lex specialis vorgeht.

**Empfehlung:**

Bei der Auswahl und vertraglichen Festlegung von LMTs sollte vorrangig auf die in der ELTIF-Verordnung sowie – ergänzend – auf die unter AIFMD II vorgesehenen LMTs zurückgegriffen werden. Die operationelle Umsetzbarkeit der LMTs in der Abwicklung muss dabei mit Bedacht werden, hierfür gibt es entsprechende Felder bei WM-Datenservice.

**6. Widerrufsfrist**

Zunächst ist zu beachten, dass das Widerrufsrecht individuell zu prüfen ist und es keine ultimative Lösung gibt. Bei den folgenden Möglichkeiten ist immer zu beachten, dass viele depotführende Institute eine Aggregation ihrer Kundenorders vornehmen. Im Zweifelsfall bedeutet dies eine Korrektur eines bereits weitergeleiteten Orderaggregats.

Es wurden drei Varianten zum Umgang mit der Widerrufsfrist identifiziert. Diese Varianten sind als Vorschläge zu verstehen. Es wird keine der drei Varianten explizit empfohlen, sondern lediglich auf deren Vor- und Nachteile hingewiesen.

**Variante 1:**

Handlung durch die depotführende Stelle

Verlegung der Annahmezeit des Kunden um 14 Tage vor den Weiterleitungszeitpunkt (Orderannahmeschluss KVG) des Orderaggregats/Sammelorder (unabhängig des Handelskalenders)

Vorteil:

- Widerruf der Kauforder kann ohne externe Prozesse in Richtung der Verwahrstellen / Transfer Agents gelöst werden.

Nachteile:

- Wahrscheinlich ist eine solche Logik in den wenigsten Ordersystemen der depotführenden Stellen existent.
- Unterscheidung von Anlegern mit Widerrufsrecht und den Anlegern ohne Widerrufsrecht (abhängig vom Schutzniveau) muss in einem Automatismus umgesetzt werden.
- Jedes Institut muss hier eine rechtliche Beurteilung dieser Pufferung vornehmen. Am Ende behandelt man nicht alle Anleger gleich. Im Falle einer Anwendung der Logiken auch auf nicht widerspruchsberechtigte Kunden ist dann zu klären, ob eine Pufferung gerechtfertigt ist.

Variante 2:

Handlung durch die KVG

Belieferung des WM-Handelskalenders mit einem Annahmetag mindestens 14 Tage vor dem Geschäftstag

*In den verschiedenen Arbeitsgruppen wurde diese Lösung so interpretiert, dass die depotführende Stelle ein Orderaggregat 14 Tage vor dem eigentlichen Geschäftstag an die Verwahrstelle übermittelt und die Verwahrstelle diese bis zur Abrechnung „puffert“.*

Vorteil:

- Kein Widerruf bereits ausgeführter Orderaggregate möglich (keine Rücksettlements oder Storno von Kundenabrechnungen).

Nachteil:

- Widerruf und damit Korrektur von weitergeleiteten, aber nicht abgerechneten Orderaggregaten in Richtung der Verwahrstellen / Transfer Agents weiterhin möglich.

Variante 3:

Handlung durch die KVG

Belieferung des WM-Handelskalenders mit einem Annahmetag gleich dem Geschäftstag

Nachteile:

- Widerruf und damit Korrektur von weitergeleiteten, aber nicht abgerechneten Orderaggregaten in Richtung der Verwahrstellen / Transfer Agents möglich.
- Widerruf und damit Korrektur von weitergeleiteten und bereits abgerechneten Orderaggregaten in Richtung der Verwahrstellen / Transfer Agents möglich (hat Rücksettlements und Storno von Kundenabrechnungen zur Folge).

### **Empfehlung:**

Das Thema Widerruf, sowie die Möglichkeiten zum Umgang damit, sollten mit den in Aussicht stehenden Vertriebspartnern besprochen werden.

## **7. Sparpläne**

Das Thema Sparpläne soll hier nur kurz angemerkt werden. In Bezug auf ELTIFs sollte eine unbeabsichtigte Umgehung von rechtlichen Vorgaben vermieden werden, insbesondere die o.g. Fristenregelungen.

Zu beachten ist insbesondere,

- dass sich die Widerrufsfrist auf den Abschluss der Sparplanvereinbarung und nicht auf die einzelne Sparplanausführung bezieht;
- dass die Mindesthalterregelungen sich auf jeden (Bestands-) Zuwachs beziehen, der nach einer Ausführung zum jeweiligen Geschäftstag entsteht. Die fondsspezifischen Rückgaberegeln sind für jede einzelne Sparplanausführung zu beachten, wodurch sich die Fristenüberwachung herausfordernder gestaltet;
- dass die Ausführungen eines Sparplans in einem ELTIF vom Anwendungsbereich des Art. 13 (4) PRIIP-VO erfasst sind. Das bedeutet, die KVGs müssen bei einer sog. wesentlichen Änderungen über den etablierten Prozess im WM-Datenfeld „KID PRIIP-Versionen“ (GV499) im F-Teil dieses Verknüpfungsfeld für die jeweilige Land- und Sprachkombination einen neuen Timestamp veröffentlichen. Die Vertriebsstellen (depotführenden Banken) nutzen das GV499F, um Kleinanleger in der Folge über die neue Version des Basisinformationsblatts zu informieren. Details zum Feldaufbau und der Befüllung können aus der Emittenteninformation<sup>8</sup> vom WM-Datenservice entnommen werden. Für die Definition, wann eine wesentliche Änderung im Sinne der Del.VO zu Art. 15 Nr. 2 a-c PRIIP-VO vorliegt, wird auf die BSW<sup>9</sup>/BVI/DK-Auslegung<sup>10</sup> verwiesen.

<sup>8</sup> Emittenten-Info 2022/05 vom 18.11.2022 „Update Änderung PRIIPs-Verordnung: Ende der Übergangsregelung für OGAW/UCITS und AIFs“, abrufbar bei [WM-Datenservice](#).

<sup>9</sup> Bundesverband für strukturierte Wertpapiere e.V.

<sup>10</sup> BSW/BVI/DK-Auslegung „In welchen Fällen muss ein überarbeitetes PRIIPs-KID während der Laufzeit von Sparplänen zur Verfügung gestellt werden?“, derzeit in Bearbeitung.