



# LePointsur **ELTIF 2.0**

Fonds d'investissement européens  
à long terme



# AFG

Ensemble, s'investir  
pour demain

Jeudi 6 avril 2023  
9h30 - 11h00



ELTIF 2.0

# Introduction



**Laure Delahousse**  
Directrice générale adjointe,  
AFG



LePointsur **ELTIF 2.0**

# Enjeux de la révision ELTIF



**Frédéric Surry**

Président du Groupe de travail ELTIF AFG,  
Deputy Head of Equities, BNP Paribas AM

LePointsur **ELTIF 2.0**

# Présentation d'ELTIF 2.0



**Sébastien Piednoir**

Adjoint au chef du bureau  
Epargne et Marchés financiers,  
Direction Générale du Trésor



**MINISTÈRE  
DE L'ÉCONOMIE,  
DES FINANCES  
ET DE LA SOUVERAINETÉ  
INDUSTRIELLE ET NUMÉRIQUE**

*Liberté  
Égalité  
Fraternité*

Direction générale du Trésor

# **ELTIF 2.0**

## **PRÉSENTATION**

# Sommaire

## 1. Pourquoi ELTIF 2.0?

- 1.1 L'ambition d'ELTIF 1.0
- 1.2 Des résultats décevants

## 2. Ce qui change avec ELTIF2.0

- 2.1 A l'actif: la politique d'investissement
- 2.2 Au passif: le recours à l'emprunt et les *ELTIFs evergreen*
- 2.3 Les règles de commercialisation

## 3. Saisir l'opportunité d'ELTIF 2.0

- 3.1 Un calendrier serré jusque l'entrée en application
- 3.2 Affirmer le leadership de la place de Paris et de la gestion française
- 3.3 Adapter notre droit national

# 1. Pourquoi ELTIF 2.0?

---

# 1.1. L'ambition initiale d'ELTIF 1.0

Publié en 2015, le règlement ELTIF 1.0 a créé un label permettant la commercialisation *retail* de FIA dans toute l'Union

## *Epargnants*

- Accéder à des produits à **haut rendement, diversifié** sur l'ensemble de l'Union
- Donner du **sens** à son épargne via le financement de « l'économie réelle » européenne

## *Gestionnaires d'actifs*

- **Passeport retail**: élargissement de la base investisseur sur le segment alternatif
- **Effet de marque et économie d'échelle**, grâce à un véhicule standardisé et reconnu (cf. OPCVM)

## *Entreprises*

- **Financement de long terme**
- Orientation de l'épargne vers des **classes d'actifs à fort besoin de financements**: PME/ETI, *small/mid cap* cotées, infrastructures
- **Alternative au financement bancaire**

UNION DES MARCHÉS DE CAPITAUX

## 1.2. Un bilan décevant

Un développement très faible qui appelle à revoir le produit

### Constat

**2,4Md€**  
(AuM 2021 EU-wide)

**57 ELTIF**  
dont **14** en France

### Explications

- Des règles de commercialisation trop restrictives pour les investisseurs de détail (cf. ticket minimum)
- Des règles d'investissement excessivement contraignantes

### Décision

**ELTIF 2.0 est proposé par la Commission en novembre 2021 pour relancer le marché sans renoncer à l'ADN des ELTIF**

## 2. Ce qui change avec ELTIF 2.0

---

# 2.1. Une politique d'investissement plus simple et plus attractive

## Les actifs éligibles

	ELTIF 1.0	ELTIF 2.0
<b>Actifs physiques (real assets)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Contribution à l'objectif de l'Union d'une croissance intelligente, durable et inclusive</li> <li>• Valeur &gt; 10M€</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Eligibilité quasi-totale</li> </ul>
<b>Entreprises (fonds propres et quasi fonds propres, instruments de dette et prêts)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Entreprises non financières</li> <li>• Non-côtées ou cotées avec une capitalisation inférieure à 500M€</li> <li>• Europe ou pays tiers (sous conditions strictes de coopération fiscale)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Entreprise non-financière (+ fintech)</li> <li>• Non-côtées ou cotée avec une capitalisation inférieure à 1 500M€</li> <li>• Europe ou pays tiers (conditions assouplies)</li> <li>• + Green bonds</li> <li>• + Titrisations STS (sous conditions)</li> </ul>
<b>Parts de fonds</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• ELTIF, EuVECAs et EUSEFs</li> </ul>	ELTIF, EuVECAs et EUSEFs + OPCVM et FIA UE <i>(look through approach)</i>

# 2.1. Une politique d'investissement plus simple et plus attractive

## Les règles de composition du portefeuille

	ELTIF 1.0	ELTIF 2.0
<b>Part minimale d'actifs éligibles</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>70% (le reste de l'actif est investi comme un OPCVM)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>55% (le reste de l'actif est investi comme un OPCVM)</li> </ul>
<b>Plafond d'exposition à une même entité</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>10% de l'actif investi dans une même entreprise, un même actif réel ou un même fonds</li> <li>5% pour les actifs non-éligibles (OPCVM)</li> </ul>	<p>Pour les investisseurs particuliers:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>20% de l'actif investi dans une même entreprise, un même actif réel ou un même fonds</li> <li>10% pour les actifs non-éligibles (OPCVM)</li> </ul> <p>Pour les investisseurs pro: pas de plafond.</p>
<b>Plafond d'emprise</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>25% pour un fonds sous-jacents</li> <li>Limites OPCVM pour la poche d'actifs non-éligibles</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>30% pour un fonds sous-jacent sauf investisseurs pro ou structure maître-nourriciers</li> <li>Limites OPCVM pour la poche d'actifs non-éligibles</li> </ul>

# 2.1. Une politique d'investissement plus simple et plus attractive

## Les stratégies indirectes

	ELTIF 1.0	ELTIF 2.0
<b>Structure maitre nourricier</b>	Impossible	Possible d'ELTIF à ELTIF
<b>Fonds de fonds</b>	Possible vers ELTIFs, EUvECAs, EuSEFs, dans la limite de 20% de l'actif total et d'un ratio maximal d'exposition de 10%	Possible vers tous les fonds UE, jusque 100% de l'actif (modulo <i>look through approach</i> ) et dans la limite d'un ratio d'exposition maximal de 20%

## 2.2. Des règles également assouplies au passif du fonds

### Le recours à l'emprunt

	ELTIF 1.0	ELTIF 2.0
<b>Plafond</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 30% du capital</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 50% de la NAV (sauf investisseurs pro: 100% de la NAV)</li> </ul>
<b>Autres conditions</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Affectation aux actifs éligibles</li> <li>• Même devise que les investissements</li> <li>• Maturité limité à la durée de vie de l'ELTIF</li> <li>• Sureté plafonné à 30% du capital</li> <li>• Obligation d'information dans le prospectus</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <del>Affectation aux actifs éligibles</del></li> <li>• Même devise que les investissements ou couverture appropriée du risque de change</li> <li>• Maturité limitée à la durée de vie de l'ELTIF</li> <li>• Sureté non-plafonnée</li> <li>• Exclusion du périmètre des emprunts couverts par des engagement de capitaux</li> <li>• Obligation d'information dans le prospectus</li> </ul>

## 2.2. Des règles également assouplies au passif du fonds

### Les ELTIF *evergreen*

#### ELTIF 1.0

- **Par principe**, un ELTIF est un fonds fermé jusqu'à la fin de sa vie
- **Par dérogation**, un ELTIF peut autoriser les rachats avant la fin de sa vie, si:
  - ✓ Pas de rachat avant la date d'application des règles de composition (***minimum holding period - MHP***)
  - ✓ **Système de gestion de la liquidité approprié**
  - ✓ **Politique** de rachat claire et transparente
  - ✓ Rachats limités à tout moment à la **part des actifs non-éligibles**
  - ✓ Traitement équitable des investisseurs (**pro-rata**)

#### ELTIF 2.0

- **Maintien de l'approche « par dérogation »** (un ELTIF reste fermé par principe)
- Mais le cadre (dérogatoire) applicable aux ELTIFs *evergreen* est **précisé et sécurisé**:
  - Suppression de la notion de « **fin de vie** »
  - Suppression du plafonnement « **à tout moment** » des rachats en fonction des actifs inéligibles
  - Possibilité de **rachats en nature** (sur demande de l'investisseur)
  - **RTS ESMA** pour préciser :
    - Durée de la MHP
    - Système de gestion de la liquidité approprié
    - Plafonnement des rachats en fonction des actifs inéligibles



Enjeux clés de l'élaboration des RTS ESMA

En complément des ELTIFs *evergreen*: compensation des entrées-sorties + vers le développement de marchés secondaires?

## 2.3. Une commercialisation *retail* significativement simplifiée

### Suppression du ticket minimum et effort d'alignement avec les règles MIFID II

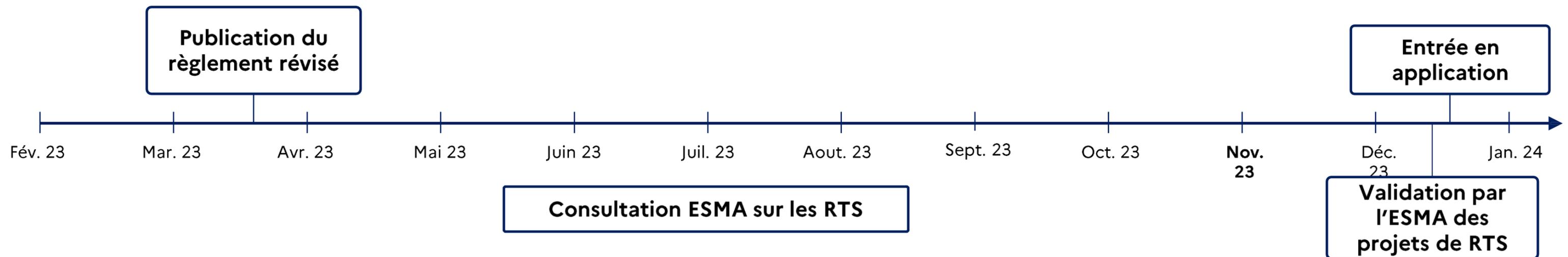
	ELTIF 1.0	ELTIF 2.0
<b>Distinction des règles produits selon la nature des investisseurs</b>	Non	Oui (distinction pro/ retail)
<b>Ticket d'entrée minimum pour les investisseurs retail</b>	Oui (10 000€ représentant au maximum 10% du patrimoine financier)	Non
<b>Vérifications auprès du client</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Exigence ad-hoc de vérification de l'adéquation et de « conseil en investissement approprié »</li> <li>Alerte écrite sur le risque d'inadéquation lorsque le fonds est fermé pour 10 ans ou plus</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Test d'adéquation MIFIDII (<i>suitability test</i>) quelque soit le service rendu (conseil en investissement ou RTO)</li> <li>Consentement explicite de l'investisseur si résultat négatif du test</li> <li>Alertes écrites: 10 ans ou plus, mécanisme d'appariement des souscriptions/rachats</li> </ul>
<b>Evaluation interne par le gérant des ELTIF destinés aux investisseurs retail</b>	Exigences ad-hoc	Exigences MIFID II (articles 16 et 24)

# 3. Comment saisir l'opportunité d'ELTIF 2.0?

---

# 3.1 Un calendrier serré jusque l'entrée en application

10 mois pour préparer l'entrée en application, parallèlement à l'élaboration des RTS ESMA



## Un traitement souple des ELTIF 1.0:

- **Clause grand père**: 5 ans pour les ELTIF 1.0 agréés avant l'entrée en application (durée illimitée s'ils ne lèvent plus de capitaux)
- **Clause d'opt-in** : possibilité d'opter pour ELTIF 2.0 après l'entrée en application du règlement.

## 3.2 Affirmer le leadership de la place de Paris et de la gestion française

10 mois pour préparer l'entrée en application, parallèlement à l'élaboration des RTS ESMA

### La France compte parmi les rares Etats ayant agréé des ELTIF 1.0:

- 4 Etats ont agréé des ELTIF 1.0: France, Luxembourg, Italie, Espagne
- 14 ELTIF 1.0 ont été agréés en France: 9 FPS dont une SLP, 3 FCPR, 2 OFS et 2 FCPI

### La mobilisation de l'ensemble de la Place est nécessaire pour saisir l'opportunité d'ELTIF 2.0:

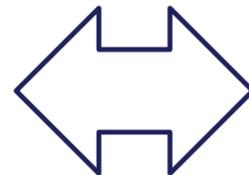
- ELTIF 2.0 modifiera en profondeur l'environnement de la gestion alternative (cf. précédent OPCVM dans le champ côté)
- L'enjeu de mobilisation des gérants français
- Le soutien de l'Etat

## 3.3 Adapter notre droit national pour saisir l'opportunité d'ELTIF 2.0

Renforcer la compétitive de l'offre et la profondeur de la demande

### *Fournir aux gérants des véhicules de droit français adaptés à la labellisation*

- Deux véhicules indiqués à première vue: **OFS + FPS**
- D'autres véhicules auraient-ils vocation à servir de support à des ELTIF 2.0 (**FPCI, FCPR, fonds immobiliers**)?
- Avons-nous les outils nécessaires pour structurer des **ELTIF evergreen**?



### *Etendre les possibilités de commercialisation retail des fonds labellisés ELTIF*

- La souscription en **compte titre**: pas de modifications nécessaires à première vue pour FPS/OFS labellisés
- **L'éligibilité à l'assurance-vie**
- L'éligibilité aux autres enveloppes fiscales: **PER, PEA, épargne salariale**?

Vers un environnement attractif pour la domiciliation et la gestion d'ELTIF 2.0

LePointsur **ELTIF 2.0**

# L'agrément des **ELTIF 2.0**



**Bastien Rossopoff,**  
Directeur de division  
supervision transversale, AMF

LePointsur **ELTIF 2.0**

# Questions / réponses

Modération par



**Alexandre Koch**

Directeur Actifs réels et privés,  
AFG



# AFG

Ensemble, s'investir  
pour demain

# Merci