



Conseil de  
l'Union européenne

Bruxelles, le 20 mai 2022  
(OR. en)

---

---

**Dossier interinstitutionnel:  
2021/0377 (COD)**

---

---

**8840/1/22  
REV 1**

**EF 131  
ECOFIN 407  
CCG 29  
SURE 11  
CODEC 632**

**NOTE**

---

Origine:	Secrétariat général du Conseil
Destinataire:	Comité des représentants permanents/Conseil
Objet:	Fonds européen d'investissement à long terme (ELTIF)

---

Les délégations trouveront ci-joint le texte de compromis final de la présidence en vue d'une orientation générale.

**Proposition de**

**RÈGLEMENT DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL**

**modifiant le règlement (UE) 2015/760 en ce qui concerne la définition des actifs et des investissements éligibles, les exigences de composition et de diversification du portefeuille, l'emprunt de liquidités et d'autres dispositions des statuts des fonds, et en ce qui concerne les exigences relatives à l'agrément, aux politiques d'investissement et aux conditions de fonctionnement des fonds européens d'investissement à long terme**

(Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE)

LE PARLEMENT EUROPÉEN ET LE CONSEIL DE L'UNION EUROPÉENNE,

vu le traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, et notamment son article 114,

vu la proposition de la Commission européenne,

après transmission du projet d'acte législatif aux parlements nationaux,

vu l'avis du Comité économique et social européen<sup>1</sup>,

statuant conformément à la procédure législative ordinaire,

---

<sup>1</sup> JO C du , p. .

considérant ce qui suit:

- (1) Depuis l'adoption du règlement (UE) 2015/760 du Parlement européen et du Conseil<sup>2</sup>, quelques fonds européens d'investissement à long terme seulement ont été agréés. La valeur nette totale de ces fonds a été estimée à environ 2 400 000 000 EUR en 2021.
- (2) Les données de marché disponibles indiquent que le secteur des ELTIF ne s'est pas développé comme prévu, malgré l'accent mis par l'Union sur la promotion des financements à long terme dans l'UE.
- (3) Certaines des caractéristiques du marché des ELTIF, y compris le faible nombre de fonds, la faible valeur nette des actifs, le faible nombre de territoires sur lesquels des ELTIF sont domiciliés, et une composition de portefeuille orientée vers certaines catégories d'investissements éligibles, sont la preuve du caractère concentré de ce marché, tant sur le plan géographique que du point de vue du type d'investissement. Il est donc nécessaire de revoir le fonctionnement du cadre juridique des ELTIF afin de veiller à ce que davantage d'investissements soient acheminés vers les entreprises ayant besoin de capitaux et vers des projets d'investissement à long terme.
- (4) Les ELTIF pourraient faciliter les investissements à long terme dans l'économie réelle. Les investissements à long terme dans des projets, des entreprises et des infrastructures de pays tiers peuvent également apporter des capitaux aux ELTIF et, dès lors, profiter à l'économie de l'Union. De nombreux types d'investissements peuvent être bénéfiques, y compris les investissements qui favorisent le développement des régions frontalières, renforcent la coopération commerciale, financière ou technologique ou facilitent les investissements dans des projets environnementaux et d'énergie durable. Les investissements dans des entreprises et actifs éligibles de pays tiers peuvent grandement profiter aux investisseurs et aux gestionnaires d'ELTIF, ainsi qu'aux économies, aux infrastructures, et aux citoyens de ces pays tiers, et favoriser la durabilité climatique et environnementale. Il convient donc d'autoriser que la majorité de ces actifs et investissements ou les principales sources de revenus ou de bénéfices de ces actifs et investissements soient situés dans un pays tiers.

---

<sup>2</sup> Règlement (UE) 2015/760 du Parlement européen et du Conseil du 29 avril 2015 relatif aux fonds européens d'investissement à long terme (JO L 123 du 19.5.2015, p. 98).

(4 *bis* - nouveau) Afin d'assurer la transparence et l'intégrité des investissements dans des actifs situés dans des pays tiers pour les investisseurs, les gestionnaires d'ELTIF et les autorités compétentes, les exigences applicables aux investissements dans des entreprises de portefeuille éligibles de pays tiers devraient être alignées sur les normes définies dans la directive (UE) 2015/849 du Parlement européen et du Conseil. Elles devraient également être alignées sur les normes énoncées dans l'action commune conduite par les États membres de l'UE en ce qui concerne les pays et territoires non coopératifs à des fins fiscales, dont font mention les conclusions du Conseil relatives à la liste révisée de l'UE des pays et territoires non coopératifs à des fins fiscales.

(5) Les règles applicables aux ELTIF sont presque identiques pour les investisseurs professionnels et les investisseurs de détail, y compris les règles relatives à l'utilisation de l'effet de levier, à la diversification des actifs et à la composition des portefeuilles, aux limites de concentration et aux limites applicables aux actifs et investissements éligibles. Ces deux types d'investisseurs ont toutefois des horizons temporels, des niveaux de tolérance au risque et des besoins d'investissement différents. Du fait de ces règles presque identiques, ainsi que de la lourde charge administrative qui en découle et des coûts élevés associés pour les ELTIF destinés aux investisseurs professionnels, les gestionnaires d'actifs ont été réticents à proposer des produits sur mesure à ces investisseurs. Les investisseurs professionnels ont une tolérance au risque plus élevée que les investisseurs de détail et peuvent avoir, en raison de leur nature et de leurs activités, des horizons temporels et des objectifs de rendement différents. Il convient donc de prévoir des règles distinctes pour les ELTIF destinés à être commercialisés auprès d'investisseurs professionnels, notamment en ce qui concerne la diversification et la composition du portefeuille concerné, le seuil minimal pour les actifs éligibles, les limites de concentration et l'emprunt de liquidités.

(6) Il est nécessaire d'augmenter la marge de manœuvre dont disposent les gestionnaires d'actifs afin qu'ils puissent investir dans une large gamme d'actifs physiques. Les actifs physiques détenus directement ou indirectement devraient donc être considérés comme constituant une catégorie d'actifs éligibles, pour autant qu'ils aient une valeur en raison de leur nature ou de leur substance. Parmi ces actifs physiques figurent les biens immeubles, tels que les infrastructures de communication, environnementales, d'énergie ou de transport, les infrastructures sociales, y compris les maisons de retraite ou les hôpitaux, ainsi que les infrastructures éducatives, sanitaires et d'assistance sociale, ou industrielles, et d'autres actifs comme la propriété intellectuelle, les navires, les équipements, les machines, les avions ou le matériel roulant.

(7) Les investissements dans l'immobilier à usage commercial, dans les facilités ou installations d'enseignement, de recherche, sportives ou de développement, ou l'immobilier à usage résidentiel, y compris pour les personnes âgées ou les logements sociaux, devraient également être considérés comme des actifs éligibles qui représentent des investissements à long terme dans l'économie réelle. Afin que des stratégies d'investissement dans des actifs physiques puissent être mises en place dans des domaines où il est impossible ou peu rentable d'investir directement dans ce type d'actifs, les investissements dans les droits d'eau, les droits forestiers, les droits de construction et les droits miniers devraient également être éligibles. Les actifs éligibles à l'investissement devraient s'entendre comme excluant les œuvres d'art, les manuscrits, les stocks de vin, les bijoux ou autres actifs qui ne représentent pas en eux-mêmes des investissements à long terme dans l'économie réelle.

(8) Pour promouvoir le respect du principe de responsabilité dans le contexte des investissements et faire en sorte que suffisamment d'informations soient fournies sur l'incidence de la stratégie d'investissement, les investissements dans des biens immeubles devraient être documentés. En particulier, en cas de projet d'investissement à long terme contribuant à l'objectif de croissance intelligente, durable et inclusive de l'Union, le poids des actifs physiques dans le projet d'investissement devrait être indiqué – l'idée étant de savoir si ces actifs font partie intégrante du projet ou s'ils en constituent un élément accessoire.

(9) Il est nécessaire de rendre les ELTIF plus attrayants pour les gestionnaires d'actifs et d'élargir l'éventail des stratégies d'investissement dont disposent ces gestionnaires – ce qui suppose d'éviter de limiter indûment les critères d'éligibilité des actifs et activités d'investissement des ELTIF. L'éligibilité des actifs physiques ne devrait pas dépendre de leur nature ou de leur objectif, ni d'informations ou de conditions en matière environnementale, sociale, de durabilité ou de gouvernance, qui sont déjà couvertes par le règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil<sup>3</sup> et le règlement (UE) 2020/852 du Parlement européen et du Conseil<sup>4</sup>.

(10) Il est nécessaire d'élargir le champ des actifs éligibles et de promouvoir les investissements des ELTIF dans des actifs titrisés. Il convient donc de préciser que, lorsque les actifs sous-jacents consistent en des expositions à long terme, les actifs d'investissement éligibles devraient également inclure des titrisations simples, transparentes et standardisées, telles que visées à l'article 18 du règlement (UE) 2017/2402 du Parlement européen et du Conseil<sup>5</sup>. Ces expositions à long terme comprennent les titrisations de prêts immobiliers résidentiels garantis par une ou plusieurs hypothèques sur des biens immobiliers à usage résidentiel (titres adossés à des créances hypothécaires résidentielles), les prêts commerciaux garantis par une ou plusieurs hypothèques sur des biens immobiliers commerciaux, les prêts aux entreprises, y compris les prêts accordés aux petites et moyennes entreprises (PME), et les créances commerciales ou autres expositions sous-jacentes que l'initiateur considère comme constituant un type d'actif distinct, pour autant que les recettes de la titrisation de ces créances commerciales ou autres expositions sous-jacentes soient utilisées pour financer ou refinancer des investissements à long terme.

---

<sup>3</sup> Règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (JO L 317 du 9.12.2019, p. 1).

<sup>4</sup> Règlement (UE) 2020/852 du Parlement européen et du Conseil du 18 juin 2020 sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables et modifiant le règlement (UE) 2019/2088 (JO L 198 du 22.6.2020, p. 13).

<sup>5</sup> Règlement (UE) 2017/2402 du Parlement européen et du Conseil du 12 décembre 2017 créant un cadre général pour la titrisation ainsi qu'un cadre spécifique pour les titrisations simples, transparentes et standardisées, et modifiant les directives 2009/65/CE, 2009/138/CE et 2011/61/UE et les règlements (CE) n° 1060/2009 et (UE) n° 648/2012 (JO L 347 du 28.12.2017, p. 35).

(11) Afin que les investisseurs puissent avoir accès à des informations plus récentes et complètes sur le marché des ELTIF, il est nécessaire d'accroître la précision et l'actualité du registre public centralisé visé à l'article 3, paragraphe 3, deuxième alinéa, du règlement (UE) 2015/760 (ci-après dénommé "registre des ELTIF"). Le registre des ELTIF devrait donc contenir davantage d'informations, y compris, le cas échéant, l'identifiant d'entité juridique (LEI) et le code d'identification national de l'ELTIF, le nom, l'adresse et le LEI du gestionnaire de l'ELTIF, les numéros internationaux d'identification des titres (codes ISIN) de l'ELTIF et de chaque catégorie d'actions ou de parts, l'autorité compétente pour l'ELTIF et l'État membre d'origine de l'ELTIF, les États membres où l'ELTIF est commercialisé, en précisant également si l'ELTIF peut être commercialisé auprès d'investisseurs de détail ou s'il ne peut être commercialisé qu'auprès d'investisseurs professionnels, ainsi que la date d'agrément de l'ELTIF et la date de commercialisation de l'ELTIF. Pour s'assurer que le registre des ELTIF soit tenu à jour, il convient d'exiger des autorités compétentes qu'elles notifient chaque mois à l'AEMF toute modification des informations relatives à un ELTIF, y compris les agréments et les retraits de ces agréments.

(12) Certains investissements des ELTIF peuvent être réalisés avec l'aide d'entités intermédiaires, notamment des entités ad hoc, des véhicules de titrisation ou des véhicules agrégateurs, ou de compagnies holding. Le règlement (UE) 2015/760 dispose actuellement que les investissements dans des instruments de capitaux propres ou de quasi-capitaux propres de l'entreprise de portefeuille éligible ne peuvent avoir lieu que si ces entreprises sont des filiales détenues majoritairement, ce qui limite considérablement la base d'actifs éligibles. Partant, les ELTIF devraient avoir la possibilité de réaliser des co-investissements minoritaires pour profiter des possibilités d'investissement. Cette possibilité devrait leur laisser une plus grande marge de manœuvre dans la mise en œuvre de leurs stratégies d'investissement, pour qu'ils puissent attirer davantage de promoteurs de projets d'investissement et élargir l'éventail des éventuels actifs cibles éligibles – autant d'éléments essentiels à la mise en œuvre de stratégies d'investissement indirect.

(13) En raison des craintes que les stratégies de fonds de fonds puissent donner lieu à des investissements qui ne relèveraient pas du champ d'application des actifs d'investissement éligibles, le règlement (UE) 2015/760 prévoit actuellement des restrictions concernant les investissements dans d'autres fonds pour toute la durée de vie des ELTIF. Les stratégies de fonds de fonds constituent toutefois un moyen courant et très efficace d'obtenir rapidement une exposition aux actifs illiquides, notamment en ce qui concerne les biens immobiliers et les structures de capital entièrement libérées. Il est donc nécessaire de donner aux ELTIF la possibilité d'investir dans d'autres fonds, car cela leur permettrait d'assurer un déploiement plus rapide des capitaux. Le fait de faciliter les investissements dans des fonds de fonds permettrait également de réinvestir les liquidités excédentaires dans des fonds. En effet, si les ELTIF réalisent différents investissements présentant des échéances distinctes, ils pourraient réduire leurs réserves de liquidités. Il est donc nécessaire d'élargir la base des stratégies de fonds de fonds éligibles pour les gestionnaires d'ELTIF, afin qu'elle ne se limite pas aux investissements dans des fonds de capital-risque européens (EuVECA) ou dans des fonds d'entrepreneuriat social européens (FESE). La liste des organismes de placement collectif dans lesquels les ELTIF peuvent investir devrait donc également comprendre les organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) et les fonds d'investissement alternatifs (FIA) de l'Union gérés par des gestionnaires de FIA établis dans l'Union. Toutefois, afin de garantir une protection efficace pour les investisseurs, il convient également de préciser que lorsqu'un ELTIF investit dans d'autres ELTIF, dans des fonds de capital-risque européens (EuVECA), dans des fonds d'entrepreneuriat social européens (EuSEF), dans des OPCVM et dans des FIA de l'Union gérés par des gestionnaires de FIA établis dans l'Union, ces organismes de placement collectif devraient également réaliser des investissements éligibles et ne pas avoir eux-mêmes investi plus de 10 % de leur capital dans un autre organisme de placement collectif. Pour éviter le contournement des règles et veiller au respect par les ELTIF, sur la base d'un portefeuille global, des exigences du présent règlement, les actifs et la position de l'ELTIF en matière d'emprunt de liquidités devraient être combinés à ceux des organismes de placement collectif dans lesquels l'ELTIF a investi aux fins d'évaluer si les règles de composition et de diversification du portefeuille, ainsi que la limite d'emprunt, sont respectées.

(14) Afin de mieux tirer parti des connaissances des gestionnaires d'ELTIF et en raison des avantages que présente la diversification, les ELTIF peuvent, dans certains cas, avoir intérêt à investir la totalité ou la quasi-totalité de leurs actifs dans le portefeuille diversifié de l'ELTIF maître. Les ELTIF devraient donc être autorisés à regrouper leurs actifs et à utiliser des structures maître-nourricier en investissant dans les ELTIF maîtres.

(15) Les exigences de diversification prévues dans la version actuelle du règlement (UE) 2015/760 ont été conçues pour garantir que les ELTIF puissent résister à des conditions de marché défavorables. Ces seuils de diversification obligent toutefois les ELTIF à réaliser dix investissements distincts en moyenne. En cas d'investissement dans des projets ou des infrastructures de grande ampleur, l'obligation de réaliser dix investissements par ELTIF peut être difficile à respecter et onéreuse au point de vue des coûts de transaction et de l'allocation des capitaux. Afin de réduire les coûts de transaction et les coûts administratifs pour les ELTIF et, à terme, pour leurs investisseurs, les ELTIF devraient donc être en mesure de mettre en œuvre des stratégies d'investissement plus concentrées et donc pouvoir être exposés à moins d'actifs éligibles. Par conséquent, il est nécessaire d'adapter les exigences de diversification concernant les expositions des ELTIF à une seule et même entreprise de portefeuille éligible, à un seul et même actif physique, aux organismes de placement collectif et à certains autres actifs, contrats et instruments financiers éligibles. Cette plus grande marge de manœuvre dans la composition du portefeuille des ELTIF et l'assouplissement des exigences de diversification ne devraient pas réduire sensiblement la capacité des ELTIF à résister à la volatilité du marché, car les ELTIF investissent généralement dans des actifs qui disposent rarement d'une cotation de marché facilement disponible, qui peuvent être très illiquides et qui ont souvent une échéance ou un horizon temporel à long terme.

(16) Contrairement aux investisseurs de détail, les investisseurs professionnels peuvent, dans certains cas, avoir un horizon temporel plus long, des objectifs de rendement financier distincts, des connaissances plus approfondies, une plus grande tolérance au risque face à des conditions de marché défavorables et une meilleure capacité d'absorption des pertes. Il est donc nécessaire d'établir pour ces investisseurs professionnels un ensemble différencié de mesures de protection des investisseurs. Partant, il convient de supprimer les exigences de diversification applicables aux ELTIF qui sont uniquement commercialisés auprès d'investisseurs professionnels.

(17) Les articles 28 et 30 du règlement (UE) 2015/760 imposent actuellement aux gestionnaires ou distributeurs d'ELTIF de procéder à une évaluation de l'adéquation. Or, cette exigence est déjà prévue à l'article 25 de la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil<sup>6</sup>. Cette redondance entraîne une charge administrative supplémentaire qui se traduit par des coûts plus élevés pour les investisseurs de détail et dissuade fortement les gestionnaires d'ELTIF de proposer de nouveaux ELTIF aux investisseurs de détail. Il est donc nécessaire de supprimer cette exigence redondante du règlement (UE) 2015/760.

---

<sup>6</sup> Directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/CE et la directive 2011/61/UE (JO L 173 du 12.6.2014, p. 349).

(18) L'article 30 du règlement (UE) 2015/760 impose également aux gestionnaires ou distributeurs d'ELTIF de fournir des conseils d'investissement appropriés lorsqu'ils commercialisent des ELTIF auprès d'investisseurs de détail. Le manque de précision quant à la notion de "conseil d'investissement approprié" dans le règlement (UE) 2015/760 et l'absence de référence croisée à la directive 2014/65/UE, qui contient une définition du conseil d'investissement, ont conduit à un manque de sécurité juridique et à une confusion parmi les gestionnaires et les distributeurs d'ELTIF. En outre, l'obligation de fournir des conseils d'investissement contraindrait les distributeurs externes à être agréés en vertu de la directive 2014/65/UE lorsqu'ils commercialisent des ELTIF auprès d'investisseurs de détail. Cela créerait des obstacles inutiles à la commercialisation des ELTIF auprès de ces investisseurs et soumettrait les ELTIF à des exigences plus strictes que les exigences de distribution d'autres produits financiers complexes, y compris celles relatives aux titrisations prévues par le règlement (UE) 2017/2402 du Parlement européen et du Conseil<sup>7</sup> et les exigences relatives aux passifs subordonnés éligibles énoncées dans la directive 2014/59 du Parlement européen et du Conseil<sup>8</sup>. Il n'est donc pas nécessaire d'exiger des distributeurs et des gestionnaires d'ELTIF qu'ils fournissent de tels conseils d'investissement aux investisseurs de détail.

---

<sup>7</sup> Règlement (UE) 2017/2402 du Parlement européen et du Conseil du 12 décembre 2017 créant un cadre général pour la titrisation ainsi qu'un cadre spécifique pour les titrisations simples, transparentes et standardisées, et modifiant les directives 2009/65/CE, 2009/138/CE et 2011/61/UE et les règlements (CE) n° 1060/2009 et (UE) n° 648/2012 (JO L 347 du 28.12.2017, p. 35).

<sup>8</sup> Directive 2014/59/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 établissant un cadre pour le redressement et la résolution des établissements de crédit et des entreprises d'investissement et modifiant la directive 82/891/CEE du Conseil ainsi que les directives du Parlement européen et du Conseil 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE et 2013/36/UE et les règlements du Parlement européen et du Conseil (UE) n° 1093/2010 et (UE) n° 648/2012 (JO L 173 du 12.6.2014, p. 190).

(18 *bis* — nouveau) Afin de garantir une protection solide des investisseurs de détail, il devrait être exigé de procéder à une évaluation de l'adéquation, indépendamment du fait que les actions ou parts d'ELTIF soient acquises par des investisseurs de détail auprès d'un gestionnaire d'ELTIF ou d'un distributeur, ou sur le marché secondaire. Conformément à l'article 25, paragraphe 2, de la directive 2014/65/UE, l'évaluation de l'adéquation devrait comprendre les informations sur la durée prévue de l'investissement, la tolérance au risque de l'investisseur de détail et la finalité de l'investissement, dans le cadre des informations sur les objectifs d'investissement, la tolérance au risque et la situation financière des investisseurs de détail, y compris leur capacité à subir des pertes. Le résultat de l'évaluation devrait être communiqué à l'investisseur de détail sous la forme d'une déclaration d'adéquation, conformément à l'article 25, paragraphe 6, de la directive 2014/65/UE. Dans un souci d'exhaustivité, il devrait être précisé qu'il convient de comprendre les références faites à l'article 25, paragraphes 2 et 6, de la directive 2014/65/UE comme supposant l'application des actes délégués complétant ces dispositions.

(18 *ter* — nouveau) En outre, l'investisseur de détail devrait recevoir une alerte écrite claire l'informant des risques qu'il encourt lorsque l'ELTIF est jugé non adapté à la suite de l'évaluation effectuée, mais qu'il souhaite néanmoins procéder à la transaction. Dans ce cas, le consentement explicite de l'investisseur de détail devrait être obtenu avant que le gestionnaire de l'ELTIF ou le distributeur ne procède à la transaction.

(18 *quater* — nouveau) Afin de garantir une surveillance efficace de l'application des exigences relatives à la commercialisation des ELTIF auprès des investisseurs de détail, le distributeur ou, lorsqu'il propose ou place directement des parts ou actions d'un ELTIF auprès d'un investisseur de détail, le gestionnaire de l'ELTIF devrait être soumis aux règles concernant la conservation d'un enregistrement prévues dans la directive 2014/65/UE.

(18 *quinquies* — nouveau) Si la commercialisation ou le placement d'ELTIF auprès d'investisseurs de détail a lieu par l'intermédiaire d'un distributeur, celui-ci devrait se conformer aux exigences pertinentes de la directive 2014/65/UE et du règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil<sup>9</sup>. Afin de garantir la sécurité juridique et d'éviter les doubles emplois, lorsque l'investisseur de détail a reçu des conseils en investissement au titre de la directive 2014/65/UE, l'obligation de fournir une évaluation de l'adéquation devrait être considérée comme remplie.

(18 *sexies* — nouveau) Afin d'éviter une concentration excessive du portefeuille financier dans des ELTIFS, le distributeur ou, lorsqu'il propose ou place directement des parts ou actions d'un ELTIF auprès d'un investisseur de détail, le gestionnaire de l'ELTIF devrait également émettre une alerte écrite claire informant l'investisseur de détail qu'investir plus de 10 % de son portefeuille d'instruments financiers dans des ELTIF peut constituer une prise de risque excessive.

(18 *septies* — nouveau) Étant donné que les parts et actions d'ELTIF sont des instruments financiers, les règles de gouvernance des produits prévues dans la directive 2014/65/UE s'appliquent lorsque les ELTIF sont commercialisés avec la fourniture de services d'investissement. Toutefois, des parts ou actions des ELTIF peuvent également être acquises sans que des services d'investissement soient fournis. Pour couvrir ces cas, l'article 27 du règlement (UE) n° 2015/760 impose au gestionnaire d'un ELTIF de mettre en place une procédure d'évaluation interne pour les ELTIF commercialisés auprès d'investisseurs de détail. Le régime actuel s'inspire des règles de gouvernance des produits prévues par la directive 2014/65/UE, mais comporte plusieurs différences qui ne sont pas justifiées et qui pourraient réduire la protection offerte aux investisseurs. Il convient donc de préciser que les règles de gouvernance des produits énoncées à l'article 16, paragraphe 3, deuxième à cinquième et septième alinéas, ainsi qu'à l'article 24, paragraphe 2, de la directive 2014/65/UE devraient s'appliquer. Dans un souci d'exhaustivité, il devrait être précisé qu'il convient de comprendre les références faites aux articles de la directive 2014/65/UE comme supposant l'application des actes délégués complétant ces dispositions.

---

<sup>9</sup> Règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 (JO L 173 du 12.6.2014, p. 84).

(19) L'article 30, paragraphe 3, du règlement (UE) 2015/760 exige actuellement, pour les investisseurs de détail potentiels dont le portefeuille d'instruments financiers ne dépasse pas 500 000 EUR, un investissement initial minimum dans un ou plusieurs ELTIF de 10 000 EUR, et exige en outre qu'ils n'investissent pas plus de 10 % de leur portefeuille d'instruments financiers dans des ELTIF. Appliquées conjointement, l'exigence de participation initiale minimale de 10 000 EUR et la limite de 10 % de l'investissement total constituent pour l'investisseur de détail un obstacle important à l'investissement dans les ELTIF, ce qui est contraire à l'objectif des ELTIF consistant à mettre en place un produit de fonds d'investissement alternatif de détail. Il est donc nécessaire de supprimer cette exigence d'investissement initial minimum de 10 000 EUR et la limite de 10 % applicable à l'investissement global.

(20) L'article 10, point e), du règlement (UE) 2015/760 dispose actuellement que pour être éligibles, les actifs d'investissement physiques particuliers doivent avoir une valeur d'au moins 10 000 000 EUR. Cependant, les portefeuilles d'actifs physiques contiennent souvent un certain nombre d'actifs physiques particuliers d'une valeur inférieure à 10 000 000 EUR. La valeur des actifs physiques particuliers devrait donc être ramenée à 1 000 000 EUR. Ce montant se fonde sur la valeur estimée des actifs physiques particuliers qui forment généralement les grands portefeuilles d'actifs physiques. La modification de ce seuil pourrait contribuer à la diversification des portefeuilles d'investissements.

(21) L'article 11, paragraphe 1, point b) ii), du règlement (UE) 2015/760 dispose actuellement que la capitalisation boursière des entreprises de portefeuille éligibles qui sont admises à la négociation sur un marché réglementé ou dans un système multilatéral de négociation ne doit pas dépasser 500 000 000 EUR. Toutefois, de nombreuses entreprises cotées présentant une faible capitalisation boursière disposent d'une liquidité limitée, ce qui empêche les gestionnaires d'ELTIF de constituer, dans un délai raisonnable, une position suffisante dans ces entreprises, et ce qui réduit l'éventail des cibles d'investissement disponibles. Afin d'offrir aux ELTIF un meilleur profil de liquidité, le plafond de la capitalisation boursière des entreprises éligibles cotées dans lesquelles les ELTIF peuvent investir devrait donc être porté de 500 000 000 EUR à 1 000 000 000 EUR. Pour éviter d'éventuels changements dans l'éligibilité de ces investissements en raison de fluctuations liées au taux de change ou d'autres facteurs, la détermination du seuil de capitalisation boursière ne devrait intervenir qu'au moment de l'investissement initial.

(22) Les gestionnaires d'ELTIF qui détiennent une participation dans une entreprise appartenant au portefeuille risquent de faire passer leurs propres intérêts avant ceux des investisseurs de l'ELTIF. Pour éviter un tel conflit d'intérêts et assurer une bonne gouvernance d'entreprise, la version actuelle du règlement (UE) 2015/760 exige que les ELTIF investissent uniquement dans des actifs sans lien avec leur gestionnaire, sauf s'ils investissent dans des parts ou des actions d'autres organismes de placement collectif gérés par leur propre gestionnaire. Toutefois, sur le marché, il est courant qu'un ou plusieurs instruments de placement du gestionnaire d'actifs co-investissent avec un autre fonds qui vise un objectif et une stratégie semblables à ceux de cet ELTIF. Ces co-investissements réalisés par le gestionnaire du FIA et d'autres entités affiliées appartenant au même groupe permettent d'attirer des réserves de capitaux plus importantes pour les investissements dans des projets de grande envergure. Ainsi, en parallèle de l'ELTIF, les gestionnaires d'actifs investissent généralement dans une entité cible et structurent leurs investissements au moyen d'instruments de co-investissement. Dans le cadre du mandat de gestion d'actifs, les gestionnaires de portefeuille et les cadres supérieurs des gestionnaires d'actifs sont généralement censés co-investir dans le même fonds qu'ils gèrent, voire tenus de le faire. Il convient donc de préciser que les dispositions relatives aux conflits d'intérêts ne devraient pas empêcher un gestionnaire d'ELTIF ou une entreprise appartenant à ce groupe de co-investir dans cet ELTIF et de co-investir avec cet ELTIF dans le même actif. Afin de veiller à ce que des garanties efficaces en matière de protection des investisseurs soient en place, lorsque de tels co-investissements ont lieu, les gestionnaires d'ELTIF devraient adopter des dispositions organisationnelles et administratives conformément aux exigences prévues dans la directive 2011/61/UE pour repérer, prévenir, gérer et surveiller les conflits d'intérêts, et s'assurer que ces conflits d'intérêts soient révélés de manière adéquate.

(23) Afin de prévenir les conflits d'intérêts, d'éviter les transactions qui ne respectent pas les conditions commerciales et d'assurer une bonne gouvernance d'entreprise, la version actuelle du règlement (UE) 2015/760 ne permet pas au personnel d'un gestionnaire d'ELTIF et des entreprises appartenant au même groupe que ledit gestionnaire d'investir dans cet ELTIF ou de co-investir avec l'ELTIF dans le même actif. Toutefois, en pratique, les membres du personnel du gestionnaire de l'ELTIF et des autres entités affiliées appartenant au même groupe, qui co-investissent avec le gestionnaire de l'ELTIF, y compris les gestionnaires de portefeuille et les cadres supérieurs responsables des principales décisions financières et opérationnelles du gestionnaire de l'ELTIF, sont souvent, en raison de la nature du mandat de gestion des actifs, censés co-investir dans le même fonds ou le même actif, voire tenus de le faire, afin de favoriser l'alignement de leurs incitations financières et de celles des investisseurs. Il convient donc de préciser que les dispositions relatives aux conflits d'intérêts ne devraient pas empêcher le personnel du gestionnaire d'ELTIF ou des entreprises appartenant à ce groupe de co-investir à titre personnel dans cet ELTIF ni de co-investir avec cet ELTIF dans le même actif. Afin de faire en sorte que des garanties efficaces en matière de protection des investisseurs soient en place, lorsque de tels co-investissements par le personnel ont lieu, les gestionnaires d'ELTIF devraient adopter des dispositions organisationnelles et administratives pour repérer, prévenir, gérer et surveiller les conflits d'intérêts, et s'assurer que ces conflits d'intérêts soient révélés de manière adéquate.

(24) L'article 13, paragraphe 1, du règlement (UE) 2015/760 dispose actuellement que les ELTIF doivent investir au moins 70 % de leur capital en actifs éligibles à l'investissement. Ce seuil élevé concernant la part des actifs éligibles à l'investissement dans les portefeuilles des ELTIF avait initialement été fixé pour tenir compte de l'accent que mettaient les ELTIF sur les investissements à long terme et du rôle que joueraient ces investissements dans le financement d'une croissance durable de l'économie de l'Union. Étant donné le caractère illiquide et particulier de certains actifs éligibles à l'investissement dans les portefeuilles des ELTIF, il peut néanmoins s'avérer difficile et coûteux pour les gestionnaires d'ELTIF de gérer la liquidité de ces fonds, d'honorer les demandes de remboursement, de conclure des accords d'emprunt et d'exécuter d'autres composantes des stratégies d'investissement des ELTIF concernant le transfert, la valorisation et la mise en gage de ces actifs éligibles. L'abaissement du seuil relatif aux actifs éligibles à l'investissement permettrait aux gestionnaires d'ELTIF de mieux gérer la liquidité de ces fonds. Seuls les actifs éligibles à l'investissement des ELTIF qui ne sont pas des organismes de placement collectif et les actifs éligibles à l'investissement des organismes de placement collectif dans lesquels l'ELTIF a investi devraient être combinés aux fins de l'évaluation du respect par cet ELTIF du seuil minimal pour les investissements dans des actifs éligibles.

(25) L'effet de levier est fréquemment utilisé pour permettre le fonctionnement quotidien des ELTIF et mettre en œuvre une stratégie d'investissement spécifique. Lorsque des montants modérés sont utilisés en levier, ils peuvent augmenter les rendements sans exposer à des risques excessifs ni exacerber les risques présents, pour autant qu'ils soient contrôlés correctement. En outre, l'effet de levier peut être fréquemment utilisé par divers organismes de placement collectif qui souhaitent améliorer leur rendement ou leurs résultats opérationnels. Compte tenu des risques que peut comporter l'effet de levier, les ELTIF sont autorisés à emprunter des liquidités jusqu'à concurrence de 30 % de la valeur de leur capital. Ce seuil de 30 % est adapté aux limites globales d'emprunt de liquidités fixées pour les fonds qui investissent dans des actifs physiques présentant un profil de liquidité et de remboursement similaire. Toutefois, en ce qui concerne les ELTIF qui ne sont commercialisés qu'auprès d'investisseurs professionnels, il convient d'établir un seuil plus élevé, car ces investisseurs ont une plus grande tolérance au risque que les investisseurs de détail. Le seuil d'emprunt de liquidités pour les ELTIF qui ne sont commercialisés qu'auprès d'investisseurs professionnels devrait donc être augmenté à 100 % du capital de l'ELTIF.

(26) Pour offrir aux ELTIF de plus vastes possibilités d'investissement, il convient de les autoriser à emprunter dans la devise dans laquelle le gestionnaire de l'ELTIF prévoit d'acquérir l'actif. Il est toutefois nécessaire d'atténuer le risque d'asymétrie de devises et, partant, de limiter le risque de change pour le portefeuille d'investissement. Les ELTIF devraient donc soit mettre en place des couvertures adéquates face à l'exposition aux devises, soit emprunter dans une autre devise lorsque les expositions aux devises n'entraînent pas de risques de change significatifs.

(27) Les ELTIF devraient être en mesure de grever leurs actifs pour mettre en œuvre leur stratégie d'emprunt. Toutefois, pour tenir compte des préoccupations concernant les activités bancaires parallèles, les liquidités empruntées par les ELTIF ne devraient pas être utilisées pour accorder des prêts à des entreprises de portefeuille éligibles. En outre, afin d'accroître la marge de manœuvre des ELTIF dans l'exécution de leur stratégie d'emprunt, les emprunts ne devraient pas être considérés comme tels lorsqu'ils sont entièrement couverts par les engagements de capitaux des investisseurs.

(28) Compte tenu de l'augmentation des seuils maximaux d'emprunt de liquidités pour les ELTIF et de la suppression de certaines restrictions à l'emprunt de liquidités en devises étrangères, les investisseurs devraient disposer d'informations plus complètes sur la stratégie d'emprunt et les limites des ELTIF. Il convient donc d'exiger des gestionnaires d'ELTIF qu'ils indiquent explicitement les limites d'emprunt dans le prospectus de l'ELTIF concerné.

(29) L'article 18, paragraphe 4, du règlement (UE) 2015/760 dispose actuellement que les investisseurs d'un ELTIF peuvent demander la liquidation de l'ELTIF s'il n'a pas été satisfait à leurs demandes de remboursement, formulées conformément à la politique de remboursement de l'ELTIF, dans un délai d'un an après la date de présentation de ces demandes. Compte tenu de l'orientation à long terme des ELTIF et du profil d'actifs souvent particulier et illiquide des portefeuilles des ELTIF, le fait d'accorder à tout investisseur ou groupe d'investisseurs le droit de demander la liquidation d'un ELTIF peut s'avérer disproportionné et préjudiciable à la bonne exécution de la stratégie d'investissement des ELTIF et aux intérêts des autres investisseurs ou groupes d'investisseurs. Il convient donc de supprimer la possibilité pour les investisseurs de demander la liquidation d'un ELTIF lorsque celui-ci n'est pas en mesure de satisfaire à leurs demandes de remboursement.

(30) Dans sa version actuelle, le règlement (UE) 2015/760 n'indique pas clairement les critères permettant d'évaluer le pourcentage de remboursement sur une période donnée ni les informations minimales à fournir aux autorités compétentes quant à la possibilité de remboursement. De même, dans sa version actuelle, ledit règlement ne précise pas le contenu du système de gestion de la liquidité qui devrait être mis en place lorsque le gestionnaire de l'ELTIF prévoit la possibilité de remboursements avant la fin de la vie de l'ELTIF, alors qu'il est nécessaire d'éviter les décalages de liquidité. Compte tenu du rôle central que joue l'AEMF dans l'application de ce règlement et de son expertise en matière de valeurs mobilières et de marchés de valeurs mobilières, il convient de la charger d'élaborer des projets de normes techniques de réglementation précisant les critères à utiliser pour évaluer le pourcentage de remboursement, les informations minimales à fournir aux autorités compétentes et les exigences à respecter par le gestionnaire de l'ELTIF lorsqu'il met en place un système approprié de gestion de la liquidité, y compris des outils de gestion de la liquidité.

(31) L'article 19, paragraphe 1, de la version actuelle du règlement (UE) 2015/760 dispose que les statuts ou documents constitutifs d'un ELTIF n'empêchent pas que ses parts ou actions soient admises à la négociation sur un marché réglementé ou dans un système multilatéral de négociation. Malgré cette possibilité, les gestionnaires d'ELTIF, les investisseurs et les acteurs du marché n'ont guère utilisé le mécanisme de négociation secondaire pour la négociation d'actions ou de parts d'ELTIF. Afin de promouvoir la négociation secondaire de parts ou d'actions d'ELTIF, les gestionnaires d'ELTIF devraient pouvoir autoriser les investisseurs des ELTIF à se retirer avant la fin de la vie de l'ELTIF. En outre, pour garantir le bon fonctionnement d'un tel mécanisme de négociation secondaire, un tel retrait anticipé ne devrait être possible que si le gestionnaire de l'ELTIF a mis en place une politique de mise en correspondance entre les investisseurs potentiels et les demandes de retrait. Cette politique devrait, entre autres, préciser le processus de transfert, le rôle du gestionnaire et de l'administrateur de l'ELTIF, la périodicité et la durée de la fenêtre de liquidité durant laquelle les parts ou actions de l'ELTIF pourraient être échangées, les règles déterminant le prix d'exécution, les conditions de prorata, les obligations d'information, les frais, coûts et charges et autres conditions relatives à un tel mécanisme de fenêtre de liquidité. Afin de préciser certains aspects techniques liés aux circonstances dans lesquelles la possibilité d'une correspondance totale ou partielle entre les demandes de transfert des investisseurs sortants de l'ELTIF et celles des investisseurs potentiels peut être prévue, il convient de charger l'AEMF d'élaborer des projets de normes de réglementation à cet égard.

Pour éviter une perception erronée de la part des investisseurs de détail quant à la nature juridique du mécanisme de négociation secondaire et les liquidités potentielles qu'il offre, le distributeur ou, lorsqu'il propose ou place directement des parts ou actions d'un ELTIF auprès d'un investisseur de détail, le gestionnaire de l'ELTIF devrait émettre une alerte écrite claire informant l'investisseur de détail que l'existence d'un tel mécanisme de mise en correspondance ne garantit pas la correspondance et ne donne pas aux investisseurs de détail le droit de sortir ou de rembourser leurs parts ou actions de l'ELTIF concerné. Lorsqu'elle est présentée aux investisseurs de détail dans une communication publicitaire, la disponibilité d'un tel mécanisme de mise en correspondance ne devrait pas être promue comme un outil garantissant des liquidités sur demande.

(32) L'article 26 de la version actuelle du règlement (UE) 2015/760 dispose que les gestionnaires d'ELTIF doivent mettre en place des facilités locales dans chaque État membre où ils entendent commercialiser l'ELTIF. Cette obligation a toutefois été supprimée par la directive (UE) 2019/1160 du Parlement européen et du Conseil du 20 juin 2019<sup>10</sup> pour les OPCVM et les fonds d'investissement alternatifs commercialisés auprès d'investisseurs de détail, car elle engendre des coûts et des difficultés supplémentaires pour la commercialisation transfrontière des ELTIF. En outre, la méthode privilégiée de contact avec les investisseurs n'est plus la réunion physique dans des installations locales, mais une interaction directe entre les gestionnaires ou les distributeurs de fonds et les investisseurs par voie électronique. La suppression de cette obligation du règlement ELTIF pour tous les investisseurs d'ELTIF s'inscrirait donc dans le droit fil de la directive (UE) 2019/1160 et des méthodes actuelles de commercialisation des produits financiers, et pourrait rendre les ELTIF plus attrayants pour les gestionnaires d'actifs, qui ne seraient plus tenus de supporter des coûts découlant de l'exploitation d'installations locales. Il convient dès lors de supprimer l'article 26.

---

<sup>10</sup> Directive (UE) 2019/1160 du Parlement européen et du Conseil du 20 juin 2019 modifiant les directives 2009/65/CE et 2011/61/UE en ce qui concerne la distribution transfrontalière des organismes de placement collectif (JO L 188 du 12.7.2019, p. 106).

(33) Dans sa version actuelle, l'article 21, paragraphe 1, du règlement (UE) 2015/760 impose aux ELTIF d'adopter un programme détaillé pour la cession ordonnée de leurs actifs en vue du remboursement des parts ou des actions des investisseurs à la fin de la vie de l'ELTIF, et de communiquer ce programme détaillé aux autorités compétentes. Ces exigences font peser de lourdes charges administratives et de mise en conformité sur les gestionnaires d'ELTIF, sans pour autant accroître la protection des investisseurs. Afin d'alléger ces charges sans réduire la protection des investisseurs, les ELTIF devraient toujours être tenus d'informer leur autorité compétente de la cession ordonnée de leurs actifs en vue du remboursement des parts ou des actions des investisseurs à leur fin de vie, mais ne devraient fournir à l'autorité compétente un programme détaillé que si celle-ci en fait explicitement la demande.

(34) Il est indispensable que les frais et charges soient correctement indiqués pour l'évaluation des ELTIF en tant que cible d'investissement potentielle des investisseurs. Ces informations sont également importantes lorsque l'ELTIF est commercialisé auprès d'investisseurs de détail dans le cas de structures maître-nourricier. Il convient donc d'exiger du gestionnaire de l'ELTIF qu'il inclue dans le rapport annuel de l'ELTIF nourricier une déclaration sur les frais totaux de l'ELTIF nourricier et de l'ELTIF maître. Il y a lieu de protéger les investisseurs contre la facturation de coûts supplémentaires injustifiés en interdisant à l'ELTIF maître de facturer à l'ELTIF nourricier des frais de souscription et de remboursement. Cependant, l'ELTIF devrait avoir le droit de facturer des frais de souscription ou de remboursement aux autres personnes qui investissent dans l'ELTIF maître.

(35) Le règlement (UE) 2015/760 impose aux gestionnaires d'ELTIF de publier dans le prospectus de l'ELTIF des informations sur les frais liés à l'investissement dans cet ELTIF. Toutefois, le règlement (UE) n° 1286/2014 du Parlement européen et du Conseil<sup>11</sup> contient également des exigences en matière d'information sur les frais. Afin d'accroître la transparence de la structure des frais, l'exigence énoncée dans le règlement (UE) 2015/760 devrait être mise en conformité avec celle prévue par le règlement (UE) n° 1286/2014.

(36) Selon les pratiques du marché, le gestionnaire de portefeuille ou les cadres supérieurs du gestionnaire de l'ELTIF sont censés investir dans des ELTIF gérés par ledit gestionnaire, voire tenus de le faire. En théorie, ces personnes ont normalement d'excellentes compétences financières et sont bien informées sur l'ELTIF concerné. Il est donc inutile d'exiger qu'elles soient soumises à une évaluation de l'adéquation pour les investissements dans l'ELTIF. Par conséquent, il convient de ne pas obliger les gestionnaires ou distributeurs d'ELTIF à effectuer une évaluation de l'adéquation pour ces personnes.

(37) Le prospectus de l'ELTIF nourricier peut contenir des informations très pertinentes pour les investisseurs, qui permettent à ces derniers de mieux évaluer les risques et bénéfices potentiels d'un investissement. Il convient donc d'exiger que, en cas de structure maître-nourricier, le prospectus de l'ELTIF nourricier contienne des informations sur ladite structure, sur l'ELTIF nourricier et sur l'ELTIF maître, ainsi qu'une description de toutes les rémunérations ou de tous les remboursements de coûts que doit acquitter l'ELTIF nourricier et une description des incidences fiscales, pour l'ELTIF nourricier, de l'investissement dans l'ELTIF maître.

---

<sup>11</sup> Règlement (UE) n° 1286/2014 du Parlement européen et du Conseil du 26 novembre 2014 sur les documents d'informations clés relatifs aux produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance (JO L 352 du 9.12.2014, p. 1).

(38) L'article 30, paragraphe 7, du règlement (UE) 2015/760 exige actuellement que les investisseurs soient traités sur un pied d'égalité et interdit le traitement préférentiel d'investisseurs de détail ou de groupes d'investisseurs, ou l'octroi d'avantages économiques particuliers à ces investisseurs. Les ELTIF peuvent toutefois offrir plusieurs catégories d'actions ou de parts assorties de conditions légèrement ou substantiellement différentes en ce qui concerne les frais, la structure juridique, les règles de commercialisation et d'autres exigences. Afin de tenir compte de ces différences, il convient de préciser que ces exigences ne devraient s'appliquer qu'aux investisseurs de détail ou groupes d'investisseurs qui investissent dans la ou les mêmes catégories d'ELTIF.

(38 bis - nouveau) Étant donné que les objectifs du présent règlement, à savoir garantir un cadre efficace pour le fonctionnement des ELTIF dans l'ensemble de l'Union, qui favorise le financement à long terme en facilitant la levée et l'acheminement de capitaux vers les investissements à long terme dans l'économie réelle, conformément à l'objectif de l'Union d'une croissance intelligente, durable et inclusive, ne peuvent pas être atteints de manière suffisante par les États membres mais peuvent, en raison des dimensions et des effets du présent règlement, l'être mieux au niveau de l'Union, celle-ci peut prendre des mesures, conformément au principe de subsidiarité consacré à l'article 5 du traité sur l'Union européenne. Conformément au principe de proportionnalité énoncé audit article, le présent règlement n'excède pas ce qui est nécessaire pour atteindre ces objectifs.

(39) Il convient, dès lors, de modifier le règlement (UE) 2015/760 en conséquence.

(40) Afin de laisser aux gestionnaires d'ELTIF suffisamment de temps pour s'adapter aux nouvelles exigences, y compris celles relatives à la commercialisation des ELTIF auprès des investisseurs, le présent règlement devrait commencer à s'appliquer six mois après son entrée en vigueur.

(41 - nouveau) En raison du caractère potentiellement illiquide des actifs éligibles et de l'orientation à long terme des ELTIF, les ELTIF éprouvent une difficulté intrinsèque à se conformer aux modifications des statuts des fonds et des exigences réglementaires introduites au cours de leur cycle de vie sans porter atteinte à la confiance de leurs investisseurs. Il est donc nécessaire de prévoir des règles transitoires pour les ELTIF qui ont été agréés avant l'entrée en application du présent règlement,

ONT ADOPTÉ LE PRÉSENT RÈGLEMENT:

## Article premier

Le règlement (UE) 2015/760 est modifié comme suit:

1) À l'article 1<sup>er</sup>, le paragraphe 2 est remplacé par le texte suivant:

"2. L'objectif du présent règlement est de lever des capitaux et de les acheminer vers les investissements à long terme dans l'économie réelle, conformément à l'objectif de l'Union d'une croissance intelligente, durable et inclusive."

2) L'article 2 est modifié comme suit:

a) le point 6 est remplacé par le texte suivant:

"6. "actif physique": un actif qui possède une valeur intrinsèque liée à sa substance et à ses propriétés;"

b) le point 14 *bis* suivant est inséré:

"14 *bis*. "titrisation simple, transparente et standardisée": une titrisation qui remplit les conditions énoncées à l'article 18 du règlement (UE) 2017/2402 du Parlement européen et du Conseil\*<sup>1</sup>;

---

\*<sup>1</sup> Règlement (UE) 2017/2402 du Parlement européen et du Conseil du 12 décembre 2017 créant un cadre général pour la titrisation ainsi qu'un cadre spécifique pour les titrisations simples, transparentes et standardisées, et modifiant les directives 2009/65/CE, 2009/138/CE et 2011/61/UE et les règlements (CE) n° 1060/2009 et (UE) n° 648/2012 (JO L 347 du 28.12.2017, p. 35).";

c) le point 14 *ter* suivant est inséré:

"14 *ter*. "groupe": un groupe au sens de l'article 2, point 11, de la directive 2013/34/UE du Parlement européen et du Conseil\*<sup>2</sup>;

---

\*<sup>2</sup> Directive 2013/34/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 relative aux états financiers annuels, aux états financiers consolidés et aux rapports y afférents de certaines formes d'entreprises (JO L 182 du 29.6.2013, p. 19).";

d) les points 20 et 21 suivants sont ajoutés:

"20. "ELTIF nourricier": un ELTIF, ou l'un de ses compartiments d'investissement, qui a été autorisé à investir au moins 85 % de ses actifs dans des parts ou actions d'un autre ELTIF ou d'un compartiment d'investissement d'un autre ELTIF;

21. "ELTIF maître": un ELTIF, ou l'un de ses compartiments d'investissement, dans les parts ou actions duquel un autre ELTIF investit au moins 85 % de ses actifs."

3) À l'article 3, le paragraphe 3 est remplacé par le texte suivant:

"3. Les autorités compétentes pour les ELTIF informent tous les mois l'AEMF des agréments accordés ou retirés en vertu du présent règlement et de toute modification des informations relatives à un ELTIF figurant dans le registre public centralisé visé au deuxième alinéa.

L'AEMF tient à jour un registre public centralisé en indiquant, pour chaque ELTIF agréé au titre du présent règlement:

a) l'identifiant d'entité juridique (LEI) et le code d'identification national de cet ELTIF, le cas échéant;

- b) le nom, l'adresse et le LEI du gestionnaire de l'ELTIF;
- c) les codes ISIN de l'ELTIF et de chaque catégorie d'actions ou de parts, le cas échéant;
- d) le LEI du fonds maître, le cas échéant;
- e) le LEI des fonds nourriciers, le cas échéant;
- f) l'autorité compétente pour l'ELTIF et l'État membre d'origine de l'ELTIF;
- g) les États membres où l'ELTIF est commercialisé;
- h) si l'ELTIF peut être commercialisé auprès d'investisseurs de détail ou s'il ne peut être commercialisé qu'auprès d'investisseurs professionnels;
- i) la date d'agrément de l'ELTIF;
- j) la date de commercialisation de l'ELTIF;
- k) *supprimé*
- l) la date de la dernière mise à jour par l'AEMF des informations relatives à l'ELTIF.

Le registre est mis à disposition sous forme électronique."

4) L'article 5 est modifié comme suit:

a) au paragraphe 1, le deuxième alinéa est remplacé par le texte suivant:

"La demande d'agrément en tant qu'ELTIF inclut les éléments suivants:

a) les statuts ou documents constitutifs du fonds;

b) le nom du gestionnaire proposé de l'ELTIF;

c) le nom du dépositaire et, à la demande de l'autorité compétente pour les ELTIF commercialisés auprès d'investisseurs de détail, l'accord écrit conclu avec le dépositaire;

d) lorsque l'ELTIF est destiné à être commercialisé auprès d'investisseurs de détail, une description des informations à mettre à la disposition des investisseurs, y compris une description du dispositif de traitement des plaintes présentées par les investisseurs de détail;

- e) le cas échéant, les informations suivantes sur la structure maître-nourricier de l'ELTIF:
- i) une déclaration selon laquelle l'ELTIF nourricier est un fonds nourricier de l'ELTIF maître;
  - ii) les statuts ou documents constitutifs de l'ELTIF maître et l'accord conclu entre l'ELTIF nourricier et l'ELTIF maître ou les règles de conduite internes visés à l'article 29, paragraphe 6;
  - iii) si le dépositaire de l'ELTIF maître diffère de celui de l'ELTIF nourricier, l'accord d'échange d'informations visé à l'article 29, paragraphe 7;
  - iv) lorsque l'ELTIF nourricier est établi dans un État membre autre que l'État membre d'origine de l'ELTIF maître, une attestation des autorités compétentes de l'État membre d'origine de l'ELTIF maître prouvant que ce dernier est alimenté par l'ELTIF nourricier.";
- b) au paragraphe 2, le deuxième alinéa est remplacé par le texte suivant:

"Sans préjudice du paragraphe 1, un gestionnaire de FIA qui présente une demande en vue de gérer un ELTIF établi dans un autre État membre fournit à l'autorité compétente pour l'ELTIF la documentation suivante:

- a) l'accord écrit passé avec le dépositaire;
- b) des informations sur les modalités de délégation concernant l'administration et la gestion du portefeuille et des risques pour l'ELTIF concerné;
- c) des informations sur les stratégies d'investissement, le profil de risque et les autres caractéristiques des FIA pour la gestion desquels le gestionnaire de FIA établi dans l'Union est agréé.";

c) le paragraphe 3 est remplacé par le texte suivant:

"3. Les demandeurs sont informés, dans un délai de deux mois à compter de la date de dépôt d'une demande complète, de l'agrément ou non en tant qu'ELTIF.";

d) au paragraphe 5, le point b) est remplacé par le texte suivant:

"b) lorsque l'ELTIF est destiné à être commercialisé auprès d'investisseurs de détail, une description des informations à mettre à la disposition des investisseurs, y compris une description du dispositif de traitement des plaintes présentées par les investisseurs de détail."

5) L'article 10 est remplacé par le texte suivant:

## **"Article 10**

### *Actifs éligibles à l'investissement*

"1. Un ELTIF ne peut investir dans un actif visé à l'article 9, paragraphe 1, point a), que s'il relève de l'une des catégories suivantes:

a) les instruments de capitaux propres ou de quasi-capitaux propres qui sont:

i) émis par une entreprise de portefeuille éligible telle que visée à l'article 11 et acquis par l'ELTIF auprès de cette entreprise de portefeuille éligible ou auprès d'un tiers sur le marché secondaire;

- ii) émis par une entreprise de portefeuille éligible telle que visée à l'article 11 en échange d'un instrument de capitaux propres ou de quasi-capitaux propres auparavant acquis par l'ELTIF auprès de cette entreprise de portefeuille éligible ou auprès d'un tiers sur le marché secondaire;
  - iii) émis par une entreprise dans laquelle une entreprise de portefeuille éligible telle que visée à l'article 11 détient une participation au capital en échange d'un instrument de capitaux propres ou de quasi-capitaux propres acquis par l'ELTIF conformément au point i) ou ii) du présent paragraphe;
- b) les instruments de dette émis par une entreprise de portefeuille éligible telle que visée à l'article 11;
  - c) les prêts consentis par l'ELTIF à une entreprise de portefeuille éligible telle que visée à l'article 11 dont l'échéance ne dépasse pas la durée de vie de l'ELTIF;
  - d) les parts ou actions d'un ou plusieurs autres ELTIF, EuVECA et EuSEF, OPCVM et FIA de l'Union gérés par des gestionnaires de FIA établis dans l'Union, à condition que ces ELTIF, EuVECA et EuSEF, OPCVM et FIA de l'Union réalisent des investissements éligibles tels que visés à l'article 9, paragraphes 1 et 2, et n'aient pas eux-mêmes investi plus de 10 % de leurs actifs dans un autre organisme de placement collectif;
  - e) les actifs physiques d'une valeur d'au moins 1 000 000 EUR, ou l'équivalent dans la devise dans laquelle est contractée la dépense, au moment où elle est contractée;

f) les titrisations simples, transparentes et standardisées lorsque les expositions sous-jacentes correspondent à l'une des catégories suivantes:

i) actifs énumérés à l'article 1<sup>er</sup>, point a) i), ii) ou iv), du règlement délégué (UE) 2019/1851 de la Commission\*<sup>3</sup>;

ii) actifs énumérés à l'article 1<sup>er</sup>, points a) vii) et viii), du règlement délégué (UE) 2019/1851, pour autant que les recettes tirées des obligations titrisées soient utilisées pour financer ou refinancer des investissements à long terme.

---

\*<sup>3</sup> Règlement délégué (UE) 2019/1851 de la Commission du 28 mai 2019 complétant le règlement (UE) 2017/2402 du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation sur l'homogénéité des expositions sous-jacentes à des titrisations (JO L 285 du 6.11.2019, p. 1).

La limitation prévue au point d) ne s'applique pas aux ELTIF nourriciers.

2. Aux fins de la détermination du respect de la limite fixée à l'article 13, paragraphe 1, les investissements dans des parts ou actions d'ELTIF, d'EuVECA, d'EuSEF, d'OPCVM et de FIA de l'Union ne sont comptabilisés que pour le montant des investissements des organismes de placement collectif dans les actifs définis au paragraphe 1, points a), b), c), e) et f), du présent article.

Aux fins de la détermination du respect des autres limites fixées à l'article 13 et à l'article 16, paragraphe 1, les actifs et la position en matière d'emprunt de liquidités de l'ELTIF et des autres organismes de placement collectif dans lesquels l'ELTIF a investi sont combinés.

La vérification du respect des limites fixées à l'article 13 et à l'article 16, paragraphe 1, conformément au présent paragraphe est effectuée sur la base d'informations mises à jour au moins une fois par trimestre et, lorsque ces informations ne sont pas disponibles trimestriellement, sur la base des informations les plus récentes disponibles."

6) À l'article 11, le paragraphe 1 est modifié comme suit:

a) la phrase introductive est remplacée par le texte suivant:

"1. " l'article 10 est une entreprise qui remplit, au moment de l'investissement initial, les conditions suivantes:";

b) au point b), le point ii) est remplacé par le texte suivant:

"ii) est admise à la négociation sur un marché réglementé ou dans un système multilatéral de négociation et a une capitalisation boursière ne dépassant pas 1 000 000 000 EUR au moment de l'investissement initial;"

c) le point c) est remplacé par le texte suivant:

"c) elle est établie dans un État membre, ou dans un pays tiers pour autant que ce dernier:

i) ne soit pas un pays tiers recensé comme étant à haut risque en application de l'article 9, paragraphe 2, de la directive (UE) 2015/849;

ii) ne soit pas mentionné à l'annexe I des conclusions du Conseil relatives à la liste révisée de l'UE des pays et territoires non coopératifs à des fins fiscales."

7) L'article 12 est remplacé par le texte suivant:

"Article 12

### **Conflits d'intérêts**

1. Un ELTIF ne peut investir dans un actif d'investissement éligible dans lequel le gestionnaire de l'ELTIF détient ou acquiert un intérêt direct ou indirect, autrement que par la détention de parts ou d'actions d'ELTIF, d'EuSEF, d'EuVECA, d'OPCVM ou de FIA de l'Union qu'il gère.

2. Le gestionnaire de FIA qui gère un ELTIF et les entreprises qui appartiennent au même groupe qu'un gestionnaire de FIA qui gère un ELTIF, ainsi que leur personnel, peuvent co-investir dans cet ELTIF et co-investir avec l'ELTIF dans le même actif, à condition que le gestionnaire de l'ELTIF ait, conformément aux exigences énoncées à l'article 14 de la directive 2011/61/UE, mis en place des dispositions organisationnelles et administratives pour repérer, prévenir, gérer et surveiller les conflits d'intérêts, et pour autant que ces conflits d'intérêts soient révélés de manière adéquate."

8) L'article 13 est modifié comme suit:

a) les paragraphes 1, 2 et 3 sont remplacés par le texte suivant:

"1. Un ELTIF investit au moins 60 % de son capital dans des actifs éligibles à l'investissement visés à l'article 9, paragraphe 1, point a).

2. Un ELTIF n'investit pas:

- a) plus de 20 % de son capital en instruments émis par une seule et même entreprise de portefeuille éligible ou en prêts consentis à une seule et même entreprise de portefeuille éligible;
- b) plus de 20 % de son capital directement ou indirectement dans un seul et même actif physique;
- c) plus de 20 % de son capital en parts ou actions d'un seul et même ELTIF, EuVECA, EuSEF, OPCVM ou FIA de l'Union géré par un gestionnaire de FIA établi dans l'Union;
- d) plus de 10 % de son capital dans des actifs visés à l'article 9, paragraphe 1, point b), qui ont été émis par une seule et même entité.

3. La valeur totale des parts ou actions d'EuVECA, d'EuSEF ou de FIA de l'Union gérés par un gestionnaire de FIA établi dans l'Union dans le portefeuille d'un ELTIF ne dépasse pas 40 % de la valeur du capital de l'ELTIF.";

b) le paragraphe 3 *bis* suivant est inséré:

3 *bis*. La valeur totale des titrisations simples, transparentes et standardisées dans le portefeuille d'un ELTIF ne dépasse pas 20 % de la valeur du capital de l'ELTIF.";

c) le paragraphe 4 est remplacé par le texte suivant:

"4. Le risque de contrepartie total encouru par un ELTIF dans le cadre de transactions sur instruments dérivés de gré à gré, d'accords de mise en pension ou de prise en pension ne dépasse pas 10 % de la valeur du capital de l'ELTIF.";

d) le paragraphe 5 est supprimé;

e) au paragraphe 6, la première phrase est remplacée par le texte suivant:

"Par dérogation au paragraphe 2, point d), un ELTIF peut relever à 25 % la limite de 10 % prévue dans ladite disposition, lorsque les obligations sont émises par un établissement de crédit qui a son siège statutaire dans un État membre et qui est légalement soumis à une surveillance spéciale des autorités publiques destinée à protéger les détenteurs d'obligations. En particulier, les sommes découlant de l'émission de ces obligations sont investies, conformément à la législation, dans des actifs qui, durant toute la période de validité des obligations, peuvent couvrir les créances résultant des obligations et qui, en cas de faillite de l'émetteur, seraient utilisés en priorité pour le remboursement du principal et le paiement des intérêts courus.";

f) le paragraphe 8 suivant est ajouté:

"8. Les seuils d'investissement fixés aux paragraphes 2 à 4 ne s'appliquent pas lorsque les ELTIF sont commercialisés uniquement auprès d'investisseurs professionnels. Les seuils d'investissement fixés au paragraphe 2, point c), et au paragraphe 3 ne s'appliquent pas lorsque l'ELTIF est un fonds nourricier.".

9) L'article 15 est modifié comme suit:

a) le paragraphe 1 est remplacé par le texte suivant:

"1. Un ELTIF ne peut acquérir plus de 30 % des parts ou actions d'un seul et même ELTIF, EuVECA, EuSEF, OPCVM ou d'un FIA de l'Union géré par un gestionnaire de FIA établi dans l'Union. Cette limite ne s'applique pas lorsque les ELTIF sont commercialisés uniquement auprès d'investisseurs professionnels ni aux ELTIF nourriciers qui investissent dans leurs ELTIF maîtres.";

b) au paragraphe 2, l'alinéa suivant est ajouté:

"Ces limites de concentration ne s'appliquent pas lorsque les ELTIF sont commercialisés uniquement auprès d'investisseurs professionnels.".

10) L'article 16 est modifié comme suit:

a) le paragraphe 1 est modifié comme suit:

i) les points a), b) et c) sont remplacés par le texte suivant:

"a) il ne représente pas plus de 30 % de la valeur du capital de l'ELTIF, ni plus de 100 % de la valeur du capital de l'ELTIF pour les ELTIF commercialisés uniquement auprès d'investisseurs professionnels;

b) il a pour but de réaliser des investissements ou de fournir des liquidités, y compris pour couvrir des coûts et dépenses, à l'exception des prêts visés à l'article 10, point c), pour autant que les éléments de trésorerie ou les équivalents de trésorerie de l'ELTIF ne soient pas suffisants pour réaliser l'investissement concerné;

c) il est libellé dans la même devise que les actifs dont les liquidités empruntées doivent permettre l'acquisition ou dans une autre devise pour laquelle le risque de change a été couvert ou pour laquelle il peut être démontré autrement que l'emprunt dans cette autre devise n'expose pas l'ELTIF à des risques de change importants;"

ii) le point e) est remplacé par le texte suivant:

"e) il grève des actifs aux fins de la mise en œuvre de la stratégie d'emprunt de l'ELTIF concerné, lorsque le prêteur l'exige";

b) le paragraphe 1 *bis* suivant est inséré:

"1 *bis*. Les accords d'emprunt entièrement couverts par les engagements de capitaux des investisseurs ne sont pas considérés comme des emprunts aux fins du paragraphe 1.";

c) le paragraphe 2 est remplacé par le texte suivant:

"2. Le gestionnaire de l'ELTIF précise dans le prospectus si l'ELTIF prévoit ou non d'emprunter des liquidités dans le cadre de sa stratégie d'investissement et fournit une présentation détaillée de la stratégie et des limites d'emprunt de l'ELTIF. En particulier, le gestionnaire de l'ELTIF indique comment l'emprunt facilitera la mise en œuvre de la stratégie de l'ELTIF et aidera à atténuer les risques d'emprunt, de change et de durée.".

11) L'article 18 est modifié comme suit:

a) au paragraphe 2, le point b) est remplacé par le texte suivant:

"b) au moment de l'agrément et tout au long de la vie de l'ELTIF, le gestionnaire de l'ELTIF est en mesure de démontrer aux autorités compétentes l'existence d'un système approprié de gestion de la liquidité, et notamment d'outils de gestion de la liquidité, et de procédures efficaces en matière de suivi du risque de liquidité de l'ELTIF, compatibles avec sa stratégie d'investissement à long terme et la politique de remboursement proposée;

b) le paragraphe 2 *bis* suivant est inséré:

"2 *bis*. Lorsque les gestionnaires d'ELTIF prévoient la possibilité de remboursements avant la fin de vie de l'ELTIF, ils ne sont pas soumis aux obligations définies à [l'article 16, paragraphe 2 *ter*,] de la directive 2011/61/UE. Toutefois, si le gestionnaire de l'ELTIF a sélectionné un ou plusieurs outils de gestion des liquidités dans la liste figurant à l'annexe V, points 2 à 7, de la directive 2011/61/UE, en vue d'une éventuelle utilisation dans l'intérêt des investisseurs des FIA, il se conforme à l'article 16, paragraphes 2 *quater* et 2 *quinquies*, de la directive 2011/61/UE.";

c) le paragraphe 4 est supprimé;

12) À l'article 18, le paragraphe 7 est remplacé par le texte suivant:

"7. L'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation précisant les circonstances dans lesquelles la durée de vie d'un ELTIF est considérée comme étant suffisamment longue pour couvrir le cycle de vie de chacun de ses actifs, tel que visé au paragraphe 3.

L'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation précisant les informations minimales à fournir aux autorités compétentes ainsi que les exigences à respecter par le gestionnaire de l'ELTIF lorsqu'il met au point un système approprié de gestion de la liquidité, y compris des outils de gestion de la liquidité, en vertu de l'article 18, paragraphe 2, point b), et les critères permettant d'évaluer le pourcentage visé à l'article 18, paragraphe 2, point d), en tenant compte des flux de trésorerie et engagements de l'ELTIF prévus.

Les normes techniques de réglementation visées à l'article 16, paragraphes 2 *septies*, 2 *octies* et 2 *nonies*, de la directive 2011/61/UE s'applique aux ELTIF prévoyant la possibilité de remboursements avant la fin de leur vie, comme le prévoit l'article 18, paragraphe 2.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le [six mois à compter de l'adoption du présent règlement modificatif].

La Commission est habilitée à adopter les normes techniques de réglementation visées aux premier et deuxième alinéas conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010."

13) L'article 19 est modifié comme suit:

i) le paragraphe 2 *bis* suivant est inséré:

"2 *bis*. Les statuts ou documents constitutifs de l'ELTIF peuvent prévoir la possibilité d'une correspondance totale ou partielle, avant la fin de vie de l'ELTIF, entre les demandes de transfert de parts ou d'actions de l'ELTIF émanant des investisseurs sortants de l'ELTIF et les demandes de transfert d'investisseurs potentiels, pour autant que toutes les conditions suivantes soient remplies:

a) le gestionnaire de l'ELTIF a défini une politique de mise en correspondance des demandes qui indique clairement tous les éléments suivants:

i) le processus de transfert, tant pour les investisseurs sortants que pour les investisseurs potentiels;

ii) le rôle du gestionnaire du fonds ou de l'administrateur du fonds dans la réalisation des transferts, et la mise en correspondance des demandes respectives;

iii) les périodes durant lesquelles les investisseurs sortants et potentiels peuvent demander le transfert d'actions ou de parts de l'ELTIF;

iv) les règles déterminant le prix d'exécution;

v) les règles déterminant les conditions relatives au prorata;

vi) le calendrier de communication des informations concernant le processus de transfert et le type d'informations à fournir;

vii) les frais, coûts et charges éventuels liés au processus de transfert;

b) la politique et les procédures de mise en correspondance des demandes des investisseurs sortants et des investisseurs potentiels des ELTIF garantissent que les investisseurs sont traités équitablement et que la mise en correspondance est effectuée au prorata en cas de déséquilibre entre les investisseurs sortants et les investisseurs potentiels;

c) la mise en correspondance des demandes permet au gestionnaire de l'ELTIF de surveiller le risque de liquidité de l'ELTIF et est compatible avec la stratégie d'investissement à long terme de l'ELTIF.";

ii) le paragraphe 5 suivant est ajouté:

"5. L'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation précisant les circonstances dans lesquelles peut être utilisée la possibilité prévue à l'article 19, paragraphe 2 *bis*, ainsi que les informations que les ELTIF doivent communiquer aux investisseurs.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le [six mois à compter de l'adoption du présent règlement modificatif].

La Commission est habilitée à adopter les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010."

14) À l'article 21, le paragraphe 1 est remplacé par le texte suivant:

"1. Un ELTIF informe son autorité compétente de la cession ordonnée de ses actifs en vue du remboursement des parts ou des actions des investisseurs à la fin de la vie de l'ELTIF, au plus tard un an avant la date de fin de vie de l'ELTIF. À la demande de l'autorité compétente pour l'ELTIF, ce dernier soumet à ladite autorité un programme détaillé pour la cession ordonnée desdits actifs."

15) L'article 23 est modifié comme suit:

a) le paragraphe 3 *bis* suivant est inséré:

"3 *bis*. Le prospectus de l'ELTIF nourricier contient les informations suivantes:

a) une déclaration précisant que l'ELTIF nourricier est le nourricier d'un ELTIF maître donné et que, en tant que tel, il investit en permanence 85 % ou plus de ses actifs dans des parts de cet ELTIF maître;

- b) l'objectif et la politique d'investissement, y compris le profil de risque et des informations permettant de savoir si les performances de l'ELTIF nourricier et de l'ELTIF maître sont identiques, ou dans quelle mesure et pour quelles raisons elles diffèrent;
- c) une description brève de l'ELTIF maître, de son organisation ainsi que de son objectif et de sa politique d'investissement, y compris son profil de risque, et une indication pour savoir comment se procurer le prospectus de l'ELTIF maître;
- d) un résumé de l'accord entre l'ELTIF nourricier et l'ELTIF maître ou des règles de conduite internes visés à l'article 29, paragraphe 6;
- e) la manière dont les porteurs de parts peuvent obtenir des informations supplémentaires sur l'ELTIF maître et sur l'accord conclu entre l'ELTIF nourricier et l'ELTIF maître visé à l'article 29, paragraphe 6;
- f) une description de toutes les rémunérations ou de tous les remboursements de coûts dus par l'ELTIF nourricier du fait de son investissement dans des parts de l'ELTIF maître, ainsi que des frais totaux de l'ELTIF nourricier et de l'ELTIF maître;
- g) *(supprimé)."*;

b) au paragraphe 5, l'alinéa suivant est ajouté:

"Lorsque l'ELTIF est commercialisé auprès d'investisseurs de détail, le gestionnaire de l'ELTIF inclut dans le rapport annuel de l'ELTIF nourricier une déclaration sur les frais totaux de l'ELTIF nourricier et de l'ELTIF maître. Le rapport annuel de l'ELTIF nourricier indique comment obtenir le ou les rapports annuels de l'ELTIF maître."

16) À l'article 25, le paragraphe 2 est remplacé par le texte suivant:

"2. Le prospectus donne un ratio global des coûts au capital de l'ELTIF."

17) L'article 26 est supprimé.

17 bis) L'article 27 est remplacé par le texte suivant:

### **"Article 27**

#### *Procédure d'évaluation interne pour les ELTIF commercialisés auprès d'investisseurs de détail*

Le gestionnaire d'un ELTIF dont les parts ou actions sont destinées à être commercialisées auprès d'investisseurs de détail est soumis aux exigences prévues à l'article 16, paragraphe 3, deuxième à cinquième et septième alinéas, et à l'article 24, paragraphe 2, de la directive 2014/65/UE."

18) L'article 28 est supprimé.

19) À l'article 29, les paragraphes 6 et 7 suivants sont ajoutés:

"6. Dans le cas d'une structure maître-nourricier, l'ELTIF maître fournit à l'ELTIF nourricier tous les documents et toutes les informations nécessaires pour que ce dernier respecte les exigences du présent règlement. À cet effet, l'ELTIF nourricier conclut un accord avec l'ELTIF maître.

Sur demande, cet accord est mis gratuitement à la disposition de tous les détenteurs de parts. Lorsque l'ELTIF maître et l'ELTIF nourricier sont gérés par la même société de gestion, l'accord peut être remplacé par des règles de conduite internes assurant le respect des exigences énoncées au présent paragraphe.

7. Dans le cas où un ELTIF maître n'a pas le même dépositaire qu'un ELTIF nourricier, ces dépositaires concluent un accord d'échange d'informations afin d'assurer le respect des obligations des deux dépositaires. L'ELTIF nourricier n'investit dans les parts de l'ELTIF maître qu'une fois qu'un tel accord est entré en vigueur.

Lorsqu'ils se conforment aux exigences énoncées dans le présent paragraphe, ni le dépositaire de l'ELTIF maître ni celui de l'ELTIF nourricier ne sont considérés comme enfreignant une quelconque règle restreignant la divulgation d'informations ou en rapport avec la protection des données, que cette règle soit prévue par un contrat ou par une disposition législative, réglementaire ou administrative. Le fait de se conformer auxdites exigences n'entraîne, pour le dépositaire ou pour quiconque agit pour son compte, aucune responsabilité d'aucune sorte.

L'ELTIF nourricier ou, le cas échéant, la société de gestion de l'ELTIF nourricier, se charge de communiquer au dépositaire de l'ELTIF nourricier toute information concernant l'ELTIF maître qui est nécessaire pour que le dépositaire de l'ELTIF nourricier puisse s'acquitter de ses obligations. Le dépositaire de l'ELTIF maître informe immédiatement les autorités compétentes de l'État membre d'origine de l'ELTIF maître, l'ELTIF nourricier ou, le cas échéant, la société de gestion et le dépositaire de l'ELTIF nourricier, de toute irrégularité qu'il constate en ce qui concerne l'ELTIF maître, considérée comme ayant une incidence négative sur l'ELTIF nourricier."

20) L'article 30 est remplacé par le texte suivant:

### **"Article 30**

#### *Exigences spécifiques concernant la distribution et la commercialisation d'ELTIF aux investisseurs de détail*

1. Les parts ou actions d'un ELTIF ne peuvent être commercialisées auprès d'un investisseur de détail que si une évaluation de l'adéquation a été effectuée conformément à l'article 25, paragraphe 2, de la directive 2014/65/UE et si une déclaration d'adéquation a été communiquée à l'investisseur de détail concerné conformément à l'article 25, paragraphe 6, deuxième et troisième alinéas, de ladite directive.

L'évaluation de l'adéquation visée au premier alinéa est effectuée indépendamment du fait que les actions ou parts des ELTIF soient acquises par des investisseurs de détail auprès d'un gestionnaire d'ELTIF ou d'un distributeur ou sur le marché secondaire conformément à l'article 19.

Le consentement explicite de l'investisseur de détail indiquant qu'il comprend les risques liés à l'investissement dans un ELTIF est obtenu lorsque toutes les conditions ci-après sont remplies:

- a) l'évaluation de l'adéquation n'est pas fournie dans le cadre du conseil en investissement;
- b) l'ELTIF est jugé non adapté à la suite de l'évaluation effectuée en application du premier alinéa; et

c) l'investisseur de détail souhaite procéder à la transaction en dépit du fait que l'ELTIF est jugé non adapté pour lui.

Le distributeur ou, lorsqu'il propose ou place directement des parts ou des actions d'un ELTIF auprès d'un investisseur de détail, le gestionnaire de l'ELTIF constitue un dossier, comme le prévoit l'article 25, paragraphe 5, de la directive 2014/65/UE.

2. Le distributeur ou, lorsqu'il propose ou place directement des parts ou actions d'un ELTIF auprès d'un investisseur de détail, le gestionnaire de l'ELTIF émet une alerte écrite claire indiquant qu'investir plus de 10 % du portefeuille d'instruments financiers d'un investisseur de détail dans des ELTIF peut constituer une prise de risque excessive.

Lorsque la durée de vie d'un ELTIF qui est proposé ou placé auprès d'investisseurs de détail dépasse dix ans, le distributeur ou, lorsqu'il propose ou place directement des parts ou actions d'un ELTIF auprès d'un investisseur de détail, le gestionnaire de l'ELTIF émet une alerte écrite claire indiquant que l'ELTIF est susceptible de ne pas convenir pour des investisseurs de détail incapables de maintenir un engagement illiquide à long terme de ce type.

Lorsque les statuts ou documents constitutifs de l'ELTIF prévoient la possibilité de la mise en correspondance des parts ou actions de l'ELTIF visée à l'article 19, paragraphe 2 *bis*, le distributeur ou, lorsqu'il propose ou place directement des parts ou actions d'un ELTIF auprès d'un investisseur de détail, le gestionnaire de l'ELTIF émet une alerte écrite claire indiquant que la disponibilité d'un tel mécanisme de mise en correspondance ne garantit pas la correspondance ni ne donne aux investisseurs le droit de sortir ou de rembourser leurs parts ou actions de l'ELTIF.

3. Les paragraphes 1 et 2 ne s'appliquent pas lorsque l'investisseur de détail est un membre du personnel d'encadrement supérieur, un gestionnaire de portefeuille, un directeur, un administrateur, un agent ou un employé du gestionnaire ou d'une filiale du gestionnaire et qu'il dispose d'une connaissance suffisante de l'ELTIF concerné.

*(supprimé).*

5. Un ELTIF nourricier indique dans toutes ses communications publicitaires qu'il investit en permanence 85 % ou plus de ses actifs dans des parts de l'ELTIF maître.

6. Les statuts ou documents constitutifs d'un ELTIF commercialisé auprès d'investisseurs de détail dans la catégorie d'actions ou de parts pertinente stipulent que tous les investisseurs bénéficient du même traitement et qu'aucun investisseur ou groupe d'investisseurs ne reçoit de traitement préférentiel ou d'avantage économique particulier dans la ou les catégories pertinentes.

7. La forme juridique d'un ELTIF commercialisé auprès d'investisseurs de détail ne donne pas lieu à une responsabilité supplémentaire pour l'investisseur de détail et ne nécessite pas d'autres engagements de la part d'un tel investisseur, en plus du capital initialement souscrit.

8. Durant la période de souscription, et pendant une période de deux semaines après la signature de l'engagement ou de l'accord de souscription des parts ou des actions de l'ELTIF, les investisseurs de détail peuvent annuler leur souscription et être remboursés sans pénalité.

9. Le gestionnaire de l'ELTIF commercialisé auprès d'investisseurs de détail établit des procédures et des dispositions appropriées pour le traitement des plaintes des investisseurs de détail, qui permettent à ceux-ci de déposer des plaintes dans la langue officielle ou l'une des langues officielles de leur État membre."

20 bis) À l'article 31, paragraphe 4, le point c) est supprimé.

20 ter) À l'article 34, le paragraphe 2 est remplacé par le texte suivant:

"2. Les pouvoirs conférés à l'AEMF par la directive 2011/61/UE s'exercent aussi dans le cadre du présent règlement et conformément au règlement (UE) 2018/1725."

21) À l'article 37, le paragraphe 1 est remplacé par le texte suivant:

"1. Au plus tard le [date d'entrée en vigueur + cinq ans], la Commission entreprend de réexaminer l'application du présent règlement. Ce réexamen analyse notamment:

a) l'application de l'article 18 et l'incidence de cette application sur la politique de remboursement et la durée de vie des ELTIF;

b) l'application des dispositions relatives à l'agrément des ELTIF, telles qu'énoncées aux articles 3 à 6;

c) s'il y a lieu de mettre à jour les dispositions relatives au registre public centralisé des ELTIF prévues à l'article 3;

d) les effets, sur la diversification des actifs, de l'application du seuil minimum d'actifs éligibles à l'investissement défini à l'article 13, paragraphe 1;

- e) le degré de commercialisation des ELTIF dans l'Union, et notamment l'intérêt que la commercialisation d'ELTIF peut présenter pour les gestionnaires de FIA visés à l'article 3, paragraphe 2, de la directive 2011/61/UE;
- f) s'il y a lieu de mettre à jour la liste des actifs et des investissements éligibles, les règles de diversification, les règles relatives à la composition du portefeuille, les règles de concentration et les limites applicables à l'emprunt de liquidités;
- g) s'il y a lieu de mettre à jour les dispositions relatives aux conflits d'intérêts prévues à l'article 12;
- h) si les exigences de transparence énoncées au chapitre IV sont appropriées;
- i) si les dispositions relatives à la commercialisation des parts ou actions des ELTIF énoncées au chapitre V sont appropriées et garantissent une protection efficace des investisseurs, y compris des investisseurs de détail."

21 *bis*) L'article 37 *bis* suivant est inséré:

**"Article 37 *bis***

Dispositions transitoires

Les ELTIF agréés conformément au présent règlement dans sa version applicable avant le [date d'entrée en application du présent règlement modificatif] sont réputés satisfaire aux exigences énoncées dans le présent règlement [jusqu'à cinq ans + date d'entrée en application du règlement modificatif]. Les ELTIF agréés conformément au présent règlement dans sa version applicable avant le [date d'entrée en application du présent règlement modificatif] qui ne lèvent pas de capitaux supplémentaires sont réputés satisfaire aux exigences énoncées dans le présent règlement."

## Article 2

Le présent règlement entre en vigueur le vingtième jour suivant celui de sa publication au *Journal officiel de l'Union européenne*.

Il est applicable à partir du [date d'entrée en vigueur + douze mois].

Le présent règlement est obligatoire dans tous ses éléments et directement applicable dans tout État membre.

Fait à

Par le Parlement européen

Le président/la présidente

.....

Par le Conseil

Le président/la présidente

.....