



## UNION EUROPÉENNE

LE PARLEMENT EUROPÉEN

LE CONSEIL

Bruxelles, le 22 février 2023  
(OR. en)

2021/0377 (COD)

PE-CONS 69/22

EF 368  
ECOFIN 1297  
CODEC 1967

### ACTES LÉGISLATIFS ET AUTRES INSTRUMENTS

Objet: RÈGLEMENT DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL modifiant le règlement (UE) 2015/760 en ce qui concerne les exigences relatives aux politiques d'investissement et aux conditions de fonctionnement des fonds européens d'investissement à long terme et la définition des actifs éligibles à l'investissement, les obligations en matière de composition et de diversification du portefeuille et l'emprunt de liquidités et d'autres dispositions des statuts des fonds

**RÈGLEMENT (UE) 2023/...**  
**DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL**

**du ...**

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

**(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>2</sup>,

---

<sup>1</sup> JO C 290 du 29.7.2022, p. 64.

<sup>2</sup> Position du Parlement européen du 15 février 2023 (non encore parue au Journal officiel) et décision du Conseil du ....

considérant ce qui suit:

- (1) Depuis l'adoption du règlement (UE) 2015/760 du Parlement européen et du Conseil<sup>1</sup>, seuls quelques fonds européens d'investissement à long terme (ELTIF) 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 segment 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'Union.
- (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. En outre, il semble y avoir un manque de connaissances et de culture financière, ainsi que, surtout, un faible niveau de confiance envers le secteur financier ainsi qu'une faible fiabilité de celui-ci, auxquels il convient de remédier pour rendre les ELTIF plus accessibles et plus populaires auprès des investisseurs de détail. Il est donc nécessaire de revoir le fonctionnement du cadre juridique régissant l'activité 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.

---

<sup>1</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) Actuellement, l'objectif du règlement (UE) 2015/760 est d'acheminer les capitaux vers des investissements européens à long terme dans l'économie réelle de l'Union. Par conséquent, il se peut qu'une majorité des actifs et investissements des ELTIF, ou les principales sources de revenus ou de bénéfices de ces actifs et investissements, soient situés dans l'Union. Cependant, les investissements à long terme dans des projets, des entreprises et des projets d'infrastructure de pays tiers peuvent également apporter des capitaux aux ELTIF et profiter à l'économie de l'Union. De tels avantages peuvent avoir de multiples sources, y compris des investissements qui favorisent le développement des régions frontalières, qui renforcent la coopération commerciale, financière ou technologique ou qui facilitent les investissements dans des projets environnementaux et d'énergie durable. En effet, certains actifs et investissements à long terme qui profitent à l'économie réelle de l'Union seront inévitablement situés dans des pays tiers, tels que les câbles à fibres optiques sous-marins qui relient l'Europe à d'autres continents, la construction de terminaux de gaz naturel liquéfié et d'infrastructures connexes, ou les investissements transfrontières dans des installations et infrastructures d'énergie renouvelable qui contribuent à la résilience du réseau électrique et à la sécurité énergétique de l'Union. Étant donné que les investissements dans des entreprises de portefeuille éligibles et actifs éligibles de pays tiers peuvent 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 que le règlement (UE) 2015/760 n'empêche pas qu'une majorité des actifs et investissements des ELTIF, ou les principales sources de revenus ou de bénéfices de ces actifs et investissements, soient situés dans un pays tiers.

- (5) En conséquence, et vu que les ELTIF pourraient faciliter les investissements à long terme, entre autres, dans les infrastructures d'énergie ou de transport et les infrastructures sociales, ainsi que la création d'emplois, et contribuer à la réalisation du pacte vert pour l'Europe, le règlement (UE) 2015/760 devrait être modifié de façon à ce que son objectif soit de faciliter la levée et l'acheminement de capitaux vers des investissements à long terme dans l'économie réelle, y compris vers des investissements qui promeuvent le pacte vert pour l'Europe et d'autres domaines prioritaires, et de faire en sorte que les flux de capitaux soient acheminés vers des projets qui mettent l'économie de l'Union sur la voie d'une croissance intelligente, durable et inclusive.
- (6) Il est nécessaire d'augmenter la marge de manœuvre dont disposent les gestionnaires d'actifs pour investir dans une large gamme d'actifs physiques. Les actifs physiques devraient donc être considérés comme constituant une catégorie d'actifs éligibles, à condition que ces actifs physiques 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 les infrastructures industrielles, les installations, et d'autres actifs, y compris la propriété intellectuelle, les navires, les équipements, les machines, les avions ou le matériel roulant.

- (7) Les investissements dans l'immobilier à usage commercial, les infrastructures ou installations pour l'enseignement, le conseil, la recherche, le développement, y compris les infrastructures et les autres actifs qui sont sources de bienfaits économiques ou sociaux, le sport, ou l'immobilier à usage résidentiel, y compris pour les personnes âgées ou les logements sociaux, devraient également être considérés comme des investissements dans des actifs physiques éligibles en raison de la capacité de ces actifs à contribuer aux objectifs d'une croissance intelligente, durable et inclusive. Afin que des stratégies d'investissement puissent être mises en place dans des domaines où il est impossible ou peu rentable d'investir directement dans des actifs physiques, les investissements dans les droits d'eau, les droits forestiers, les droits de construction et les droits miniers devraient également être éligibles.
- (8) 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.

- (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 les gestionnaires d'ELTIF de manière à 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 leurs objectifs, de questions environnementales, sociales ou de gouvernance, ni de la divulgation d'informations en matière de durabilité qui y sont liées ou de conditions similaires, qui sont déjà couvertes par les règlements (UE) 2019/2088<sup>1</sup> et (UE) 2020/852<sup>2</sup> du Parlement européen et du Conseil. Néanmoins, les ELTIF demeurent soumis aux obligations découlant du règlement (UE) 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité. En particulier, lorsque les ELTIF promeuvent des caractéristiques environnementales ou sociales ou ont pour objectif l'investissement durable, ils doivent respecter les exigences en matière de publication d'informations énoncées à l'article 8 ou à l'article 9 du règlement (UE) 2019/2088, selon le cas, qui contiennent tous deux des exigences détaillées en matière de transparence pour les informations précontractuelles publiées.
- (10) Afin d'encourager les flux de capitaux privés vers des investissements plus durables sur le plan environnemental, il convient de préciser que les ELTIF peuvent également investir dans des obligations vertes. Dans le même temps, il convient également de garantir que les ELTIF ciblent des investissements à long terme et de veiller au respect des exigences du règlement (UE) 2015/760 concernant les actifs éligibles à l'investissement. Par conséquent, les obligations vertes qui sont conformes à ces exigences d'éligibilité et qui sont émises conformément à un règlement du Parlement européen et du Conseil sur les obligations vertes européennes devraient figurer expressément dans la liste des actifs éligibles à l'investissement.

---

<sup>1</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>2</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).

- (11) Afin d'améliorer l'accès des investisseurs 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 prévu par le règlement (UE) 2015/760. Ledit registre devrait donc contenir des informations supplémentaires par rapport aux informations qu'il contient déjà, y compris, le cas échéant, l'identifiant d'entité juridique (IEJ) et le code d'identification national de l'ELTIF, le nom, l'adresse et l'IEJ du gestionnaire de l'ELTIF, les numéros internationaux d'identification des titres (codes ISIN) de l'ELTIF et de chaque catégorie de parts ou d'actions, 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, la date d'agrément de l'ELTIF, et la date de début de la commercialisation de l'ELTIF.
- (12) Les ELTIF peuvent procéder à des investissements au travers d'une participation d'entités intermédiaires, notamment des entités ad hoc, des véhicules de titrisation ou des véhicules agrégateurs, ou de compagnies holding. Actuellement, le règlement (UE) 2015/760 exige que les investissements dans des instruments de capitaux propres ou de quasi-capitaux propres des entreprises de portefeuille éligibles n'aient lieu que si ces entreprises sont des filiales détenues majoritairement, ce qui limite considérablement la base d'actifs éligibles. Partant, les ELTIF devraient en général 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, 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 éligibles à l'investissement, 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, afin de leur permettre d'assurer un déploiement plus rapide des capitaux. Le fait de faciliter les investissements des ELTIF dans des fonds de fonds permettrait également de réinvestir les liquidités excédentaires dans des fonds, étant donné que différents investissements présentant des échéances distinctes pourraient réduire les réserves de liquidités d'un ELTIF. Il est donc nécessaire d'élargir la base des stratégies de fonds de fonds éligibles pour les gestionnaires d'ELTIF au delà des investissements dans des fonds de capital-risque européens (EuVECA) ou dans des fonds d'entrepreneuriat social européens (EuSEF). Les catégories des organismes de placement collectif dans lesquels les ELTIF peuvent investir devraient donc être élargies pour inclure les organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) ainsi que 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 est également nécessaire de disposer que lorsqu'un ELTIF investit dans d'autres ELTIF, dans des EuVECA, dans des EuSEF, dans des OPCVM ou 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 empêcher le contournement de ces règles et veiller au respect par les ELTIF, sur la base d'un portefeuille global, du règlement (UE) 2015/760, les actifs et la position des ELTIF en matière d'emprunt de liquidités devraient être combinés à ceux des organismes de placement collectif dans lesquels les ELTIF ont investi afin d'évaluer le respect, par les ELTIF, des obligations en matière de composition et de diversification du portefeuille, ainsi que des limites d'emprunt.

- (14) Actuellement, le règlement (UE) 2015/760 exige que pour être éligibles, les actifs d'investissement physiques particuliers aient 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 nettement inférieure à 10 000 000 EUR. L'exigence d'une valeur minimale d'actifs physiques particuliers devrait donc être supprimée. La suppression de cette exigence inutile contribuera à la diversification des portefeuilles d'investissements et favorisera des investissements plus efficaces dans des actifs physiques par les ELTIF, tout en permettant la prise en considération des différents niveaux de développement d'instruments d'investissement à long terme dans les États membres.

- (15) Il est nécessaire d'élargir le champ des actifs éligibles à l'investissement 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 éligibles à l'investissement devraient également inclure des titrisations simples, transparentes et standardisées visées à l'article 18 du règlement (UE) 2017/2402 du Parlement européen et du Conseil<sup>1</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, et les créances commerciales ou autres expositions sous-jacentes que l'initiateur considère comme constituant un type d'actif distinct, à condition 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>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).

- (16) Actuellement, le règlement (UE) 2015/760 empêche les ELTIF d'investir dans des établissements de crédit, des entreprises d'investissement, des entreprises d'assurance et d'autres entreprises financières. Des entreprises financières innovantes récemment agréées, telles que les entreprises de technologie financière, pourraient toutefois jouer un rôle important pour promouvoir l'innovation numérique, l'efficacité globale des marchés financiers de l'Union et la création d'emplois et pour contribuer à la résilience et à la stabilité de l'infrastructure financière de l'Union et de l'union des marchés de capitaux. De telles entreprises financières conçoivent, développent ou proposent des produits ou des technologies innovants qui visent à automatiser ou à améliorer les modèles d'entreprise, les processus, les applications et les produits existants, ou qui en créent de nouveaux, et qui profitent ainsi aux marchés financiers et aux établissements financiers de l'Union et à la fourniture de services financiers aux établissements financiers, aux entreprises ou aux consommateurs. Ces entreprises financières rendent également plus efficaces et efficaces les processus spécifiques de réglementation, de vérification ou de surveillance, ou modernisent les fonctions de conformité en matière de réglementation, de vérification ou de surveillance dans tous les établissements financiers ou non financiers. Il est donc souhaitable de modifier le règlement (UE) 2015/760 afin de permettre aux ELTIF d'investir dans des entreprises financières innovantes récemment agréées. Étant donné que le secteur est dynamique et évolue rapidement, les ELTIF devraient être autorisés à investir dans des entreprises financières, autres que des compagnies financières holding ou des compagnies holding mixtes, qui sont des entités réglementées agréées ou enregistrées moins de cinq ans avant la date de l'investissement initial.

- (17) Actuellement, le règlement (UE) 2015/760 exige 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 dépasse pas 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 cotées, ce qui réduit par conséquent l'éventail des cibles d'investissement disponibles. Afin de doter les ELTIF d'un meilleur profil de liquidité, le plafond de la capitalisation boursière des entreprises de portefeuille éligibles cotées dans lesquelles les ELTIF peuvent investir devrait donc être porté de 500 000 000 EUR à 1 500 000 000 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.
- (18) 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 conditions 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<sup>1</sup>. Elles devraient également être alignées sur les normes énoncées dans l'action commune conduite par les États membres 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'Union des pays et territoires non coopératifs à des fins fiscales.

---

<sup>1</sup> Directive (UE) 2015/849 du Parlement européen et du Conseil du 20 mai 2015 relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux ou du financement du terrorisme, modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil et abrogeant la directive 2005/60/CE du Parlement européen et du Conseil et la directive 2006/70/CE de la Commission (JO L 141 du 5.6.2015, p. 73).

(19) Les gestionnaires d'ELTIF qui détiennent une participation dans une entreprise appartenant au portefeuille pourraient faire passer leurs propres intérêts avant ceux des investisseurs de l'ELTIF. Pour éviter de tels conflits d'intérêts et assurer une bonne gouvernance d'entreprise, le règlement (UE) 2015/760 exige qu'un ELTIF investisse uniquement dans des actifs sans lien avec le gestionnaire de l'ELTIF, sauf si l'ELTIF investit dans des parts ou des actions d'autres organismes de placement collectif gérés par le gestionnaire de l'ELTIF. Toutefois, selon la pratique établie du marché, 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 l'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. À cet effet, 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 au même groupe de co-investir dans cet ELTIF ni 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 du Parlement européen et du Conseil<sup>1</sup> pour identifier, prévenir, gérer et suivre les conflits d'intérêts, et s'assurer que ces conflits d'intérêts soient révélés de manière adéquate.

---

<sup>1</sup> Directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et modifiant les directives 2003/41/CE et 2009/65/CE ainsi que les règlements (CE) n° 1060/2009 et (UE) n° 1095/2010 (JO L 174 du 1.7.2011, p. 1).

(20) 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, le règlement (UE) 2015/760 ne permet pas au personnel d'un gestionnaire d'ELTIF et des entreprises appartenant au même groupe que le gestionnaire dudit ELTIF d'investir dans cet ELTIF ou de co-investir avec l'ELTIF dans le même actif. Toutefois, selon une pratique établie du marché, les membres du personnel du gestionnaire d'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 entre leurs incitations financières et 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 l'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 identifier, prévenir, gérer et suivre les conflits d'intérêts, et s'assurer que ces conflits d'intérêts soient révélés de manière adéquate.

(21) 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. Les investisseurs professionnels et les investisseurs de détail ont toutefois des horizons temporels, des niveaux de tolérance au risque et des besoins d'investissement différents ainsi que différentes capacités d'analyse des possibilités d'investissement. En effet, les investisseurs professionnels ont une tolérance au risque plus élevée que les investisseurs de détail, sont en mesure d'effectuer des analyses approfondies des possibilités d'investissement et de procéder à des contrôles de diligence raisonnable et à l'évaluation des actifs, et peuvent, en raison de leur nature et de leurs activités, avoir des objectifs de rendement différents que les investisseurs de détail. Malgré cela, et du fait des 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 jusqu'ici été réticents à proposer des produits sur mesure aux investisseurs professionnels. Il convient donc de prévoir des règles distinctes pour les ELTIF commercialisés uniquement auprès d'investisseurs professionnels, notamment en ce qui concerne la diversification et la composition du portefeuille concerné, les limites de concentration et l'emprunt de liquidités.



(22) Actuellement, le règlement (UE) 2015/760 exige que les ELTIF investissent au moins 70 % de leur capital dans des actifs éligibles à l'investissement. Cette limite d'investissement élevée concernant les actifs éligibles à l'investissement dans les portefeuilles des ELTIF avait initialement été fixée pour tenir compte de l'accent que mettaient les ELTIF sur les investissements à long terme et de la contribution que devaient apporter ces investissements au 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 des ELTIF, 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 à l'investissement. L'abaissement de la limite relative aux actifs éligibles à l'investissement permettrait dès lors aux gestionnaires d'ELTIF de mieux gérer la liquidité des ELTIF. 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 les ELTIF ont investi devraient être combinés aux fins de l'évaluation du respect par ces ELTIF de la limite d'investissement pour les actifs éligibles à l'investissement.

(23) Les obligations de diversification existantes prévues par le règlement (UE) 2015/760 ont été conçues pour garantir que les ELTIF puissent résister à des conditions de marché défavorables. Ces dispositions se sont toutefois avérées trop fastidieuses, car, dans la pratique, elles obligent 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, au final, pour leurs investisseurs, les ELTIF devraient donc être en mesure de mettre en œuvre des stratégies d'investissement plus concentrées et donc être exposés à moins d'actifs éligibles. Par conséquent, il est nécessaire d'adapter les obligations 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 à l'investissement. Cette plus grande marge de manœuvre dans la composition du portefeuille des ELTIF et l'assouplissement des obligations 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 ne disposent pas d'une cotation de marché facilement disponible, qui pourraient être très illiquides et qui ont souvent une échéance à long terme ou un horizon temporel plus long.

- (24) Contrairement aux investisseurs de détail, les investisseurs professionnels ont, dans certains cas, 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 et de supprimer les obligations de diversification applicables aux ELTIF qui sont commercialisés uniquement auprès d'investisseurs professionnels.
- (25) 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 d'un 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.

(26) 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. L'emprunt de liquidités étant actuellement limité dans le règlement (UE) 2015/760 à 30 % de la valeur du capital des ELTIF, les gestionnaires d'ELTIF pourraient ne pas être en mesure de mener à bien certaines stratégies d'investissement, y compris d'investissement dans des actifs physiques, lorsque le recours à des niveaux de levier plus élevés est une pratique courante voire une exigence pour obtenir des rendements attractifs ajustés au risque. Il convient donc d'accroître la marge de manœuvre dont disposent les gestionnaires d'ELTIF pour lever des capitaux supplémentaires pendant la durée de vie d'un ELTIF. Dans le même temps, il est souhaitable d'améliorer la gestion de l'effet de levier et de promouvoir une plus grande cohérence avec la directive 2011/61/UE en ce qui concerne la politique d'emprunt en substituant la valeur nette d'inventaire au capital comme référence appropriée pour déterminer la limite d'emprunt de liquidités, ce qui devrait s'accompagner d'améliorations de la politique de correction. Compte tenu des risques que peut comporter l'effet de levier, les ELTIF qui peuvent être commercialisés auprès d'investisseurs de détail devraient être autorisés à emprunter des liquidités jusqu'à concurrence de 50 % de leur valeur nette d'inventaire. Cette limite de 50 % est appropriée compte tenu des 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 commercialisés auprès d'investisseurs professionnels, il convient d'établir une limite plus élevée, car les investisseurs professionnels ont une plus grande tolérance au risque que les investisseurs de détail. La limite d'emprunt de liquidités pour les ELTIF qui sont commercialisés uniquement auprès d'investisseurs professionnels devrait donc être augmentée à maximum 100 % de la valeur nette d'inventaire de l'ELTIF. En outre, à ce jour, le règlement (UE) 2015/760 n'offre pas au gestionnaire d'un ELTIF la possibilité de corriger la position d'investissement, dans un délai approprié, dans les cas où l'ELTIF enfreint la limite de l'effet de levier et où l'infraction échappe au contrôle du gestionnaire de l'ELTIF. Compte tenu de la volatilité de la valeur nette d'inventaire en tant que valeur de référence et des intérêts des investisseurs de l'ELTIF, il convient donc de préciser que les dispositions relatives à la correction prévues dans le règlement (UE) 2015/760 s'appliquent également aux limites d'emprunt.

- (27) 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 couvrir de manière appropriée leur exposition aux devises.
- (28) Les ELTIF devraient être en mesure de grever leurs actifs pour mettre en œuvre leur stratégie d'emprunt. Afin d'accroître encore la marge de manœuvre des ELTIF dans l'exécution de leur stratégie d'emprunt, les accords d'emprunt ne devraient pas constituer des emprunts lorsqu'ils sont entièrement couverts par les engagements de capitaux des investisseurs.
- (29) Compte tenu de l'augmentation des limites maximales d'emprunt de liquidités pour les ELTIF et de la suppression de certaines limites à l'emprunt de liquidités en devises étrangères, les investisseurs devraient disposer d'informations plus complètes sur les stratégies d'emprunt et les limites des ELTIF. Il convient donc d'exiger des gestionnaires d'ELTIF qu'ils indiquent expressément les limites d'emprunt dans le prospectus de l'ELTIF concerné.

- (30) Actuellement, le règlement (UE) 2015/760 dispose que les investisseurs d'un ELTIF peuvent demander la liquidation de cet 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 de l'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 leurs demandes de remboursement.

(31) Actuellement, 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. Compte tenu du rôle central que joue l'autorité européenne de surveillance (l'Autorité européenne des marchés financiers) (AEMF) dans l'application du règlement (UE) 2015/760 et de son expertise en matière de valeurs mobilières et de marchés de valeurs mobilières, il convient de charger l'AEMF d'élaborer des projets de normes techniques de réglementation précisant les circonstances dans lesquelles la durée de vie d'un ELTIF est considérée comme étant compatible avec les cycles de vie de chacun des actifs de l'ELTIF; les critères permettant de déterminer la période minimale de détention; les informations minimales à fournir à l'autorité compétente pour l'ELTIF; les exigences que doit remplir l'ELTIF en ce qui concerne sa politique de remboursement et ses outils de gestion de la liquidité; et les critères permettant d'évaluer le pourcentage de remboursement. Il convient de noter que lorsque les statuts ou les documents constitutifs d'un ELTIF prévoient la possibilité de remboursement pendant la durée de vie de cet ELTIF, les dispositions relatives à la gestion du risque de liquidité et aux instruments de gestion de la liquidité énoncées dans la directive 2011/61/UE s'appliquent.



(32) Actuellement, le règlement (UE) 2015/760 exige que les statuts ou documents constitutifs d'un ELTIF n'empêchent pas que les parts ou les actions de l'ELTIF soient admises à la négociation sur un marché réglementé ou dans un système multilatéral de négociation. Malgré cette possibilité, les gestionnaires d'ELTIF, ainsi que les investisseurs et les acteurs du marché, n'ont guère utilisé le mécanisme de négociation secondaire pour la négociation de parts ou d'actions 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 anticipativement pendant la durée de vie de l'ELTIF. En outre, pour garantir le bon fonctionnement d'un tel mécanisme de négociation secondaire, un retrait anticipé ne devrait être possible que si le gestionnaire de l'ELTIF a mis en place une politique d'appariement des investisseurs potentiels et des demandes de retrait. Cette politique devrait, entre autres, préciser le processus de transfert, le rôle du gestionnaire de l'ELTIF ou de l'administrateur du fonds, la périodicité et la durée de la fenêtre de liquidité durant laquelle les parts ou actions de l'ELTIF peuvent être échangées, les règles déterminant le prix d'exécution et les conditions de prorata, les obligations d'information, ainsi que les frais, coûts et charges et autres conditions relatives à un tel mécanisme de fenêtre de liquidité. Il convient de charger l'AEMF d'élaborer des projets de normes techniques de réglementation précisant les circonstances du recours à l'appariement, notamment les informations que les ELTIF sont tenus de fournir aux investisseurs.

- (33) Pour éviter toute compréhension erronée 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 la disponibilité d'un mécanisme d'appariement 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. Cette alerte écrite devrait faire partie d'une alerte écrite unique informant également les investisseurs de détail que l'ELTIF pourrait ne pas être adapté aux investisseurs de détail incapables de maintenir un engagement illiquide à long terme de ce type, lorsque la durée de vie d'un ELTIF proposé ou placé auprès d'investisseurs de détail dépasse dix ans. Lorsqu'elle est présentée aux investisseurs de détail dans une communication publicitaire, la disponibilité d'un mécanisme d'appariement ne devrait pas être promue comme un outil garantissant des liquidités sur demande.

- (34) Actuellement, le 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. Ledit règlement impose également aux ELTIF de communiquer ce programme détaillé à l'autorité compétente pour l'ELTIF. Ces exigences font peser de lourdes charges administratives et de mise en conformité sur les gestionnaires d'ELTIF, sans pour autant donner lieu à un accroissement correspondant de la protection des investisseurs. Afin d'alléger ces charges sans réduire la protection des investisseurs, les ELTIF devraient informer leur autorité compétente de la cession ordonnée de leurs actifs en vue du remboursement des parts ou des actions des investisseurs après la fin de la vie de l'ELTIF, mais ne devraient fournir à l'autorité compétente pour l'ELTIF un programme détaillé que si celle-ci en fait expressément la demande.
- (35) Le prospectus d'un 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 s'acquitter l'ELTIF nourricier.

- (36) Il est indispensable que les frais et charges soient correctement indiqués pour l'évaluation d'un 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 d'un 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. Cette exigence devrait contribuer à protéger les investisseurs contre des coûts supplémentaires injustifiés liés aux frais de souscription et de remboursement potentiellement facturés par l'ELTIF maître à l'ELTIF nourricier.
- (37) 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>1</sup> contient également des exigences en matière d'information sur les frais. Afin d'accroître la transparence des structures 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.

---

<sup>1</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) Actuellement, le 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. Bien que les investisseurs des différents États membres soient toujours tenus d'accomplir un certain nombre de tâches, l'obligation de mettre en place des facilités locales a toutefois ensuite été supprimée par la directive (UE) 2019/1160 du Parlement européen et du Conseil<sup>1</sup> pour les OPCVM et les fonds d'investissement alternatifs commercialisés auprès d'investisseurs de détail, car ces facilités locales engendrent 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 facilités 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 (UE) 2015/760 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 de facilités locales. Il convient dès lors de supprimer cette obligation.

---

<sup>1</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).

- (39) 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 du Parlement européen et du Conseil<sup>1</sup> s'appliquent lorsque les ELTIF sont commercialisés avec la fourniture de services d'investissement. Toutefois, les parts ou actions d'un ELTIF peuvent également être acquises sans que des services d'investissement soient fournis. Pour couvrir ces cas, le règlement (UE) 2015/760 impose actuellement aux gestionnaires d'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 pourraient réduire la protection des investisseurs. Il convient donc de préciser que les règles de gouvernance des produits établies dans la directive 2014/65/UE s'appliquent. Les références faites à la directive 2014/65/UE doivent s'entendre comme supposant l'application des actes délégués complétant ladite directive.
- (40) Actuellement, le règlement (UE) 2015/760 impose aux distributeurs ou gestionnaires d'ELTIF de procéder à une évaluation de l'adéquation par rapport aux investisseurs de détail. Or, cette exigence est déjà prévue à l'article 25 de la directive 2014/65/UE. Une exigence redondante 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>1</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).

- (41) Afin de garantir un niveau élevé de protection des investisseurs de détail, une évaluation de l'adéquation devrait être effectuée indépendamment du fait que les parts ou actions des ELTIF sont acquises par des investisseurs de détail auprès de distributeurs ou de gestionnaires d'ELTIF 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 des informations sur la durée prévue et la finalité de l'investissement ainsi que sur la tolérance au risque de l'investisseur de détail, dans le cadre des informations sur les objectifs d'investissement et la situation financière des investisseurs de détail, y compris leur capacité à subir des pertes. Les résultats de l'évaluation devraient être communiqués aux investisseurs de détail sous la forme d'une déclaration d'adéquation, conformément à l'article 25, paragraphe 6, de la directive 2014/65/UE.
- (42) En outre, lorsqu'il ressort de l'évaluation de l'adéquation qu'un ELTIF n'est pas adéquat pour un investisseur de détail, et que cet investisseur souhaite néanmoins procéder à la transaction, le consentement exprès de cet investisseur de détail devrait être obtenu avant que le distributeur ou le gestionnaire de l'ELTIF ne procède à la transaction.

(43) Le règlement (UE) 2015/760 impose également aux distributeurs ou gestionnaires d'ELTIF de fournir des conseils d'investissement appropriés lorsqu'ils commercialisent des ELTIF auprès d'investisseurs de détail. Le manque de précision dans le règlement (UE) 2015/760 quant à la notion de "conseil d'investissement approprié" et l'absence de référence croisée à la définition de "conseil en investissement" dans la directive 2014/65/UE ont conduit à un manque de sécurité juridique et à une confusion parmi les distributeurs et les gestionnaires d'ELTIF. En outre, l'obligation de fournir des conseils en investissement contraint 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 crée des obstacles inutiles à la commercialisation des ELTIF auprès de ces investisseurs et soumet également les ELTIF à des exigences plus strictes que les exigences de distribution d'autres produits financiers complexes, y compris les exigences relatives aux titrisations prévues par le règlement (UE) 2017/2402 et les exigences relatives aux passifs subordonnés éligibles énoncées dans la directive 2014/59/UE du Parlement européen et du Conseil<sup>1</sup>. Il n'est donc pas nécessaire d'exiger des distributeurs et des gestionnaires d'ELTIF qu'ils fournissent de tels conseils en investissement aux investisseurs de détail. En outre, compte tenu de l'importance de disposer de conditions de concurrence équitables entre produits financiers lorsque ceux-ci sont commercialisés auprès des investisseurs finaux et de veiller à ce que le présent règlement contienne, entre autres, des garanties efficaces en matière de protection des investisseurs, les ELTIF ne devraient pas être soumis à une charge administrative et réglementaire inutile.

---

<sup>1</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).



- (44) 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.
- (45) Lorsque la commercialisation ou le placement d'ELTIF auprès d'investisseurs de détail a lieu par l'intermédiaire d'un distributeur, ce distributeur devrait se conformer aux exigences applicables de la directive 2014/65/UE et du règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil<sup>1</sup>. Afin de garantir la sécurité juridique et d'éviter les doubles emplois, lorsqu'un 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.
- (46) Selon la pratique établie du marché, les gestionnaires de portefeuille ou les cadres supérieurs du gestionnaire d'un ELTIF sont censés investir dans des ELTIF gérés par ledit gestionnaire, voire tenus de le faire. Ces personnes sont présumées avoir d'excellentes compétences financières et être bien informées sur l'ELTIF, de sorte qu'il serait superflu 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 distributeurs ou les gestionnaires d'ELTIF à effectuer une évaluation de l'adéquation pour ces personnes.

---

<sup>1</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).

- (47) Actuellement, pour les investisseurs de détail potentiels dont le portefeuille d'instruments financiers ne dépasse pas 500 000 EUR, le règlement (UE) 2015/760 exige un investissement initial minimum dans un ou plusieurs ELTIF de 10 000 EUR et que ces investisseurs n'investissent pas au total plus de 10 % de leur portefeuille d'instruments financiers dans des ELTIF. Appliquées conjointement, l'investissement initial minimum 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 l'exigence d'investissement initial minimum de 10 000 EUR et la limite de 10 % applicable à l'investissement global.
- (48) Actuellement, le règlement (UE) 2015/760 exige que les investisseurs soient traités sur un pied d'égalité et interdit le traitement préférentiel d'investisseurs individuels ou de groupes d'investisseurs, ou l'octroi d'avantages économiques particuliers à ces investisseurs. Les ELTIF peuvent toutefois proposer plusieurs catégories de parts ou d'actions 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, ces exigences ne devraient s'appliquer qu'aux investisseurs individuels ou groupes d'investisseurs qui investissent dans la ou les mêmes catégories d'ELTIF.
- (49) Afin de laisser aux gestionnaires d'ELTIF suffisamment de temps pour s'adapter aux exigences du présent règlement, y compris aux exigences relatives à la commercialisation des ELTIF auprès des investisseurs, le présent règlement devrait commencer à s'appliquer neuf mois après son entrée en vigueur.

- (50) En raison du caractère potentiellement illiquide des actifs éligibles et de l'orientation à long terme des ELTIF, les ELTIF peuvent éprouver des difficultés 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. Toutefois, ces ELTIF devraient également pouvoir choisir d'être soumis au présent règlement, à condition que l'autorité compétente pour l'ELTIF en reçoive notification.
- (51) Étant donné que les objectifs du présent règlement, à savoir garantir un cadre juridique efficace régissant le fonctionnement des ELTIF dans l'ensemble de l'Union et favoriser 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.
- (52) Il convient, dès lors, de modifier le règlement (UE) 2015/760 en conséquence,

ONT ADOPTÉ LE PRÉSENT RÈGLEMENT:

*Article premier*  
*Modifications du règlement (UE) 2015/760*

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 faciliter la levée et l'acheminement de capitaux vers les investissements à long terme dans l'économie réelle, y compris vers les investissements qui promeuvent le pacte vert pour l'Europe et d'autres domaines prioritaires, 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) au point 7, le point suivant est inséré:
    - "c bis) une entreprise de réassurance au sens de l'article 13, point 4), de la directive 2009/138/CE;"

c) les points suivants sont insérés:

"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\*;

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\*\*;

---

\* 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).

\*\* 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, modifiant la directive 2006/43/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant les directives 78/660/CEE et 83/349/CEE du Conseil (JO L 182 du 29.6.2013, p. 19).";

d) les points 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 ELTIF;

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

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

"3. Les autorités compétentes pour les ELTIF informent sur une base trimestrielle 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 indiquant, pour chaque ELTIF agréé au titre du présent règlement:

- a) l'identifiant d'entité juridique (IEJ) et le code d'identification national de l'ELTIF, si disponible;
- b) le nom et l'adresse du gestionnaire de l'ELTIF et, le cas échéant, l'EJ dudit gestionnaire;

- c) les codes ISIN de l'ELTIF et de chaque catégorie de parts ou d'actions, le cas échéant;
- d) l'IEJ de l'ELTIF maître, le cas échéant;
- e) l'IEJ de l'ELTIF nourricier, 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 uniquement auprès d'investisseurs professionnels;
- i) la date d'agrément de l'ELTIF;
- j) la date à laquelle la commercialisation de l'ELTIF a débuté;
- k) la date de la dernière mise à jour par l'AEMF des informations relatives à l'ELTIF.

Le registre public centralisé 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 tous 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, lorsque le demande l'autorité compétente pour un ELTIF pouvant être commercialisé auprès d'investisseurs de détail, l'accord écrit passé avec le dépositaire;
- d) lorsque l'ELTIF peut 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 entre l'ELTIF nourricier et l'ELTIF maître, ou les règles de conduite internes, visés à l'article 29, paragraphe 6;
  - iii) lorsque 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 de l'autorité compétente de l'État membre d'origine de l'ELTIF maître certifiant que ce dernier est alimenté par l'ELTIF nourricier.";
- b) au paragraphe 2, deuxième alinéa, la partie introductive est remplacée 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:";

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, deuxième alinéa, le point b) est remplacé par le texte suivant:

"b) lorsque l'ELTIF peut être commercialisé auprès d'investisseurs de détail, une description des informations à mettre à la disposition des investisseurs de détail, 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 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 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 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 point a);
- b) les instruments de dette émis par une entreprise de portefeuille éligible visée à l'article 11;
  - c) les prêts consentis par l'ELTIF à une entreprise de portefeuille éligible, 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 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;
- f) les titrisations simples, transparentes et standardisées lorsque les expositions sous-jacentes correspondent à l'une des catégories suivantes:
  - i) les actifs énumérés à l'article 1<sup>er</sup>, point a) i), ii) ou iv), du règlement délégué (UE) 2019/1851 de la Commission\*;
  - ii) les actifs énumérés à l'article 1<sup>er</sup>, point a) vii) ou 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;
- g) les obligations émises, conformément au règlement du Parlement européen et du Conseil sur les obligations vertes européennes, par une entreprise de portefeuille éligible visée à l'article 11.

La limite prévue au point d) du premier alinéa ne s'applique pas aux ELTIF nourriciers.

2. Aux fins de vérifier le respect de la limite d'investissement fixée à l'article 13, paragraphe 1, les investissements par des ELTIF dans des parts ou actions d'ELTIF, d'EuVECA, d'EuSEF, d'OPCVM et de FIA de l'Union gérés par des gestionnaires de FIA de l'Union ne sont comptabilisés qu'à concurrence du montant des investissements de ces organismes de placement collectif dans les actifs éligibles à l'investissement visés au paragraphe 1, premier alinéa, points a), b), c), e), f) et g), du présent article.

Aux fins de vérifier le respect de la limite d'investissement et 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 de la limite d'investissement et des autres 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.

---

\* 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)."

6) À l'article 11, le paragraphe 1 est remplacé par le texte suivant:

"1. Une entreprise de portefeuille éligible est une entreprise qui remplit, au moment de l'investissement initial, les conditions suivantes:

a) il ne s'agit pas d'une entreprise financière, sauf:

i) s'il s'agit d'une entreprise financière autre qu'une compagnie financière holding ou une compagnie holding mixte, et

ii) si cette entreprise financière a été agréée ou enregistrée moins de cinq ans avant la date de l'investissement initial;

b) il s'agit d'une entreprise qui:

i) n'est pas admise à la négociation sur un marché réglementé ou dans un système multilatéral de négociation; ou

ii) est admise à la négociation sur un marché réglementé ou dans un système multilatéral de négociation et sa capitalisation boursière ne dépasse pas 1 500 000 000 EUR;

- c) elle est établie dans un État membre, ou dans un pays tiers pour autant que ce dernier:
- i) ne soit pas identifié comme un pays tiers à haut risque dans l'acte délégué adopté au titre de l'article 9, paragraphe 2, de la directive (UE) 2015/849 du Parlement européen et du Conseil\*;
  - 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.

---

\* Directive (UE) 2015/849 du Parlement européen et du Conseil du 20 mai 2015 relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux ou du financement du terrorisme, modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil et abrogeant la directive 2005/60/CE du Parlement européen et du Conseil et la directive 2006/70/CE de la Commission (JO L 141 du 5.6.2015, p. 73)."

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 que le gestionnaire de l'ELTIF gère.
2. Un gestionnaire de FIA établi dans l'Union qui gère un ELTIF et des entreprises qui appartiennent au même groupe que ce gestionnaire de FIA établi dans l'Union, 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 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) Les articles 13, 14, 15 et 16 sont remplacés par le texte suivant:

*"Article 13*

*Composition et diversification du portefeuille*

1. Un ELTIF investit au moins 55 % de son capital en actifs éligibles à l'investissement.



2. Un ELTIF n'investit pas plus de:
  - a) 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) 20 % de son capital dans un seul et même actif physique;
  - c) 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) 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 titrisations simples, transparentes et standardisées dans le portefeuille d'un ELTIF ne dépasse pas 20 % de la valeur du capital de l'ELTIF.
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 prises en pension ne dépasse pas 10 % de la valeur du capital de l'ELTIF.

5. 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.
6. Les sociétés qui sont regroupées aux fins de la consolidation des comptes, conformément à la directive 2013/34/UE ou conformément aux règles comptables internationales reconnues, sont considérées comme une seule entreprise de portefeuille éligible ou comme une seule entité pour le calcul des limites prévues aux paragraphes 1 à 5 du présent article.
7. Les limites d'investissement énoncées aux paragraphes 2 à 4 ne s'appliquent pas lorsque les ELTIF sont commercialisés uniquement auprès d'investisseurs professionnels. Les limites d'investissement énoncées au paragraphe 2, point c), ne s'appliquent pas lorsque l'ELTIF est un ELTIF nourricier.

## *Article 14*

### *Correction des positions d'investissement*

En cas d'infraction par un ELTIF aux obligations en matière de composition et de diversification du portefeuille prévues à l'article 13, ou aux limites d'emprunt prévues à l'article 16, paragraphe 1, point a), résultant de circonstances échappant au contrôle du gestionnaire de l'ELTIF, le gestionnaire de l'ELTIF prend, dans un délai approprié, les mesures qui s'imposent pour corriger la position, en tenant dûment compte des intérêts des investisseurs de l'ELTIF.

## *Article 15*

### *Limites de concentration*

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.
2. Les limites de concentration fixées à l'article 56, paragraphe 2, de la directive 2009/65/CE s'appliquent aux investissements dans les actifs visés à l'article 9, paragraphe 1, point b), du présent règlement, sauf lorsque les ELTIF sont commercialisés uniquement auprès d'investisseurs professionnels.

## *Article 16*

### *Emprunt de liquidités*

1. Un ELTIF peut emprunter des liquidités pour autant que cet emprunt respecte toutes les conditions suivantes:
  - a) il ne représente pas plus de 50 % de la valeur nette d'inventaire de l'ELTIF dans le cas des ELTIF pouvant être commercialisés auprès d'investisseurs de détail, ni plus de 100 % de la valeur nette d'inventaire de l'ELTIF dans le cas des 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, 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 de manière appropriée;
  - d) il a une échéance qui ne dépasse pas la durée de vie de l'ELTIF;

Lors de l'emprunt de liquidités, l'ELTIF peut grever des actifs afin de mettre en œuvre sa stratégie d'emprunt.

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

2. Le gestionnaire de l'ELTIF précise, dans le prospectus de l'ELTIF, si l'ELTIF compte emprunter des liquidités dans le cadre de sa stratégie d'investissement et, dans l'affirmative, il y indique également les limites d'emprunt;
3. Les limites d'emprunt devant être indiquées dans le prospectus visée au paragraphe 2 ne s'appliquent qu'à partir de la date précisée dans les statuts ou documents constitutifs de l'ELTIF. Cette date est fixée au plus tard trois ans après la date à laquelle la commercialisation de l'ETILF a débuté.
4. Les limites d'emprunt visées au paragraphe 1, point a), sont temporairement suspendues lorsque l'ELTIF lève des capitaux supplémentaires ou réduit son capital existant. Cette suspension est limitée dans le temps à la période strictement nécessaire, compte tenu des intérêts des investisseurs dans l'ELTIF, et ne dure en aucun cas pas plus de 12 mois."

9) À l'article 17, paragraphe 1, le premier alinéa est remplacé par le texte suivant:

"1. Les obligations en matière de composition et de diversification du portefeuille prévues à l'article 13:

- a) s'appliquent au plus tard à partir de la date précisée dans les statuts ou documents constitutifs de l'ELTIF;
- b) cessent de s'appliquer dès que l'ELTIF commence à vendre des actifs en vue du remboursement des parts ou des actions des investisseurs à la fin de la vie de l'ELTIF;
- c) sont suspendues temporairement lorsque l'ELTIF lève des capitaux supplémentaires ou réduit son capital existant, à condition que la durée de cette suspension ne dépasse pas douze mois.";

10) L'article 18 est remplacé par le texte suivant:

*"Article 18*

*Remboursement de parts ou d'actions d'ELTIF*

- 1. Les investisseurs d'un ELTIF ne peuvent demander le remboursement de leurs parts ou actions avant la fin de la vie de l'ELTIF. Les investisseurs peuvent être remboursés à partir du lendemain de la date de fin de vie de l'ELTIF.

Les statuts ou documents constitutifs de l'ELTIF indiquent clairement une date précise de fin de vie de l'ELTIF et peuvent prévoir un droit de prolongation temporaire de sa durée de vie, et les conditions d'exercice d'un tel droit.

Les statuts ou documents constitutifs de l'ELTIF et les informations fournies aux investisseurs décrivent les procédures de remboursement de parts ou d'actions et de cession d'actifs, et indiquent clairement que le remboursement des investisseurs est possible à partir du lendemain de la date de fin de vie de l'ELTIF.

2. Par dérogation au paragraphe 1 du présent article, les statuts ou documents constitutifs d'un ELTIF peuvent prévoir la possibilité de remboursements au cours de la vie de l'ELTIF pour autant que toutes les conditions suivantes soient remplies:
  - a) les remboursements ne sont pas accordés avant la fin d'une période de détention minimale ou avant la date précisée à l'article 17, paragraphe 1, point a);
  - 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 à l'autorité compétente pour l'ELTIF que l'ELTIF a mis en place une politique de remboursement et des outils de gestion des liquidités appropriés, compatibles avec la stratégie d'investissement à long terme de l'ELTIF;

- c) la politique de remboursement de l'ELTIF indique clairement les procédures et conditions de remboursement;
- d) la politique de remboursement de l'ELTIF garantit que les remboursements sont limités à un pourcentage des actifs de l'ELTIF visés à l'article 9, paragraphe 1, point b);
- e) la politique de remboursement de l'ELTIF garantit que les investisseurs sont traités équitablement et que les remboursements sont accordés au prorata si les demandes de remboursement dépassent le pourcentage visé au point d) du présent alinéa.

La condition d'une période de détention minimale visée au premier alinéa, point a), ne s'applique pas aux ELTIF nourriciers investissant dans leur ELTIF maître.

3. La durée de vie d'un ELTIF est cohérente avec la nature à long terme de l'ELTIF et est compatible avec les cycles de vie de chacun de ses actifs, mesuré sur la base du profil d'illiquidité et du cycle de vie économique de l'actif concerné, et l'objectif d'investissement déclaré de l'ELTIF.
4. Les investisseurs ont toujours la possibilité d'être remboursés en liquide.



5. Le remboursement en nature à partir des actifs de l'ELTIF n'est possible que si toutes les conditions suivantes sont remplies:
- a) les statuts ou documents constitutifs de l'ELTIF offrent cette possibilité, à la condition que tous les investisseurs soient traités équitablement;
  - b) l'investisseur demande par écrit à être remboursé sous la forme d'une fraction des actifs de l'ELTIF;
  - c) aucune règle particulière ne vient restreindre le transfert de ces actifs.
6. 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 compatible avec les cycles de vie de chacun de ses actifs, tel qu'il est prévu au paragraphe 3.

L'AEMF élabore également des projets de normes techniques de réglementation précisant:

- a) les critères permettant de déterminer la période de détention minimale visée au paragraphe 2, premier alinéa, point a);
- b) les informations minimales à fournir à l'autorité compétente pour l'ELTIF conformément au paragraphe 2, premier alinéa, point b);

- c) les exigences que doit remplir l'ELTIF en ce qui concerne sa politique de remboursement et ses outils de gestion de la liquidité, visés au paragraphe 2, premier alinéa, points b) et c); et
- d) les critères permettant d'évaluer le pourcentage visé au paragraphe 2, premier alinéa, point d), en tenant compte entre autres des flux de trésorerie et engagements escomptés de l'ELTIF.

L'AEMF soumet les projets de normes techniques de réglementation visés au premier et au second alinéas à la Commission au plus tard le ... [neuf mois après la date d'entrée en vigueur du présent règlement modificatif].

La Commission est habilitée à compléter le présent règlement en adoptant les normes techniques de réglementation visées au premier et au second alinéas conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010."

11) L'article 19 est modifié comme suit:

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

"2. Les statuts ou documents constitutifs d'un ELTIF n'empêchent pas les investisseurs de céder librement leurs parts ou actions à des tiers autres que le gestionnaire de l'ELTIF, sous réserve des exigences réglementaires applicables et des conditions énoncées dans le prospectus de l'ELTIF.";

b) le paragraphe suivant est inséré:

"2 *bis*. Les statuts ou documents constitutifs d'un ELTIF peuvent prévoir la possibilité, au cours de la vie de l'ELTIF, d'un appariement total ou partiel des demandes de transfert de parts ou d'actions de l'ELTIF émanant des investisseurs sortants et des demandes de transfert d'investisseurs potentiels, pour autant que toutes les conditions suivantes soient remplies:

- a) le gestionnaire de l'ELTIF a une politique d' appariement 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 de l'ELTIF ou de l'administrateur du fonds dans la réalisation des transferts et dans l'appariement des demandes;
  - iii) les périodes durant lesquelles les investisseurs sortants et les investisseurs 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 et le type d'informations à fournir concernant le processus de transfert;
  - vii) les frais, coûts et charges éventuels liés au processus de transfert;
  - b) la politique et les procédures d'appariement des demandes des investisseurs sortants de l'ELTIF avec celles des investisseurs potentiels garantissent que les investisseurs sont traités équitablement et qu'en cas de déséquilibre entre les investisseurs sortants et les investisseurs potentiels, l'appariement est effectué au prorata;
  - c) l'appariement des demandes permet au gestionnaire de l'ELTIF de surveiller le risque de liquidité de l'ELTIF et l'appariement est compatible avec la stratégie d'investissement à long terme de l'ELTIF.";
- c) le paragraphe suivant est ajouté:

"5. L'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation précisant les circonstances du recours à l'appariement prévu au paragraphe 2 *bis*, ainsi que les informations que les ELTIF doivent communiquer aux investisseurs.

L'AEMF soumet les projets de normes techniques de réglementation visés au premier alinéa à la Commission au plus tard le ... [neuf mois après la date d'entrée en vigueur du présent règlement modificatif].

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

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

"1. Un ELTIF informe l'autorité compétente pour l'ELTIF de la cession ordonnée de ses actifs en vue du remboursement des parts ou des actions des investisseurs après la fin de 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 de ses actifs."

13) À l'article 22, le paragraphe 3 est remplacé par le texte suivant:

"3. Un ELTIF peut réduire son capital au prorata en cas de cession d'actifs au cours de la vie de l'ELTIF, à condition que le gestionnaire de l'ELTIF estime, après mûre réflexion, qu'une telle cession est dans l'intérêt des investisseurs."

14) L'article 23 est modifié comme suit:

a) au paragraphe 3, le point b) est remplacé par le texte suivant:

"b) les informations que doivent communiquer les organismes de placement collectif du type fermé conformément au règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil\*;

---

\* Règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé, et abrogeant la directive 2003/71/CE (JO L 168 du 30.6.2017, p. 12).";

b) le paragraphe suivant est inséré:

"3 *bis*. Le prospectus d'un ELTIF nourricier contient les informations suivantes:

- a) une déclaration précisant que l'ELTIF nourricier est le nourricier d'un ELTIF maître et que, en tant que tel, il investit en permanence 85 % ou plus de ses actifs dans des parts ou des actions dudit ELTIF maître;
- b) l'objectif et la politique d'investissement de l'ELTIF nourricier, 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 de la manière dont 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 ou d'actions 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 ou des actions de l'ELTIF maître, ainsi que des frais totaux de l'ELTIF nourricier et de l'ELTIF maître.";
- c) 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 rapport annuel de l'ELTIF maître."

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

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

16) L'article 26 est supprimé.

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

*"Article 27*

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

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

18) L'article 28 est supprimé.

19) À l'article 29, les paragraphes 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.



L'accord visé au premier alinéa est mis, sur demande et gratuitement, à la disposition de tous les détenteurs de parts ou d'actions. Lorsque l'ELTIF maître et l'ELTIF nourricier sont tous deux gérés par le même gestionnaire d'ETILF, l'accord peut être remplacé par des règles de conduite internes assurant le respect des exigences du présent paragraphe.

7. Lorsqu'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 ou les actions de l'ELTIF maître qu'une fois qu'un tel accord a pris effet.

Lorsqu'ils satisfont aux exigences du 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 satisfaire 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, le gestionnaire 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, le gestionnaire 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 auprès d'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 fournie à cet investisseur de détail conformément à l'article 25, paragraphe 6, deuxième et troisième alinéas, de ladite directive.

L'évaluation de l'adéquation visée au premier alinéa du présent paragraphe est effectuée indépendamment du fait que les parts ou actions des ELTIF sont acquises par l'investisseur de détail auprès du distributeur ou du gestionnaire de l'ELTIF, ou sur le marché secondaire conformément à l'article 19 du présent règlement.

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

- a) l'évaluation de l'adéquation n'est pas fournie dans le cadre de conseils en investissement;
- b) l'ELTIF est considéré non adéquat pour l'investisseur de détail à la suite de l'évaluation de l'adéquation effectuée en application du premier alinéa;
- c) l'investisseur de détail souhaite procéder à la transaction en dépit du fait que l'ELTIF est considéré non adéquat 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 des actions d'un ELTIF auprès d'un investisseur de détail, le gestionnaire de l'ELTIF émet une alerte écrite claire informant l'investisseur de détail de ce qui suit:
  - a) lorsque la durée de vie d'un ELTIF qui est proposé ou placé auprès d'investisseurs de détail dépasse dix ans, que l'ELTIF pourrait ne pas être adapté à des investisseurs de détail incapables de maintenir un tel engagement illiquide à long terme;
  - b) lorsque les statuts ou les documents constitutifs d'un ELTIF prévoient la possibilité d'appariement des parts ou actions de l'ELTIF conformément à l'article 19, paragraphe 2 *bis*, que la disponibilité d'une telle possibilité ne garantit ni ne donne à l'investisseur de détail le droit de sortir ou d'obtenir le remboursement de ses parts ou ses actions de l'ELTIF concerné.
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 de l'ELTIF ou d'une filiale du gestionnaire de l'ELTIF, et qu'il dispose d'une connaissance suffisante de l'ELTIF.
4. Un ELTIF nourricier indique dans toutes ses communications publicitaires qu'il investit en permanence 85 % ou plus de ses actifs dans des parts ou des actions de l'ELTIF maître.

5. Les statuts ou documents constitutifs d'un ELTIF commercialisé auprès d'investisseurs de détail dans la catégorie d'actions ou de parts pertinente disposent 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.
6. 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.
7. Durant la période de souscription, et pendant une période de deux semaines après la signature de l'engagement ou de l'accord initial de souscription des parts ou des actions de l'ELTIF, les investisseurs de détail peuvent annuler leur souscription et être remboursés sans pénalité.
8. 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 une des langues officielles de leur État membre."

- 21) L'article 31, paragraphe 4, est modifié comme suit:
- a) les points a) et b) sont remplacés par le texte suivant:
    - "a) le prospectus de l'ELTIF; et
    - b) le document d'informations clés de l'ELTIF, en cas de commercialisation auprès d'investisseurs de détail.";
  - b) le point c) est supprimé.
- 22) 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 du Parlement européen et du Conseil\*.

---

\* Règlement (UE) 2018/1725 du Parlement européen et du Conseil du 23 octobre 2018 relatif à la protection des personnes physiques à l'égard du traitement des données à caractère personnel par les institutions, organes et organismes de l'Union et à la libre circulation de ces données, et abrogeant le règlement (CE) n° 45/2001 et la décision n° 1247/2002/CE (JO L 295 du 21.11.2018, p. 39)."

23) L'article 37 est remplacé par le texte suivant:

*"Article 37*

*Réexamen*

1. La Commission réexamine l'application du présent règlement et analyse au moins les éléments suivants:
  - a) le degré de commercialisation des ELTIF dans l'Union, y compris 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;
  - b) l'application des dispositions relatives à l'agrément des ELTIF, telles qu'elles sont 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) s'il y a lieu de mettre à jour la liste des actifs et des investissements éligibles, les obligations en matière de composition et de diversification du portefeuille, les règles relatives à la concentration et les limites applicables à l'emprunt de liquidités;
  - e) les effets, sur la diversification des actifs, de l'application de la limite d'investissement pour les actifs éligibles à l'investissement prévue à l'article 13, paragraphe 1;

- f) s'il y a lieu de mettre à jour les dispositions relatives aux conflits d'intérêts prévues à l'article 12;
  - g) l'application de l'article 18 et l'incidence de cette application sur la politique de remboursement et la durée de vie des ELTIF;
  - h) si les exigences de transparence prévues au chapitre IV sont appropriées;
  - i) si les dispositions relatives à la commercialisation des parts ou actions des ELTIF prévues au chapitre V sont appropriées et garantissent une protection efficace des investisseurs, y compris des investisseurs de détail;
  - j) si les ELTIF ont contribué de manière importante à la réalisation des objectifs de l'Union tels que ceux énoncés dans le pacte vert pour l'Europe et dans d'autres domaines prioritaires.
2. Sur la base du réexamen visé au paragraphe 1 du présent article, au plus tard le ... [sept ans après la date d'entrée en vigueur du présent règlement modificatif], et après consultation de l'AEMF, la Commission présente au Parlement européen et au Conseil un rapport évaluant la contribution de ce règlement et des ELTIF à l'achèvement de l'union des marchés de capitaux et à la réalisation des objectifs énoncés dans l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 2. Le rapport est accompagné, s'il y a lieu, d'une proposition législative."



24) L'article suivant est inséré:

*"Article 37 bis*

*Réexamen des aspects liés à la durabilité des ELTIF*

Au plus tard le ... [deux ans après la date d'application du présent règlement modificatif], la Commission procède à une évaluation et soumet un rapport au Parlement européen et au Conseil, accompagné, le cas échéant, d'une proposition législative, concernant au moins ce qui suit:

- a) si la création d'une indication facultative d'"ELTIF commercialisé comme étant durable sur le plan environnemental" ou d'"ELTIF vert" est réalisable, et en particulier:
  - i) s'il y a lieu de réserver cette indication aux ELTIF qui sont des produits financiers ayant pour objectif des investissements durables visés à l'article 9 du règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil\*;
  - ii) s'il y a lieu de réserver cette indication aux ELTIF qui investissent la totalité ou une part importante de leurs actifs éligibles ou de leurs actifs totaux dans des activités durables et, dans l'affirmative, comment définir cette part importante;

- iii) si les activités durables peuvent être liées aux critères de durabilité énoncés dans les actes délégués adoptés en vertu de l'article 10, paragraphe 3, de l'article 11, paragraphe 3, de l'article 12, paragraphe 2, de l'article 13, paragraphe 2, de l'article 14, paragraphe 2, et de l'article 15, paragraphe 2, du règlement (UE) 2020/852 du Parlement européen et du Conseil\*\*;
- b) s'il convient d'imposer une obligation générale pour les ELTIF de se conformer, dans leurs décisions d'investissement, au principe consistant à "ne pas causer de préjudice important" au sens de l'article 2 *bis* du règlement (UE) 2019/2088, ou si cette obligation devrait se limiter aux ELTIF commercialisés en tant qu'ELTIF durables sur le plan environnemental ou verts, dans l'éventualité où une telle indication facultative serait jugée réalisable;
- c) s'il est possible d'améliorer le cadre applicable aux ELTIF en contribuant plus largement aux objectifs du pacte vert pour l'Europe, sans porter atteinte à la nature des ELTIF.

---

\* 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).

\*\* 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)."

## *Article 2*

### *Entrée en vigueur et application*

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 ... [neuf mois après la date d'entrée en vigueur du présent règlement modificatif].

Les ELTIF agréés conformément aux dispositions du règlement (UE) 2015/760 applicables avant le ... [date d'application du présent règlement modificatif] et respectant lesdites dispositions sont réputés satisfaire au présent règlement jusqu'au ... [cinq ans après la date d'application du présent règlement modificatif]. Les ELTIF agréés conformément aux dispositions du règlement (UE) 2015/760 applicables avant le ... [date d'application du présent règlement modificatif], qui ne lèvent pas de capitaux supplémentaires, sont réputés satisfaire au présent règlement.

Nonobstant le troisième alinéa, un ELTIF agréé avant le ... [date d'application du présent règlement modificatif] peut choisir d'être soumis au présent règlement, à condition que l'autorité compétente pour l'ELTIF en reçoive notification.

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

Fait à ..., le

*Par le Parlement européen*

*La présidente*

*Par le Conseil*

*Le président*

---