

Massenstart geglückt

Überblick über den ELTIF-Markt 2025/2026

I. Einleitung

Die ELTIF-Branche scheint sich an Rekorde zu gewöhnen. Mit 113 neuen ELTIFs kamen im vergangenen Jahr fast doppelt so viele Produkte auf den Markt wie 2024, das bereits einen bemerkenswerten Rekord aufgestellt hatte. Auch die Zahl der Anbieter, die 2025 erstmalig einen ELTIF aufgelegt haben, ist immens: 56 Gesellschaften wagten den Marktstart.

Das Inkrafttreten der technischen Regulierungsstandards des ELTIF-2.0-Regimes im Oktober 2024 hat damit endgültig alle Bremsen gelöst. Nicht nur die Produkt- und Anbieterzahl ist in die Höhe geschossen, sondern auch das verwaltete Vermögen. Es stieg im Vergleich zum Vorjahr um zwölf Mrd. Euro und lag zum Jahresende 2025 bei 34,0 Mrd. Euro – ein Plus von 55%.

Die Idee hinter dem ELTIF bleibt durch die Neuregelung unverändert: Anlegern soll der Einstieg in nicht-börsennotierte Investments erleichtert werden, um auf diese Weise die Transformation der europäischen Wirtschaft zu einer höheren Nachhaltigkeit und den Ausbau der Infrastruktur zu unterstützen. Ohne nicht-staatliche Investoren ließen sich diese Vorhaben kaum bewältigen.

Mit der vorliegenden Studie analysiert Scope zum fünften Mal den europäischen ELTIF-Markt. Sie beschreibt, wie sich die Produktpalette und das Volumen entwickelt haben. Darüber hinaus präsentiert sie die Ergebnisse der großen Scope-Umfrage von Mitte Januar bis Anfang März 2026. Die Studie schließt mit einem Ausblick auf den ELTIF-Markt in den kommenden Jahren.

60 Marktteilnehmer haben in persönlichen Interviews ihre Sicht auf den ELTIF-Markt geschildert. 47 Asset Manager haben Daten zu ihren Produkten (137 ELTIFs) geliefert. Von den 137 ELTIFs wiesen 127 ELTIFs ein Volumen auf – die restlichen sind noch nicht mit dem Vertrieb gestartet. Das Volumen der 127 ELTIFs beträgt 21,3 Mrd. Euro. An unserer Umfrage teilgenommen haben 42 Asset Manager, die ein Gesamtvermögen von mehr als 33 Bio. Euro verwalten. Davon haben 37 mindestens einen ELTIF aufgelegt. Diese verfügten Ende 2025 über ein ELTIF-Vermögen von 20,0 Mrd. Euro verteilt auf 118 ELTIFs. Ihnen allen gebührt unser Dank, denn ihre Einschätzungen und Daten haben diesen umfassenden Überblick von Scope erst möglich gemacht.

II. Marktüberblick 2025

Basis dieser Studie bilden 268 ELTIFs, die gemäß ELTIF-Register der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde ESMA bis Ende Dezember 2025 bei einer lokalen europäischen Aufsichtsbehörde registriert oder von den Asset Managern direkt gemeldet wurden. Diese werden von 129 verschiedenen Asset Managern angeboten. Von den 268 ELTIFs wurden bereits drei mit Auflage in den Jahren 2017, 2018 und 2019 endfällig und an die Anleger zurückgeführt.

Im vergangenen Jahr sind 113 neue ELTIFs hinzugekommen. Diese stammen von 80 Asset Managern, von denen 56 zum ersten Mal einen ELTIF begeben haben. Damit wurde ein neuer Rekord aufgestellt und der Vorjahreswert weit übertroffen. Im Jahr 2024 waren 61 ELTIFs von 45 Asset Managern aufgelegt worden – 33 Asset Manager hatten damals ihren ersten ELTIF gestartet.

Analystinnen

Hosna Houbani, CFA
+49 69 6677389-55
h.houbani@scopeanalysis.com

Sonja Knorr
+49 30 27891-141
s.knorr@scopeanalysis.com

Kludia Morhin
+49 30 27891-487
k.morhin@scopeanalysis.com

Business Development

Felix Hoffmann
+49 30 27891-137
f.hoffmann@scopeanalysis.com

Redaktion/Presse

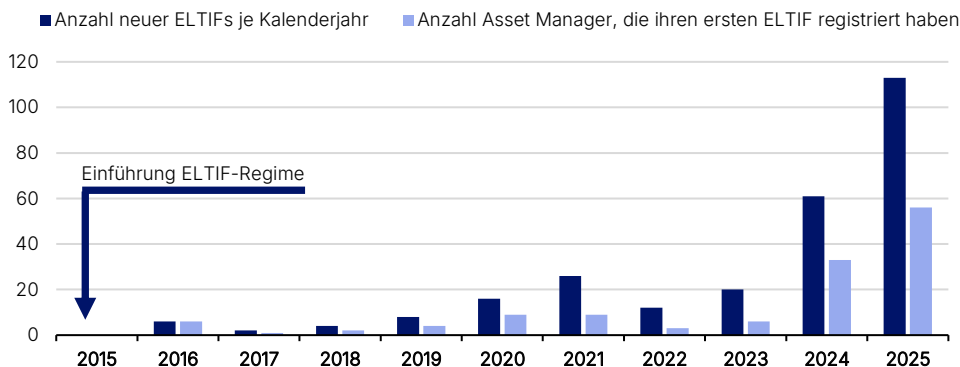
Christoph Platt
+49 30 27891-112
c.platt@scopegroup.com

André Fischer
+49 30 27891-147
a.fischer@scopegroup.com

Inhalt

I.	Einleitung	1
II.	Marktüberblick 2025	1
III.	Kosten	26
IV.	Laufzeiten	27
V.	Liquiditätsmanagement	28
VI.	Erfolgsfaktoren (vorhanden und gewünscht)	34
VII.	Besondere Herausforderungen und Risiken	39
VIII.	Der ELTIF im (Bank-) Vertrieb	45
IX.	Fazit und Ausblick	48
X.	Methodische Vorgehensweise	54

Abbildung 1: Anzahl neuer ELTIFs je Kalenderjahr



Quelle: ESMA, Asset Manager und eigene Recherche, Stand: 31.12.2025, ohne ELTIFs die abgewickelt wurden

Von den insgesamt 268 registrierten ELTIFs wurden bis Ende 2025 231 vertrieben. 37 der 268 ELTIFs haben noch nicht mit dem Vertrieb gestartet – 31 der 37 ELTIFs wurden im Jahr 2025 aufgelegt. Von den restlichen 231 ELTIFs wurden 97 vor 2025 geschlossen (closing). Drei ELTIFs wurden bereits endfällig und sind an die Anleger zurückgeführt worden. Im Jahr 2025 wurden demzufolge 134 ELTIFs aktiv vertrieben bzw. Anlegern angeboten. Scope liegen zu 103 der 134 ELTIFs Informationen zum platzierten Kapital vor.

Unter den 268 ELTIFs sind acht Produkte, die 2025 in einen ELTIF umgewandelt wurden. Bei mindestens zwei der umgewandelten ELTIF startete der Vertrieb in der ELTIF-Hülle ebenfalls im Jahr 2025. Im Jahr 2024 wurden bereits drei Produkte umgewandelt.

In insgesamt 228 ELTIFs ist Geld investiert. Für 198 ELTIFs liegen für diese Studie Detaildaten zum Fondsvolumen bzw. platzierten Volumen vor. Die Informationen stammen von den Asset Managern, von externen Datenanbietern wie preqin, Bloomberg oder sind öffentlich im Internet verfügbar. Die 198 ELTIFs erreichten Ende 2025 ein Fondsvolumen von 34,0 Mrd. Euro – inkl. der acht umgewandelten ELTIFs, die 3,6 Mrd. Euro ausmachen. Für 30 Produkte liegen keine Informationen zum Vermögen vor, wenngleich Scope davon ausgeht, dass diese platziert wurden.

ELTIF-Marktvolumen liegt bei ca. 34,0 Mrd. Euro

Die Größe des ELTIF-Markts in Europa liegt bei mindestens 34,0 Mrd. Euro per Ende 2025. Gegenüber 2024 ist das Marktvolumen um rund 12,0 Mrd. Euro gestiegen¹. Dies entspricht einem Wachstum von 54,7%. Die drei größten Fonds (klimaVest, Meridiam Infrastructure Europe III SLP und M&G Corporate Credit Opportunities ELTIF)² vereinen 12,0% des Gesamtmarkts auf sich. Die zehn größten ELTIFs stellen 28,4% des Fondsvolumens (inkl. Umwandlungen). Damit zeigt sich im Vergleich zum Vorjahr eine deutlich breitere Verteilung des investierten Vermögens über mehrere Produkte. Im Jahr 2024 stellten die größten drei ELTIFs noch 16,4% und die größten zehn ELTIFs 38,7% des Markts.

Neben den Rekordmeldungen aus der ELTIF-Branche gab es im vergangenen Jahr auch Dämpfer. Die Private-Markets-Plattform Moonfare hatte im August 2025 nach gut einem Jahr den Vertrieb ihres Private-Equity-ELTIFs eingestellt. Die Nachfrage nach dem geschlossenen ELTIF (zehn Jahre Laufzeit ohne Kündigungsmöglichkeit) war geringer ausgefallen als erhofft. Im Dezember 2025 sorgte dann das erste Gating eines ELTIFs für Irritationen. Der Greenman OPEN, der in Immobilien des Lebensmitteleinzelhandels investiert, setzte die Rücknahme seiner Anteile vorübergehend

¹ Zu berücksichtigen ist, dass sich die Basis für das Jahr 2024 aufgrund von Korrekturen oder erstmalige Datenlieferung, auch der historischen Daten, durch Anbieter im Saldo um rund 1,4 Mrd. Euro erhöht hat. Für das Jahr 2023 hat sich der Saldo dadurch um 0,5 Mrd. Euro und für 2022 um 0,7 Mrd. Euro erhöht.

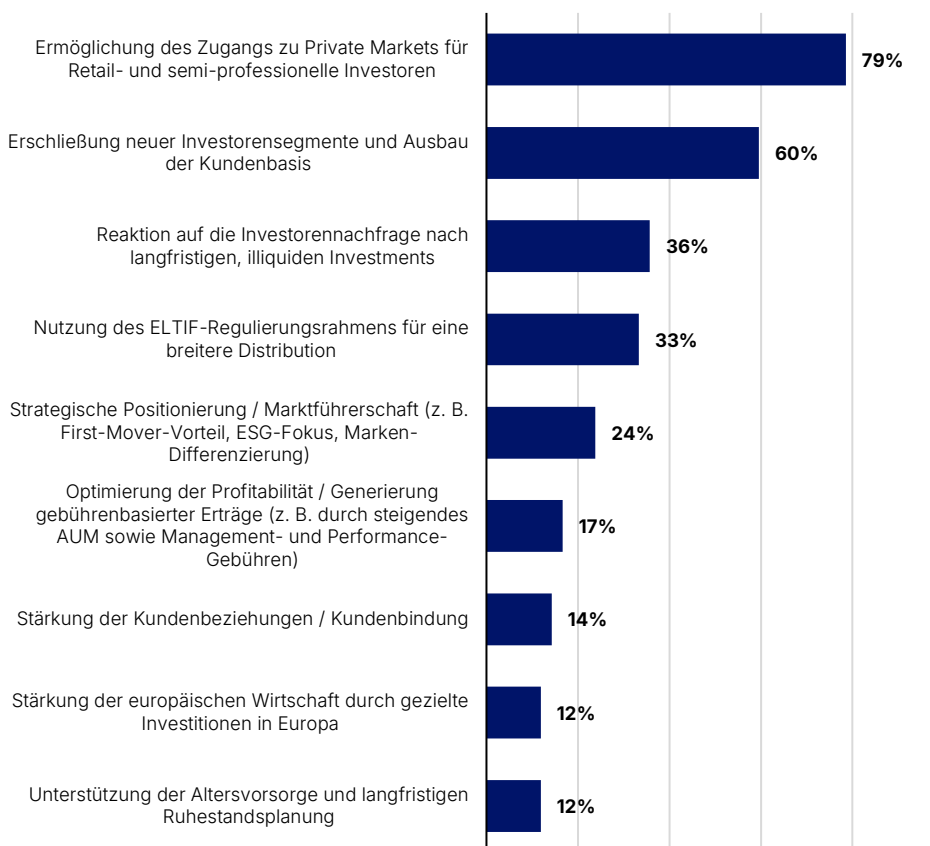
² Der Greenman OPEN ELTIF ist zwar nach den jüngsten verfügbaren Daten (Quartalsbericht zum 30.06.2025) der drittgrößte ELTIF nach Volumen, wurde an dieser Stelle aber nicht berücksichtigt, da es sich um eine Umwandlung handelt und er erst 2025 in der ELTIF-Hülle platziert wurde. Des Weiteren geht Scope davon aus, dass der Fonds – je nach bereits bedienten Rückgaben – mittlerweile nicht mehr unter die größten drei ELTIFs fällt.

aus. Grund sind hohe Rückgabewünsche, die im dritten Quartal 2025 die vertraglich festgelegte Schwelle überschritten hatten. Um Liquidität zu beschaffen, sollen mehrere Immobilien verkauft werden. Jüngst hat sich auch Altaroc entschieden, seinen Altaroc Horizon 2024 abzuwickeln, da die regulatorischen und strukturellen Vorgaben als zu restriktiv eingeschätzt wurden.

Um die Absichten und Beweggründe der ELTIF-Anbieter besser einschätzen zu können, befragte Scope im ersten Quartal 2026 mehr als 40 Häuser in einer Online-Umfrage. Dabei zeigte sich, dass Asset Manager mit ihren ELTIFs zuvorderst privaten und semi-professionellen Anlegern den Zugang zu nicht-börsennotierten Investments ermöglichen möchten. Fast 80 Prozent der Teilnehmer gaben dies als Hauptgrund für ihr Angebot an (siehe Abbildung 2). Am zweithäufigsten wurde genannt, dass neue Anlegersegmente erschlossen und die Kundenbasis ausgebaut werden sollen. Rund ein Drittel reagiert mit dem eigenen Angebot auf die Nachfrage vonseiten der Investoren. Auch der europaweit mögliche Vertrieb durch die Nutzung des ELTIF-Regulierungsrahmens wird von einem Drittel der Befragten als Hauptgrund angegeben. Da bis zu drei Antworten ausgewählt werden durften, liegt die Summe der Prozentangaben über 100.

Große Umfrage unter Asset Managern

Abbildung 2: Umfrage – Was sind die Hauptgründe aus Sicht eines Asset Managers, warum ELTIFs Anlegern angeboten werden [bis zu drei Nennungen]?



Quelle: Scope Fund Analysis; 2026: 42 Beantwortungen

Auch wenn der Zuspruch zu dem neuen Anlageregime groß ist, zögern einige Gesellschaft noch mit der Auflage eines ELTIFs. Manche möchten erst weitere Erfahrungswerte des noch jungen Marktes abwarten, andere sind mit den Vorgaben der Regulierung nicht zufrieden.

Der UCI Part II Fonds bietet derzeit deutlich mehr Flexibilität als ein ELTIF: Statt starren Vorgaben stehen risikoadjustierte Renditen im Fokus – mit Zugang zu weniger überlaufenen Private-Credit-Segmenten wie Asset Backed Finance und geringeren Konzentrationsrisiken.

Andreas Schmid, Head of Global Wealth Management Germany, Austria, CEE, Pimco Europe

1. Domizilierung

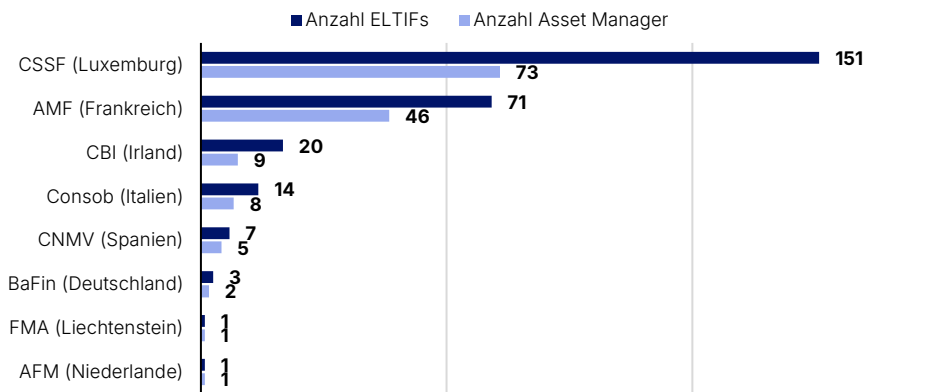
Wie in den Vorjahren wurden die meisten der 113 neuen ELTIFs bei der Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) in Luxemburg registriert (55). Mindestens 41 der 55 dort registrierten Produkte sind für einen paneuropäischen Vertrieb angemeldet. 38 ELTIFs wurden bei der Autorité des Marchés Financiers (AMF) in Frankreich registriert.

Im vergangenen Jahr wurde erstmalig ein ELTIF bei der Autoriteit Financiële Markten (AFM) in den Niederlanden registriert. Zusätzlich wurden 13 ELTIFs bei der Central Bank of Ireland (CBI) angemeldet, vier ELTIFs in Spanien (CNMV) und jeweils ein ELTIF in Deutschland (BaFin) und Italien (Consob).

Erstmalige Zulassung eines ELTIFs in den Niederlanden

Mit insgesamt 151 ELTIFs (alle bis einschließlich 2025 aufgelegten ELTIFs, inkl. nicht vermarkteter und endfälliger ELTIFs) ist Luxemburg mit Abstand das Land mit den meisten registrierten Produkten. Frankreich folgt auf Platz 2: Bei der Autorité des Marchés Financiers (AMF) sind 71 Produkte registriert.

Abbildung 3: Registrierte ELTIFs je Aufsichtsbehörde



Quelle: ESMA, Asset Manager und eigene Recherchen; Stand: 31.12.2025

Auch bei Betrachtung des ELTIF-Volumens nach Aufsichtsbehörde liegt die CSSF (Luxemburg) vorne: Sie vereint mit 22,0 Mrd. Euro verteilt auf 120 ELTIFs, die aktiv vermarktet wurden und noch aktiv sind, das meiste Kapital auf sich. In Produkten, die bei der AMF (Frankreich) registriert sind, stecken insgesamt 10,3 Mrd. Euro verteilt auf 54 ELTIFs. Dahinter folgen die Consob (Italien) mit einem Volumen von 856,7 Mio. Euro (14 ELTIFs) und die CNMV (Spanien) mit sechs ELTIFs. Den Schluss bilden die Aufsichtsbehörden CBI (Irland, ein ELTIF), die BaFin (Deutschland, zwei ELTIFs) und die FMA (Liechtenstein, ein ELTIF).

Standort Luxemburg dominiert weiterhin

Wie in den Vorjahren weisen die Produkte der AMF das größte Durchschnittsvolumen auf. Hintergrund ist, dass in Frankreich vor allem großvolumige ELTIFs registriert sind, die ausschließlich an professionelle Investoren vertrieben werden – deren Vermögen summiert sich auf 5,4 Mrd. Euro. Anbieter, die ELTIFs hingegen paneuropäisch auch an Privatkunden vertreiben wollen, registrieren ihre Produkte in der Regel bei der CSSF (Luxemburg). Die in Luxemburg verfügbaren Vehikel sind bei europäischen Investoren und Vertrieben entsprechend akzeptiert.

„ELTIFs erlauben auch exotische Investments, was bei manchen Aufsichtsbehörden für Bedenken sorgt, die jedoch bei ELTIFs aus anderen Mitgliedstaaten per Passporting kaum steuerbar sind – ein Grund, warum in manchen Mitgliedstaaten bisher kein ELTIF aufgelegt wurde.“
 Prof. Dr. Armin Kammel, Managing Director, FS&R Excellence (in coop. with DLA Piper Austria)

Produktumwandlungen

Neben der Neuaufgabe von ELTIFs ist es möglich, bestehende Produkte in einen ELTIF umzuwandeln. Unter den 113 neuen ELTIFs des Jahres 2025 sind acht Produkte, die bereits vor 2025

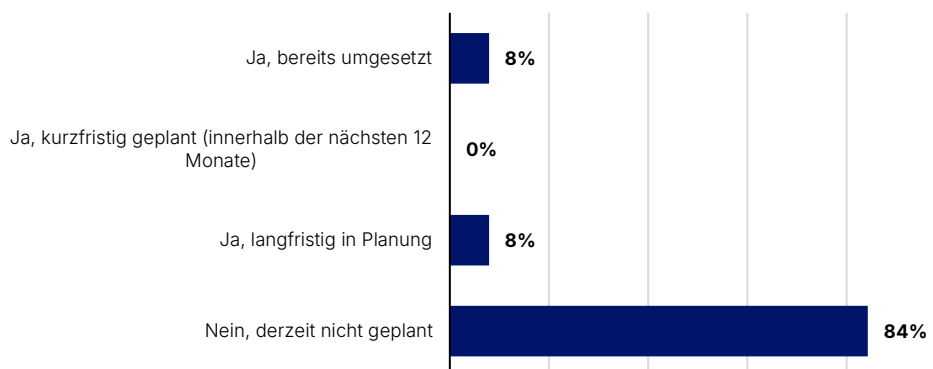
aufgelegt wurden und 2025 in Frankreich bei der AMF (sechs Fonds) sowie in Luxemburg bei der CSSF (ein Fonds) und in Spanien bei der CNMV (ein ELTIF) in ELTIFs umgewandelt wurden. Dabei handelt es sich um die Fonds Azora Southern Europe Opportunities III, FILPE, Chenavari Real Estate Decarbonisation Fund, Eiffel Green Infrastructure, France Valley Fonciere Europe, GFI France Valley Patrimoine, Maif Dette Transition Sociale, Maif Rendement Vert sowie SG Tikehau Dette Privee.

Von den acht umgewandelten ELTIFs liegt Scope zu sieben Produkten das Volumen vor (insgesamt 2,3 Mrd. Euro). Bei vier von sechs Produkten, die bei der AMF (Frankreich) in ein ELTIF umgewandelt wurden, handelt es sich um Versicherungsprodukte (unit-linked). Diese vier Produkte kommen auf ein Vermögen von 1,0 Mrd. Euro. Im Jahr 2024 machten die Umwandlungen bereits 1,3 Mrd. Euro aus (drei Fonds: LeanVal Private Debt Fonds, Greenman OPEN und Greenman NEXT). Damit erreichen die bisher umgewandelten Fonds ein Volumen von insgesamt 3,6 Mrd. Euro.

Zudem ist es möglich, ein bereits unter ELTIF 1.0 bestehendes Produkt in einen ELTIF 2.0 umzuwidmen. Ein Beispiel dafür wäre der mit 1,6 Mrd. Euro Vermögen größte ELTIF klimaVest, der unter der ELTIF-1.0-Regulierung läuft, aber über eine semi-liquide Struktur verfügt. Die dafür notwendigen Anpassungen benötigen allerdings ausreichend Vorlauf, um die Anleger über die Anpassungen zu informieren. Aktuell hat der Fonds eine täglichen Ausstiegsmöglichkeit bis zu einer Anlagensumme von 500.000 Euro. Die Anwendung von Rückgabebeschränkungen erhöht grundsätzlich die Stabilität des Produktes, da aufgrund der langfristigen Investitionsgegenstände derzeit ein hohes Fristentransformationsrisiko vorhanden ist.

Unsere Umfrage zeigt, dass ELTIF-Anbieter Umwandlungen eher zurückhaltend gegenüberstehen. Nur drei Teilnehmer haben bislang diesen Weg gewählt, um ELTIFs an den Markt zu bringen. Drei weitere Anbieter planen einen solchen Schritt langfristig. Beim Gros der Asset Manager wird es sich bei aktuellen und künftigen ELTIFs um ganz neue Produkte handeln. Dennoch geht Scope davon aus, dass weitere Produkte in diesem und in den kommenden Jahren umgewandelt werden.

Abbildung 4: Umfrage – Planen Sie, bestehende Produkte in ELTIFs umzuwandeln?



Quelle: Scope Fund Analysis; 2026: 38 Beantwortungen

2. Regionale Verteilung des verwalteten Vermögens

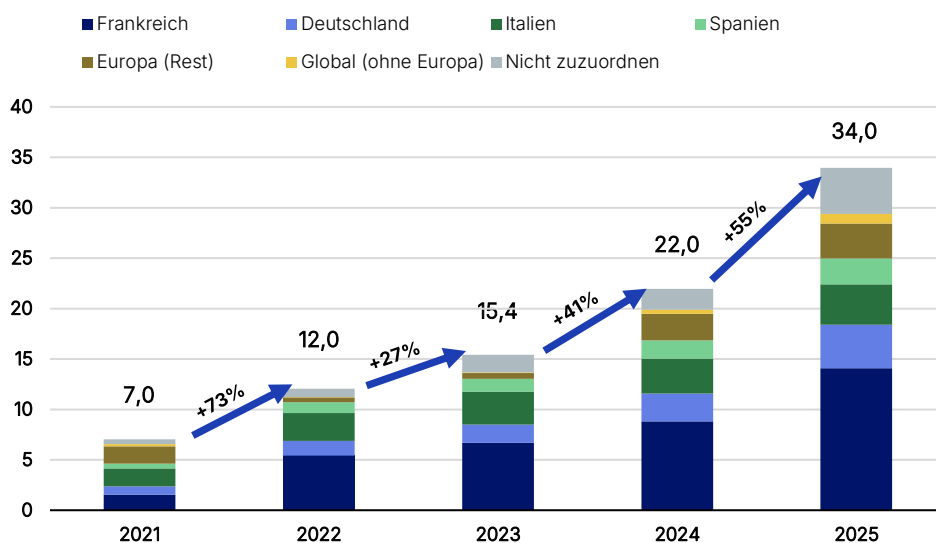
Als Volumen verwendet Scope das historisch platzierte bzw. akquirierte Kapital. Ist das platzierte Kapital teilweise oder ganz zurückgeführt worden, so wird dies bei der Berechnung des Volumens nicht weiter berücksichtigt. Falls das platzierte Kapital nicht verfügbar ist, so wird je nach Verfügbarkeit der Nettoinventarwert bzw. das Fondsvolumen herangezogen. Von den historisch 268 aufgelegten ELTIFs sind bereits drei endfällig und 37 ELTIFs wurden bisher nicht platziert. Für 30 ELTIFs liegen keine Informationen zum Vermögen vor. Scope betrachtet in diesem Zusammenhang die 198 ELTIFs, die bis Ende 2025 platziert oder in einen ELTIF umgewandelt wurden und für die das Volumen vorliegt (ohne endfällige bzw. zurückgeführte ELTIFs).

Insgesamt liegt das ELTIF-Volumen im Jahr 2025 bei 34,0 Mrd. Euro. Dies entspricht einer Erhöhung um 12,0 Mrd. Euro bzw. 54,7% im Vergleich zu 2024. Davon wurden 10,5 Mrd. Euro neu platziert, die restlichen 1,5 Mrd. Euro entsprechen dem Volumen der sieben umgewandelten Produkte, zu denen Scope Informationen zum Volumen vorliegen. Bei den umgewandelten ELTIFs wurde ein Teil des platzierten Volumens auf das platzierte ELTIF-Volumen angerechnet, sofern dies nach der Umwandlung eingesammelt wurde.

ELTIF-Volumen steigt um 55% gegenüber 2024

Der Einsatz von ELTIFs unterscheidet sich von Land zu Land. Das meiste Kapital haben französische Anleger in die Produkte investiert. Es folgen deutsche und italienische Anleger.

Abbildung 5: ELTIF-Volumen nach Herkunftsländern der Investoren (in Mrd. Euro)



Quelle: Asset Manager und eigene Recherchen; Stand: 31.12.2025

(1) Frankreich

Gemessen am ELTIF-Volumen haben auch im Jahr 2025 französische Investoren den größten Anteil am Gesamtmarkt (41,4%). Der französische ELTIF-Markt hat sich im vergangenen Jahr von 8,8 Mrd. Euro auf 14,1 Mrd. Euro erhöht (+59,9%). Dabei wurden rund vier Mrd. Euro an neuen Anlegergeldern in Frankreich platziert. Bei den restlichen 1,2 Mrd. Euro handelt es sich um Volumen von Fonds, die bereits zuvor bestanden und 2025 in einen ELTIF umgewandelt wurden.

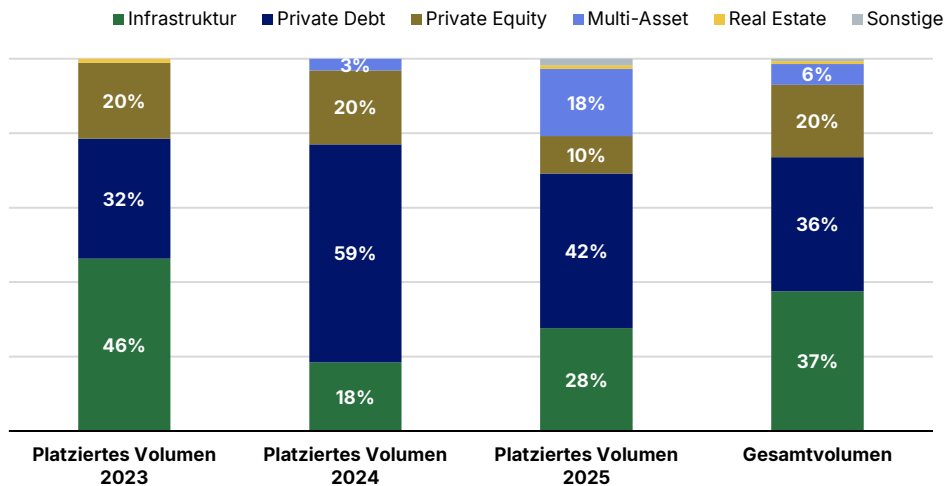
Französische Anleger am stärksten investiert

Seit 2015 haben französische Anleger insgesamt 84 ELTIFs investiert, wobei ein ELTIF bereits aufgrund Endfälligkeit an die Anleger zurückgeführt wurde. 52 der 83 verbleibenden ELTIFs mit einem Volumen von 9,9 Mrd. Euro sind in Frankreich (AMF) registriert. Die restlichen 31 Fonds mit einem Volumen von 4,2 Mrd. Euro sind in Luxemburg (CSSF – 30 Fonds) und Italien (Consob - 1 Fonds) registriert. Im Jahr 2025 haben französische Anleger insgesamt in 41 Fonds investiert.

Das Volumen von 14,1 Mrd. Euro verteilt sich zu 37,5% auf Infrastruktur, zu 36,0% auf Private Debt und zu 19,5% auf Private Equity. Multi Asset und Immobilien machen 5,6% bzw. 0,8% aus. Im vergangenen Jahr wurde ein Volumen von 4,0 Mrd. Euro in Frankreich platziert. 41,5% flossen in Private-Debt-ELTIFs gefolgt von Infrastruktur- (27,6%) und Multi-Asset-ELTIFs (18,1%). Private-Equity-Produkte machen 10,0% aus. Zum Vergleich: Im Jahr 2024 wurde ein Volumen von 2,2 Mrd. Euro in Frankreich platziert. 58,5% flossen in Private-Debt-ELTIFs gefolgt von Private-Equity- (19,9%) und Infrastruktur-ELTIFs (18,5%). Multi-Asset-Produkte machten 3,2% aus. Im Jahr 2023 wurde insgesamt rund 1,4 Mrd. Euro in ELTIFs platziert. Infrastruktur-ELTIFs machten 46,3% aus, Private-Debt-ELTIFs 32,2% und Private-Equity-ELTIFs 20,4%. Positiv fällt auf, dass französische Investoren gemessen am Gesamtvolumen in allen Assetklassen Private Debt, Infrastruktur und

Private Equity gut vertreten sind, was bei deutschen, italienischen und spanischen Anlegern nicht der Fall ist. Dort ist das Volumen stärker auf einzelne Assetklassen konzentriert.

Abbildung 6: Platziertes und Gesamtvolumen nach Assetklassen in Frankreich



Quelle: Asset Manager und eigene Recherchen; Stand: 31.12.2025

Maßgeblich für das starke Wachstum sind vor allem Produkte für institutionelle Kunden. So richteten sich 32 der 83 in Frankreich vertriebenen ELTIFs mit einem Fondsvolumen von 8,2 Mrd. Euro ausschließlich an professionelle Kunden. In Frankreich ist die Bedeutung des ELTIFs für institutionelle Anleger höher als in anderen EU-Ländern.

Gleichzeitig sind ELTIFs in Versicherungsmänteln für Privatkunden in Frankreich bedeutsam. ELTIFs können sich unter bestimmten Bedingungen und unter Einhaltung definierter Anlagegrenzen als Produkte für fondsgebundene Lebensversicherungen qualifizieren und von Privatanlegern im Rahmen einer Lebensversicherung erworben werden. In diesem Fall müssen sie von einem französischen AIFM aufgelegt worden sein. Privatkunden profitieren von steuerlichen Vorteilen, wenn sie ELTIFs im Rahmen von fondsgebundenen Lebensversicherungen erwerben. Sofern die Lebensversicherung mindestens acht Jahre gehalten wird, muss der Investor auf reinvestierte Kapitalerträge keine Einkommenssteuer zahlen. Kommt es zur Auszahlung der Lebensversicherung nach mindestens acht Jahren, existieren weitere steuerliche Vorteile.³

Die ELTIFs im Rahmen der fondsgebundenen Lebensversicherungen werden damit nicht direkt vom Privatkunden gehalten, sondern von dem jeweiligen Versicherer. Da die Unternehmen unter die Solvency-II-Regeln fallen, profitieren sie bei ELTIFs, die in Private Equity investieren, von reduzierten Anforderungen an die Eigenkapitalunterlegung⁴. Das mag neben dem steuerlichen Vorteil für Privatanleger einer der Gründe sein, warum ELTIFs in fondsgebundenen Lebensversicherungen in Frankreich recht erfolgreich vertrieben werden.

Zum Thema Liquidität ist festzuhalten, dass etwaige Liquiditätsbedürfnisse der Versicherungsnehmer auf der Ebene der Lebensversicherung gestellt werden. Das Investment des Lebensversicherers in den ELTIF ist davon zunächst nicht direkt betroffen.

ELTIFs in Versicherungsmantel beliebt

Die Versicherer verlangen bei den Produkten, die in den Versicherungsmänteln genutzt werden, klar nach Evergreen-Strukturen. Evergreen ist damit zurzeit der Marktstandard.

Quentin-Pierre Marie, Director Fund Structuring, Turenne Capital

³ Für die ersten 4.600 Euro (Einzelperson) bzw. 9.200 Euro (Paare) steuerpflichtige Kapitalerträge existiert ein pauschaler Freibetrag. Darüber hinaus werden Kapitalerträge mit 7,5% bzw. bei Policen mit einem Nennbetrag von mehr als 150.000 Euro mit 12,8% besteuert (für das über 150.000 Euro hinausgehende Volumen).

⁴ ELTIF-Investitionen können unter Solvency II mit einer reduzierten Eigenkapitalunterlegung von 22% behandelt werden, sofern sie sich als Long-Term Equity Investments qualifizieren.

Im Jahr 2025 sind mindestens neun ELTIFs neu aufgelegt und vier Fonds umgewandelt worden, die u.a. im Rahmen einer fondsgebundenen Lebensversicherung erworben werden können. Die Neuaufgelegten sind: Allianz Financements Privés, Allianz Transition Energetique, Andera Rendement Privé, Bpifrance Défense S.L.P, Covéa Solution ELTIF, Infracore Horizon Infrastructure Strategies, Schroders Capital - Europe InfrastructureCredit FCP-FPS, Sienna Dette Privée Défense Europe und Sienna Impact Solidaire. Die vier umgewandelten sind: Eiffel Green Infrastructure, Maif Dette Transition Sociale, Maif Rendement Vert und SG Tikehau Dette Privée. Das Gesamtvolumen der zwölf ELTIFs beläuft sich auf 1,4 Mrd. Euro. Sie konnten 2025 insgesamt 688,7 Mio. Euro einsammeln. Zwei umgewandelte ELTIFs haben kein Kapital als ELTIF akquiriert. Ein ELTIF hat erst 2026 mit dem Vertrieb gestartet.

Neben dem Einsatz in Lebensversicherungen werden ELTIFs direkt in den Private-Wealth-Einheiten französischer Groß- und Privatbanken und über unabhängige Vermögensverwalter vertrieben.

Die weitgehende Beschränkung der französischen Marktakteure auf ELTIFs, die in Frankreich aufgelegt wurden, könnte sich unter dem neuen Regelwerk lockern. ELTIF dürfen mittels eines europäischen Vertriebspasses nicht nur an professionelle Anleger, sondern gerade auch an Privatanleger in der EU vertrieben werden. Zuletzt forderte die europäische Finanzaufsicht ESMA, nationale Regelungen zu lockern, die vorschreiben, dass ELTIFs in einem bestimmten Mitgliedstaat zugelassen oder niedergelassen sein müssen, um für (nationale) Versicherungs-, Renten- oder Sparpläne in Frage zu kommen.

Im Jahr 2025 kamen insgesamt 31 ELTIFs mit einer Vertriebszulassung ausschließlich für Frankreich auf den Markt. Neben den oben genannten 13 ELTIFs, die im Rahmen einer fondsgebundenen Lebensversicherung angeboten werden, sind fünf Private-Equity-, vier Real-Estate sowie jeweils drei Infrastruktur-, Private-Debt- und Multi-Asset-ELTIFs für ausschließlich französische Investoren zugelassen.

(2) Deutschland

Ende 2025 vereinen deutsche Investoren 4,4 Mrd. Euro des ELTIF-Marktvolumens auf sich. Dies entspricht einem Zuwachs von mehr als 57,2% gegenüber dem Vorjahr (2024: 2,8 Mrd. Euro). Deutschland nimmt mit einem Marktanteil von 12,8% nun Rang 2 in Europa ein und liegt erstmals vor Italien. Im Jahr 2025 wurde 1,6 Mrd. Euro neu bei Anlegern akquiriert (2024: 943,5 Mio. Euro).

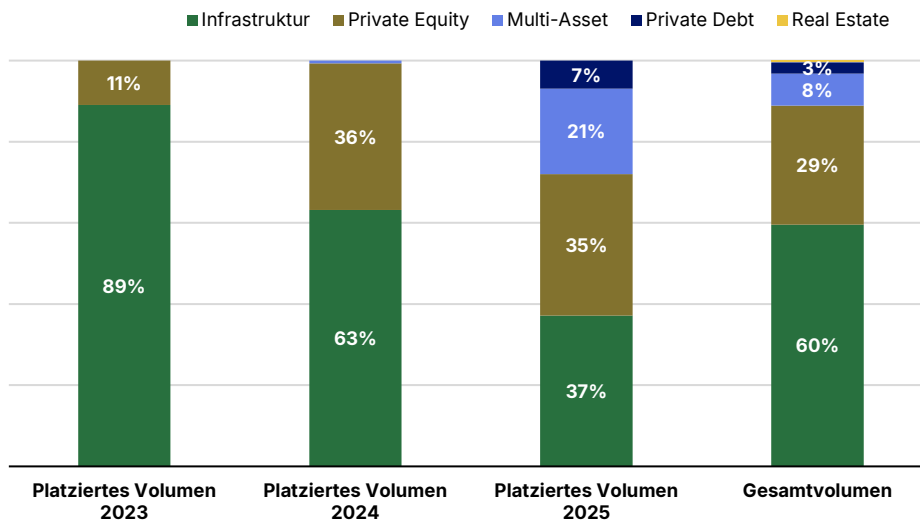
Deutscher Marktanteil bei 13%

Historisch haben deutsche Anleger bislang insgesamt in 40 ELTIFs investiert, wobei zwei ELTIFs bereits aufgrund ihrer Endfälligkeit an die Anleger zurückgeführt wurden. Von den noch 38 aktiven ELTIFs sind 34 mit einem Volumen von 4,3 Mrd. Euro in Luxemburg (CSSF) registriert. Damit vereinen deutsche Investoren das höchste Volumen in Luxemburger ELTIFs. Zwei weitere Produkte sind in Deutschland (BaFin) registriert und jeweils einer in Frankreich (AMF) und Liechtenstein (FMA). Im Jahr 2025 haben deutsche Investoren in 25 ELTIFs investiert.

Das Volumen von 4,4 Mrd. Euro verteilt sich zu 59,6% auf Infrastruktur-, zu 29,3% auf Private-Equity, zu 7,9% auf Multi-Asset- und zu 2,8% auf Private-Debt-ELTIFs. Im vergangenen Jahr wurde ein Volumen von 1,6 Mrd. Euro in Deutschland platziert. 37,1% flossen in Infrastruktur-, 34,9% in Private-Equity-, 21,0% in Multi-Asset- und 6,9% in Private-Debt-ELTIFs. Zum Vergleich: Im Jahr 2024 wurden insgesamt 943,5 Mio. Euro in ELTIFs platziert. Infrastruktur-ELTIFs machten 63,2% und Private-Equity-ELTIFs 36,1% aus. Im Jahr 2023 wurde insgesamt 297,2 Mio. Euro in ELTIFs platziert. Auffällig ist, dass deutsche Investoren kaum in Private Debt investiert sind, wohingegen Infrastruktur weiterhin deutlich dominiert.

Infrastruktur dominiert weiterhin in Deutschland

Abbildung 7: Platziertes und Gesamtvolumen nach Assetklassen in Deutschland



Quelle: Asset Manager und eigene Recherchen; Stand: 31.12.2025

Entfiel in der Vergangenheit ein überwiegender Teil des Zuwachses auf den klimaVest von Commerz Real, so ist dieser im Jahr 2025 deutlich breiter verteilt. Neben der Commerz Real haben fünf Asset Manager mit jeweils einem ELTIF mehr als 100 Mio. Euro eingesammelt (Apollo, Aquila Capital, Deutsche Bank, EQT und LIQID). Wie 2024 wurde der Absatzerfolg der Fonds maßgeblich durch intensive Schulungen und Vertriebsunterstützung der Anbieter erzielt. Daneben spielt der Zugang zum Bankenvertrieb eine wichtige Rolle für den Absatzerfolg. Hinzu kam im Jahr 2025, dass auch Neo-Broker ELTIFs angeboten und stark beworben haben.

Trotz der deutlich gestiegenen Zahl der ELTIF-Anbieter in Deutschland vereint der klimaVest, der in erneuerbare Energieanlagen und nachhaltige Infrastruktur investiert, mit 36,8% einen beträchtlichen Teil des ELTIF-Volumens in Deutschland auf sich. Im Vorjahr waren es noch 50,6%. Der klimaVest ist mit 1,6 Mrd. Euro Ende 2025 weiterhin der größte ELTIF in Europa.

„Wir sind stolz auf den Erfolg des klimaVest und möchten mit unserem neuen ELTIF infraVest daran anknüpfen. Zwei Monate nach Vertriebsstart haben wir bereits rund 200 Mio. Euro eingesammelt.“
 Henning Koch, Vorstandsvorsitzender, Commerz Real

Im Jahr 2025 kamen so viele Asset Manager auf dem deutschen Markt wie nie zuvor. Es wurden 42 ELTIFs von 34 Asset Managern aufgelegt. Es starteten 14 Private-Debt-ELTIFs von Amundi, Apollo, Ares, BNP Paribas, Candriam/Kartesia, Eurazeo, Fasanara, Oquendo, Ryalton, SEB, StepStone und Tikehau. Des Weiteren wurden 13 Infrastrukturprodukte von Blackstone, BNP Paribas, Commerz Real, Eiffel, France Valley, GLS, HanseMerkur, hep, Invest in Vision, KKR, Liquid und Schelcher aufgelegt. In der Assetklasse Private Equity wurden elf ELTIFs für deutsche Anleger registriert: von Altaroc, Apollo, Carmignac, EQT, Eurazeo, Goldman Sachs, HMW, Morgan Stanley, Restone und Schrodgers. Vier Multi-Asset Produkte von der Deutschen Bank, Goldman Sachs, LGT und Natixis kamen auf dem deutschen Markt. Bei mindestens 22 ELTIFs handelt es sich um Evergreen-Strukturen.

Der Vertrieb von ELTIFs gewinnt in Deutschland fortlaufend an Bedeutung und profitiert vom wachsenden Interesse verschiedener Marktakteure wie Banken, unabhängigen Vertrieben und Vermögensverwaltern. Die Abwicklungsseite hat sich deutlich verbessert.

Zum Boost des verwalteten Vermögens in Deutschland haben insbesondere Neo-Broker beigetragen, die ELTIFs einer breiten Anlegerschicht anbieten möchten und mit geringen Mindestanlagensummen und einem bequemen Erwerb locken. Seit Februar 2025 bietet Scalable Capital einen ELTIF an (von BlackRock). Im zweiten Halbjahr 2025 folgte Trade Republic mit zwei Private-Equity-

Bewegung im deutschen Markt

ELTIFs von Apollo und EQT. Scope rechnet damit, dass im laufenden Jahr Neo- und Online-Banken nachziehen und ELTIFs anbieten werden.

Die zentralen Bankenvertriebe haben – auch unter dem durch die Neo-Broker ausgelösten Druck – nachgelegt und zum Teil deutliche Volumina akquiriert. Auch die Sparkassen beschäftigen sich seit einigen Monaten stärker mit dem ELTIF. So hat der Sparkassenverband im ersten Quartal 2026 das Thema mit einem Vertriebsleitfaden adressiert. Die KVGen können aufgrund der Vielzahl produktspezifischer Informationen ein Zusatzdokument bereitstellen, das im Beratungsprozess als Pflichtdokument bereitgestellt wird.

Auch abseits des Vertriebs haben sich in Deutschland verschiedene Initiativen gebildet, um den ELTIF voranzutreiben. Seit dem zweiten Halbjahr 2025 befassen sich etwa die Arbeitskreise ELTIF Abwicklung & Vertrieb des Bundesverbands Alternative Investments (BVAI) intensiv mit Handlungsempfehlungen und Informationspflichten zu ELTIFs. Auch das monatlich in Frankfurt stattfindende ELTIF-Frühstück initiiert von Aquila und portagon hat sich zu einem der wichtigsten Networking-Hubs rund um ELTIFs in Deutschland etabliert. Es bringt das Private-Markets-Ökosystem zusammen, liefert aktuelle Markt- und Regulierungsupdates und ist ein effizientes Austauschformat für aktuelle Themen und Trends.

In den Fokus gerückt ist der ELTIF zuletzt auch dadurch, dass er als geeignet für das von der Bundesregierung geplante Altersvorsorgedepot eingestuft wurde. Durch den Zugang zu einem breiten Anlegerkreis, der langfristig orientiert ist und regelmäßig Kapital aufbaut, würde eine stabile und planbare Nachfrage entstehen. Gleichzeitig passt die langfristige Anlageperspektive des Altersvorsorgedepots ideal zum Investmenthorizont von ELTIFs, die typischerweise illiquide, wachstumsorientierte Privatmarktinvestments fokussieren.

Wir sind der Überzeugung, dass individuelle Altersvorsorgedepots erheblich von einer ELTIF-Integration profitieren könnten.

Jan Sicking, Principal and Head of Wealth for Germany & Austria, Apollo Investment Management

(3) Italien

Mit einem Fondsvolumen von 4,0 Mrd. Euro in der Hand italienischer Investoren per Ende 2025 ist Italien der drittgrößte ELTIF-Markt in Europa. Im Vergleich zum Vorjahresvolumen von 3,5 Mrd. Euro entspricht dies einem Zuwachs von 14,5%. Platziert wurde neues Anlegergeld in Höhe von 763,6 Mio. Euro. Der Anteil am Gesamtmarkt beträgt 11,7%.

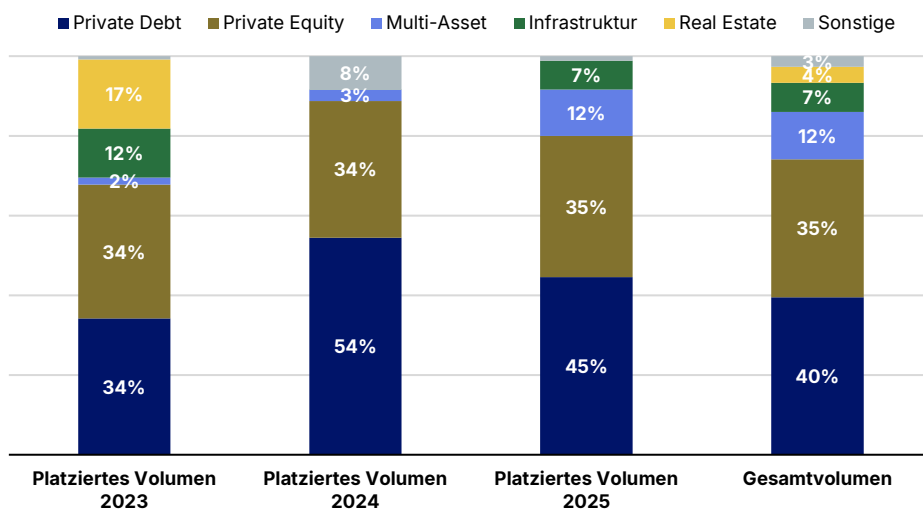
Seit der Einführung des Produkts haben italienische Investoren insgesamt in 63 ELTIFs investiert, wobei zwei ELTIFs bereits an die Anleger zurückgeführt worden sind. Nur 14 der restlichen 61 ELTIFs mit einem Volumen von 846,0 Mio. Euro sind in Italien (Consob) registriert. Die restlichen 46 mit einem Volumen von 3,1 Mrd. Euro sind in Luxemburg (CSSF – 45 Fonds) und Frankreich (AMF – ein Fonds) registriert. Im Jahr 2025 haben italienischen Anleger in 17 Fonds investiert.

Das Volumen von 4,0 Mrd. Euro verteilt sich zu 39,5% auf Private Debt, zu 34,6% auf Private Equity und zu 11,9% auf Multi Asset. Infrastruktur und Real Estate machen 7,3% und 4,0% aus. Im Jahr 2025 wurde in Italien ein Volumen von 763,6 Mio. Euro platziert. 44,5% flossen in Private-Debt-ELTIFs gefolgt von Private-Equity- (35,4%), Multi-Asset- (11,7%), Infrastruktur- (7,2%) und sonstigen ELTIFs (1,2%). Zum Vergleich: 2024 wurde insgesamt 506,9 Mio. Euro in ELTIF platziert. Private-Equity-ELTIF machten 54,4%, Private-Debt- 34,4% und Multi-Asset- bzw. Sonstige-ELTIF 2,7% bzw. 8,5% aus. Im Jahr 2023 wurden 442,2 Mio. Euro platziert. Auffällig ist, dass italienische Investoren zu einem sehr geringen Anteil in Infrastruktur investiert sind.

Italienischer Marktanteil bei 12%

Private Debt und Private Equity dominieren den Markt

Abbildung 8: Platziertes und Gesamtvolumen nach Assetklassen in Italien



Quelle: Asset Manager und eigene Recherchen; Stand: 31.12.2025

Die ELTIF-Nachfrage ist weiterhin von Privatanlegern mit vergleichsweise kleinen durchschnittlichen Absatzvolumina pro Kunde von weniger als 100.000 Euro geprägt. Das zeigt sich auch daran, dass sich 56 der 61 ELTIFs, die historisch in Italien platziert wurden, an Privatanleger richten. Wesentliche Treiber sind steuerliche Anreize für Produkte, die nach bestimmten Vorgaben entweder in die italienische Wirtschaft oder in Innovationen investieren. Bei diesen sogenannten PIR-compliant-Produkten („Piani Individuali di Risparmio“ – individueller Pensionsplan) profitieren in Italien ansässige Privatpersonen von einer Befreiung bei der Kapitalertragssteuer und bei der Erbschaftssteuer, sofern eine Mindesthaltedauer von fünf Jahren eingehalten wird. Dabei kann ein Investor bis zu 30.000 Euro pro Jahr und bis zu einem Höchstbetrag von insgesamt 150.000 Euro bei einer Haltedauer von mindestens fünf Jahren von den Steuervorteilen profitieren. Mehr als die Hälfte des gesamten ELTIF-Vermögens ist in PIR-compliant-Produkten allokiert.

Steuervorteile begünstigen ELTIFs in Italien

2025 hat der italienische Anbieter Azimut drei ELTIFs vertrieben, die alle unter die PIR-Regeln fallen. Mit insgesamt 21 ELTIFs ist Azimut die Gesellschaft mit den meisten ELTIFs überhaupt. Insgesamt hat Azimut 16 PIR-compliant-ELTIFs aufgelegt. Das Haus vereint 47,9% des gesamten italienischen ELTIF-Volumens auf sich.

Starke Vertriebsleistung

In Italien wird der ELTIF vor allem als Instrument für Privatanleger wahrgenommen, was dazu führt, dass Institutionelle maßgeschneiderte Anlagevehikel bevorzugen. Dabei sind die zugrunde liegenden Vermögenswerte identisch. Würden Institutionelle den ELTIF annehmen, wäre dies eine starke Bestätigung des Markts und ein wichtiger Katalysator, um das Vertrauen der Anleger und alternative Investments zu stärken. — Salvatore Sberna, Global Head of Alternative Investments, Azimut

Eine der wesentlichen Ursachen für den Absatzerfolg ist vermutlich, dass Produkt und Vertrieb in einer Hand liegen. Zudem können die Berater von Azimut (Promotori) auf eine vergleichsweise lange Historie im Vertrieb von ELTIFs aufbauen und sind damit gut geschult im Vertrieb von Private-Markets-Produkten. Viele Kunden von Azimut fragen nach dem ersten ELTIF-Investment aktiv ein Folgeprodukt nach. Da Azimut mittlerweile ELTIFs in den Segmenten Private Equity, Private Debt und Infrastruktur anbietet, können die Kunden im Übrigen ihr Portfolio über verschiedene Assetklassen diversifizieren.

Bemerkenswert ist, dass auch ELTIFs, die nicht PIR-compliant sind, in Italien erfolgreich vermarktet werden. Das liegt zum einen daran, dass der ELTIF in Italien unter Privatanlegern vergleichsweise bekannt ist. Dies strahlt auch auf Produkte aus, die nicht PIR-compliant sind. Zum anderen sind italienische Privatanleger geschlossenen Fonds gegenüber relativ aufgeschlossen. Zusätzlich gilt der italienische Markt mit seiner Vielzahl von Finanzberatern als besonders vertriebsstark. Zuletzt

ist die Abwicklung von ELTIFs in Italien meist unproblematisch, da die Abwicklungsseite von Allfunds dominiert wird, die ELTIFs grundsätzlich abwickeln kann.

Im Jahr 2025 kamen insgesamt vier ELTIFs von Azimut und ein ELTIF von Amundi mit einer Vertriebszulassung ausschließlich für Italien auf den Markt. Drei ELTIFs sind PIR-compliant. Es wurde jeweils ein Multi-Asset- (Amundi ELTIF Agritaly III PIR), Infrastruktur- (Azimut ELTIF - Infrastrutture e Imprese Per la Crescita IV) und Private-Equity-ELTIF (Azimut ELTIF - Private Equity Demos 2.0) aufgelegt sowie zwei Venture-Capital-ELTIFs (Azimut ELTIF - Venture Capital Nexton und Azimut ELTIF - Venture Capital HIPstr II).

(4) Spanien

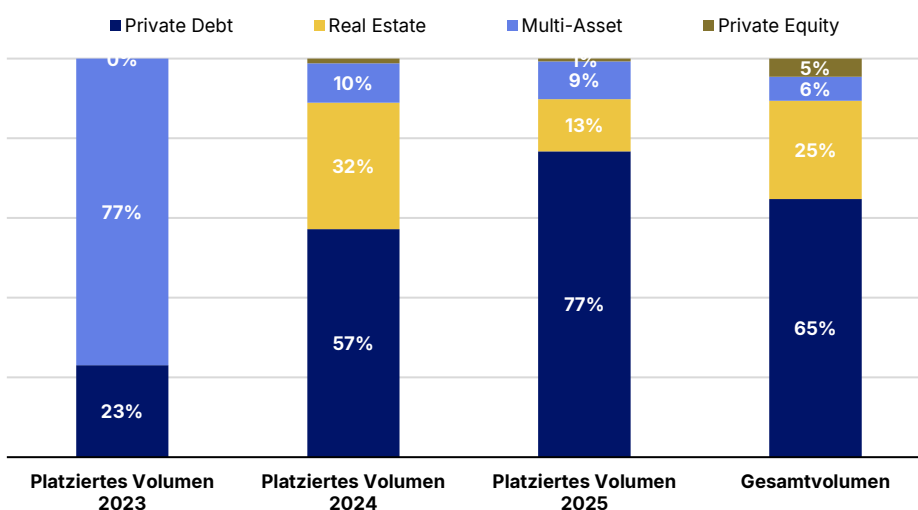
Spanische Investoren stellen weiterhin den viertgrößten Anteil mit einem gehaltenen ELTIF-Volumen von 2,6 Mrd. Euro (Marktanteil von 7,6%). Im Vergleich zum Vorjahresvolumen von 1,8 Mrd. Euro entspricht dies einem Zuwachs von 784,5 Mio. Euro bzw. 43,8%. Fast die Hälfte des Zuwachses ist auf den umgewandelten ELTIF Azora Southern Europe Opportunities III, FILPE zurückzuführen.

Spanischer Marktanteil bei 8%

Seit der Markteinführung haben spanische Anleger insgesamt in 34 ELTIFs investiert, wobei zwei ELTIFs bereits an die Anleger zurückgeführt wurden. Nur sechs der restlichen 32 ELTIFs mit einem Volumen von 647,2 Mio. Euro sind in Spanien (CNMV) registriert. Die restlichen 26 noch aktiven Fonds mit Vertriebszulassung in Spanien sind mit einem Volumen von 1,7 Mrd. Euro in Luxemburg (CSSF – 24 Fonds), Frankreich (AMF – ein Fonds) und Irland (CIB – ein Fonds) registriert. Im Jahr 2025 haben spanische Anleger in elf Fonds investiert.

Das Volumen von 2,6 Mrd. Euro verteilt sich zu 64,8% auf Private-Debt-, zu 24,6% auf Real-Estate-, zu 6,0% auf Multi-Asset- und zu 4,5% auf Private-Equity-ELTIFs. Im vergangenen Jahr wurde ein Volumen von 380,4 Mio. Euro in Spanien platziert. 76,7% flossen in Private-Debt-ELTIFs, 13,1% wurden in Real-Estate-ELTIFs, 9,4% in Multi-Asset- und 0,7% in Private-Equity-ELTIFs platziert. Zum Vergleich: Im Jahr 2024 wurden insgesamt 504,8 Mio. Euro in ELTIFs platziert. Private-Debt-ELTIFs machten 57,3% aus, Immobilien-ELTIFs 31,7% und Multi-Asset-ELTIFs 9,8%. Private-Equity-ELTIFs kamen auf nur 1,2%. Bemerkenswert ist, dass spanische Investoren nicht in Infrastruktur vertreten sind.

Abbildung 9: Platziertes und Gesamtvolumen nach Assetklassen in Spanien



Quelle: Asset Manager und eigene Recherchen; Stand: 31.12.2025

Wie in Italien wird der Markt von Retail-Produkten dominiert (mindestens 29 der 32 ELTIFs), doch auch professionelle Investoren sind aktiv. Bei den Assetklassen dominieren Private-Debt-Produkte

(15 von 32 ELTIFs bzw. 64,0% des Volumens), die von Asset Managern wie Oquendo, Muzinich, Solventis, Talde, MV Credit, Arcano Capital und seit 2025 auch von StepStone und Tikehau angeboten wurden.

Seit 2018 werden ELTIFs als Instrument zur Förderung langfristiger Investitionen in Europa unter bestimmten Bedingungen in der Baskenregion Spaniens steuerlich bevorzugt.

In zwei der drei Provinzen des Baskenlandes erhalten die Einwohner Vorteile bei der Vermögens- und Erbschaftssteuer, sofern sie mindestens fünf Jahre bzw. ein Jahr in einen ELTIF investiert sind.

Asís Malda, Investment Director - Private Debt, Talde

Im Jahr 2025 kamen vier ausschließlich für Spanien zum Vertrieb zugelassene ELTIFs auf den Markt: zwei Private-Debt-ELTIFs von Talde und Qualitas sowie zwei Real-Estate-ELTIFs von Azora (Umwandlung) und Mutuafonds.

Auf der Abwicklungsseite ist Allfunds in seinem Heimatmarkt Spanien sehr präsent. Da Allfunds ELTIFs grundsätzlich abwickeln kann, ist die Abwicklung in Spanien relativ unkompliziert.

(5) Übrige Länder

Weitere EU-Länder, in denen Anleger in ELTIFs investiert sind, sind Irland (durch Umwandlung, siehe Seite 4), Österreich, Luxemburg, Schweden, Belgien, Finnland, Dänemark, Niederlande, Norwegen, Portugal, Andorra, Island, Slowenien, Griechenland, Monaco und die Tschechische Republik (Reihenfolge nach Absatzvolumen).

Aufgrund seines EWR-Status hat Norwegen die Einführung des ELTIF-Rahmenwerks erst verspätet umgesetzt. Unser ELTIF unterliegt daher bislang den Bestimmungen des 1.0-Regimes – allerdings tritt ELTIF 2.0 in Norwegen am 1. April 2026 in Kraft.

Sverre Albech, Investment Manager, UNION Credit

Mit einem entsprechenden Notifizierungsprozess können ELTIFs auch an Privatkunden außerhalb der EU vertrieben werden. So wurden beispielsweise einige Produkte an Privatkunden in der Schweiz und in Großbritannien verkauft. Zudem wurden vier ELTIFs teilweise auch außerhalb von Europa, etwa in Japan, Israel und Nahost vertrieben. Die Gründe hierfür sind unterschiedlich. Zum Teil interessiert die institutionellen ausländischen Investoren vor allem die Strategie des Fonds bzw. des Asset Managers, das Vehikel bzw. das regulatorische Regime sind zweitrangig. Andere, insbesondere kleinere institutionelle Investoren aus dem Ausland finden gerade ELTIFs attraktiv, da diese im Gegensatz zu anderen Private-Markets-Vehikeln vergleichsweise niedrige Investitionssummen haben und häufig nur einmal Kapital abgerufen wird.

Auch außerhalb Europas werden ELTIFs gekauft

Wir müssen sicherstellen, dass europäische Produkte attraktiv sind für internationale Investoren und relevant bleiben. Der Erfolg von UCITS weltweit sollte ein Vorbild für ELTIFs sein.

David Zackenfels, Senior Vice President Legal, ALFI

Für ein Volumen von 4,6 Mrd. Euro (13,5%) liegen keine Detailinformationen der Asset Manager vor, in welchen Ländern die Produkte vertrieben wurden.

3. Assetklassen

Die nicht-öffentlichen Märkte setzen sich im Wesentlichen aus den vier Segmenten Private Equity, Private Debt, Infrastruktur und Immobilien zusammen. Auf diese fokussieren sich die ELTIFs – entweder einzeln oder als Kombination (Multi Asset). In diesem Kapitel wird auf alle ELTIFs eingegangen, die bis Ende 2025 aufgelegt und vertrieben wurden, wobei die endfälligen ELTIFs nicht mehr einbezogen werden. Insgesamt umfasst das 198 Produkte.

ELTIFs bevorzugen naturgemäß ertragsstarke private Vermögenswerte mit geringer Volatilität, die für Privatanleger geeignet sind und vorhersehbare Cashflows generieren.

Sophie Streng, Executive Director Private Markets & Real Assets, Amundi

(1) Verwaltetes Vermögen

Die Verteilung des Kapitals über die Assetklassen ist weiterhin relativ breit, zeigt inzwischen jedoch einen erkennbaren Schwerpunkt bei Private Debt. Diese Assetklasse führt aktuell mit 33,7%, während Infrastruktur auf 27,7% und Private Equity auf 22,5% kommen (siehe Abbildung 7).

Private Debt stellt ein Volumen von 11,4 Mrd. Euro (Vorjahr: 7,7 Mrd. Euro) beziehungsweise einen Anteil von 33,7% (bezogen auf das ELTIF-Gesamtvolumen) verteilt auf 56 ELTIFs. Die größten drei Private-Debt-ELTIFs vereinen 3,4 Mrd. Euro bzw. 24,5% des gesamten Private-Debt-ELTIF-Volumens auf sich. Die 56 Private-Debt-ELTIFs wurden und werden an eine breite Kundenbasis vertrieben. Dabei richten sich 13 ELTIFs von 6 Anbietern nur an institutionelle bzw. professionelle Anleger. Diese 13 ELTIFs machen 3,9 Mrd. Euro bzw. 34,3% des Private-Debt-Volumens aus. Alleine im Jahr 2025 wurden 19 Private-Debt-ELTIFs aufgelegt und im gleichen Jahr vertrieben. Diese 19 ELTIFs vereinen 3,4 Mrd. Euro auf sich. Hintergrund des hohen Volumens der 2025 aufgelegten ELTIFs ist, dass mindestens drei Private-Debt-ELTIFs als Produkte für fondsgebundene Lebensversicherungen qualifiziert sind und somit in Frankreich steuerliche Vorteile aufweisen (Allianz Financements Privés, Maif Dette Transition Sociale und SG Tikehau Dette Privee). Im Vorjahr kamen bereits drei ELTIFs auf den Markt mit steuerlichen Vorteilen (Andera Dette Privée, AXA Financement Entremises und GF Lumyna Private Debt Fund). Insgesamt werden bzw. wurden die 56 ELTIFs von 33 Asset Managern angeboten.

Private Debt mit leichtem Übergewicht

„Überschaubare Kreditlaufzeiten und laufende Zinszahlungen ermöglichen einen stabilen, wiederkehrenden Ertragsstrom. Mit dieser Eigenschaft ist Private Debt besonders für Evergreen-Strategien interessant.“

Stephanie Mönkebüscher, Head of Wealth Distribution Germany & Austria, Ares Management

Den zweiten Platz mit einem Volumen von 9,4 Mrd. Euro (Vorjahr: 5,7 Mrd. Euro) und einem Anteil von 27,7% (bezogen auf das ELTIF-Gesamtvolumen) belegt die Assetklasse Infrastruktur verteilt auf 33 ELTIFs. Die drei größten Infrastruktur-ELTIFs vereinen 3,7 Mrd. Euro bzw. 39,8% des gesamten Infrastruktur-ELTIF-Volumens auf sich. 12 der 33 Infrastruktur-ELTIFs richten sich ausschließlich an institutionelle bzw. professionelle Anleger. Diese 12 ELTIFs kommen auf 4,4 Mrd. Euro (47,0% des Infrastruktur-Volumens). Im Jahr 2025 wurden 16 Infrastruktur-ELTIFs aufgelegt und vertrieben. Die 16 Infrastruktur-ELTIFs werden bzw. wurden von 12 Asset Managern angeboten. Die Infrastruktur-ELTIFs haben ein deutlich höheres Durchschnittsvolumen als die ELTIFs anderer Assetklassen, da sie u.a. stärker von institutionellen bzw. professionellen Investoren nachgefragt werden, die im Vergleich zu Privatanlegern sehr hohe Volumina zeichnen. Auch werden „neu“ aufgelegte Infrastruktur-ELTIF, die an Privatanleger vertrieben werden, als semi-liquide Strukturen konzipiert, so dass das Volumen über mehrere Jahre steigen kann.

Drittstärkste Assetklasse ist mit 7,6 Mrd. Euro (Vorjahr: 5,6 Mrd. Euro) und einem Anteil von 22,5% (bezogen auf das ELTIF-Gesamtvolumen) Private Equity verteilt auf 63 ELTIFs. Die drei größten kommen auf ein Volumen von 1,4 Mrd. Euro bzw. 17,8% des gesamten Private-Equity-ELTIF-Volumens. Von den 63 Private-Equity-ELTIFs konnten Retailkunden in 53 ELTIFs investieren. Diese 53 ELTIFs haben ein Volumen von 6,5 Mrd. Euro (84,7% des Private-Equity-Volumens). Im Jahr 2025 wurden zwölf Private-Equity-ELTIFs aufgelegt und vertrieben. In diesen stecken 845,5 Mio. Euro. Die 63 Private-Equity-ELTIFs werden bzw. wurden von 28 Asset Managern angeboten.

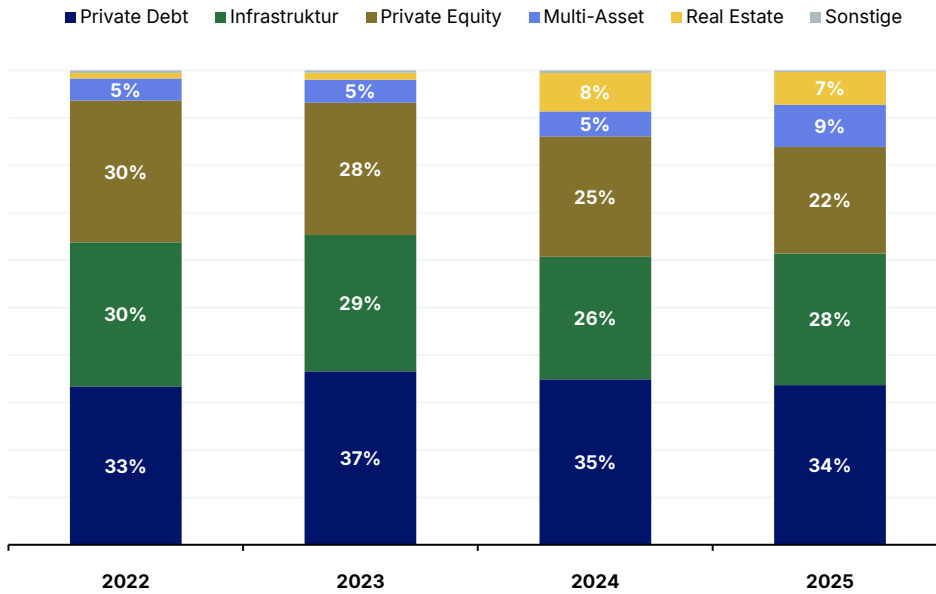
Private Equity rückläufig

Auf dem vierten Platz liegen die Multi-Asset-Produkte mit 29 ELTIFs und einem Volumen von 3,0 Mrd. Euro (Vorjahr: 1,1 Mio. Euro) bzw. einem Anteil von 8,9%. Alle 29 Multi-Asset-ELTIFs richten sich an Privatanleger und werden bzw. wurden von 22 Asset Managern angeboten. Im Jahr 2025 wurden zehn Multi-Asset-ELTIFs aufgelegt und vertrieben.

Insbesondere aufgrund der zwei Immobilienfonds, die im Jahr 2024 in ELTIFs umgewandelt wurden, weist diese Assetklasse ein signifikantes Volumen auf (2,3 Mrd. Euro; Vorjahr: 1,8 Mrd. Euro). Insgesamt wurden fünf der 14 Immobilien-ELTIFs im Jahr 2025 aufgelegt bzw. umgewandelt und vertrieben. Die 14 ELTIFs werden von 12 Asset Managern angeboten.

In die Kategorie „Sonstige“ fallen die Public-Equity-Strategien (zwei ELTIFs) und ein Produkt, zu dem keine Detailinformationen vorliegen. Diese machen insgesamt 0,4% des ELTIF-Volumens aus.

Abbildung 10: Anteil verwaltetes Vermögen nach Assetklassen



Quelle: Asset Manager und eigene Recherchen; Stand: 31.12.2025

(2) Platzierungsvolumen 2025

Beim platzierten Volumen zeigt sich ein ähnliches Bild. Im vergangenen Jahr wurden insgesamt 10,5 Mrd. Euro verteilt auf 103 ELTIFs platziert, davon 3,9 Mrd. Euro bzw. 37,6% in Private-Debt-Strategien (30 ELTIFs). In Infrastruktur-ELTIFs wurden im Jahr 2025 2,5 Mrd. Euro bzw. 24,1% des gesamten Volumens platziert (22 ELTIFs), gefolgt von Private-Equity-ELTIFs mit 2,0 Mrd. Euro bzw. 19,2% (26 ELTIF). Multi-Asset-ELTIFs (19) machten mit 1,9 Mrd. Euro 17,8% des platzierten Kapitals aus, Real-Estate-ELTIFs (sechs) mit 135.3 Mio. Euro 1,3%. Außerdem wurde eine Public-Equity-Strategie platziert.

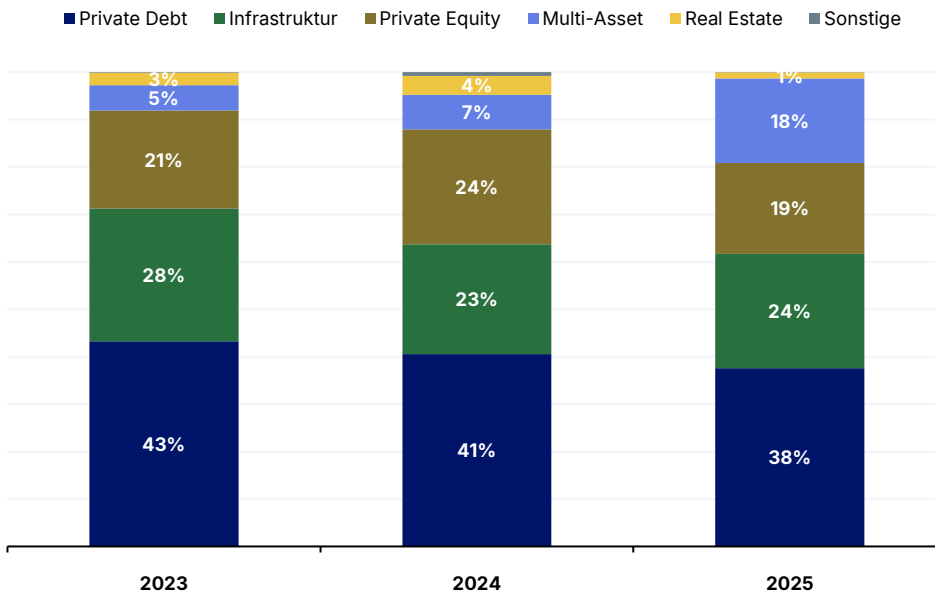
Klarer Vorsprung von Private Debt bei Platzierungszahlen

Zum Vergleich: Im Jahr 2024 wurden 5,4 Mrd. Euro verteilt auf 64 ELTIFs platziert, davon 2,2 Mrd. Euro in 17 Private Debt-ELTIFs (40,5%). In Private-Equity- bzw. Infrastruktur-ELTIFs wurden 1,3 Mrd. Euro (25 ELTIFs) bzw. 1,2 Mrd. Euro (elf ELTIFs) platziert. Dies entspricht einem Anteil von 24,2% bzw. 23,1%. 393,5 Mio. Euro wurden in sechs Multi-Asset- und 214,2 Mio. Euro in vier Real Estate-Strategien investiert. Rund 1% wurde in eine Public-Equity-Strategie platziert. Im Jahr 2023 waren 3,4 Mrd. Euro verteilt auf 35 ELTIFs platziert worden.

Früher als erwartet kristallisiert sich heraus, wer im Vertrieb erfolgreich ist. Das sind nicht immer die Anbieter mit den größten Namen.

Tristan Schirra, Head Fund Management, Swiss Life Asset Management

Abbildung 11: Platziertes Volumen nach Assetklassen



Quelle: Asset Manager und eigene Recherchen; Stand: 31.12.2025

(3) Erwartungen an Angebot und Nachfrage bezogen auf die Assetklasse

Die Prognose, in welche Assetklasse im laufenden Jahr am meisten Geld platziert wird, ist den Befragten schwergefallen. Wie im Vorjahr erhält Private Equity die höchste Zustimmung. Doch anders als 2025 sind die Werte für Private Debt und Infrastruktur (Equity) fast ebenso hoch. Die Mehrheit konnte oder wollte also keinen eindeutigen Spitzenreiter beim Platzierungsvolumen benennen. Dass gemischte Produkte am meisten Geld einsammeln werden, nimmt in der aktuellen Umfrage nur jeder Vierte an. Hier sind die Erwartungen im Vergleich zum Vorjahr zurückgegangen. Dass Immobilien-Strategien nennenswert Geld einsammeln werden, erwartet fast niemand.

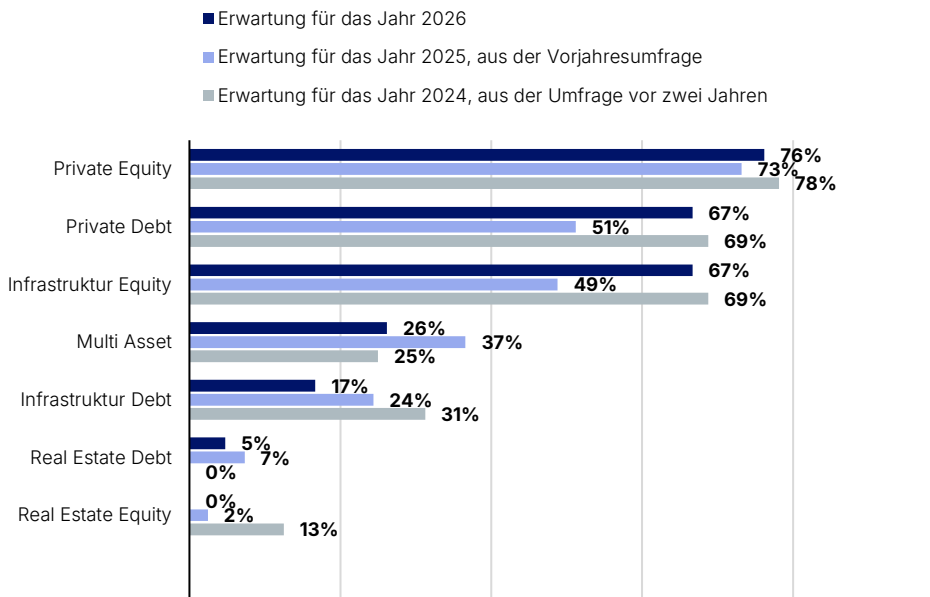
Kein eindeutiger Spitzenreiter unter den Assetklassen erwartet

Viele Anbieter berichten, dass sie das größte Interesse der Anleger in den Assetklassen Private Equity und Infrastruktur sehen. Bei Private Equity verweisen die Gesellschaften auf die hohen Renditeerwartungen, die Anleger ansprechen. Bei Infrastruktur spielt die Anschaulichkeit eine wichtige Rolle: In Solarparks, Windräder oder Stromtrassen zu investieren, erscheine auch aufgrund der Ausbauziele und des enormen Infrastruktur-Investitionsbedarfs greifbarer als die Vergabe von Krediten (Private Debt). Gleichwohl verweisen einige Häuser auf die Vorteile von Private-Debt-Investments, die von den genannten Assetklassen am liquidesten sind und eine hohe Cashflow Fokussierung aufweisen.

Auch Multi-Asset-Strategien werden besonders für weniger erfahrene Anleger in Betracht gezogen. Diese Strategien ermöglichen eine Diversifikation über verschiedene Anlageklassen, was das Risiko streut und eine einfachere Verwaltung des Portfolios ermöglicht. Multi-Asset-ELTIFs können eine langfristige diversifizierte Lösung für Anleger bieten, ohne sich intensiv mit einzelnen Assetklassen auseinanderzusetzen.

Für einen Retail-Kunden könnte ein Multi-Asset-ELTIF der erste Schritt in den Bereich Private Markets sein. Besonders wichtig für Kleinanleger ist eine hohe Transparenz, die der Asset Manager gewährleisten sollte. — Federico Vettore, Head of European Private Wealth, Morgan Stanley

Abbildung 12: Umfrage – Welche Assetklasse wird 2026 voraussichtlich den höchsten Anteil am platzierten Kapital auf dem gesamten ELTIF-Markt erzielen?



Quelle: Scope Fund Analysis; 2024: 32 Beantwortungen (max. vier Nennungen); 2025: 41 Beantwortungen (max. vier Nennungen); 2026: 42 Beantwortungen (max. drei Nennungen)

(4) Renditeerwartungen

Die einzelnen Assetklassen versprechen unterschiedlich hohe Renditen. Zwar kommt es auf die Ausgestaltung der einzelnen ELTIFs an, welche Wertentwicklung zu erwarten ist. Dennoch gibt es Werte, die als Anhaltspunkte für die verschiedenen Assetklassen dienen können.

Scope hat die Asset Manager zur Renditeerwartung (Netto-IRR) in verschiedenen Assetklassen für die geplanten oder bereits aufgelegten ELTIFs befragt. Insgesamt haben 35 der 42 Umfrageteilnehmer die Frage beantwortet, doch nicht alle haben sich zu jeder Assetklasse geäußert. Die Zahl der Antworten pro Assetklasse ist in den Fußnoten der Diagramme angegeben. Da es möglich war, mehrere Kategorien (Renditehöhen) auszuwählen, liegt die Summe der Prozentzahlen in den Diagrammen über 100 Prozent.

Die höchste Rendite wird für die Assetklasse Private Equity prognostiziert. Die meisten Befragten verorten sie zwischen zehn und 15 Prozent per annum. Mehrfach genannt wurde zudem ein Wert von neun bis zehn Prozent. Die Häufung der Renditen in diesem Bereich (neun bis 15 Prozent) entspricht dem Ergebnis aus dem Vorjahr. Insgesamt hat der Optimismus aber zugenommen, denn einige Befragte nannten erwartete Renditen von mehr als 15 Prozent. Im vergangenen Jahr war dies nur sehr vereinzelt vorgekommen. Mit einem Wertzuwachs von weniger als neun Prozent rechnet nur ein Befragter.

Private Equity mit höchster Renditeerwartung

In der Assetklasse Infrastruktur zeigt sich eine auffällige Häufung im Bereich von acht bis neun Prozent. Jeder Zweite nannte diese Renditeerwartung. Oft genannt wurden außerdem die Fenster sechs bis sieben, sieben bis acht und neun bis zehn Prozent. Vereinzelt erwarten Umfrageteilnehmer klar zweistellige Renditen von zehn bis 20 Prozent. Auch in dieser Assetklasse sind die Nennungen etwas optimistischer als im Vorjahr.

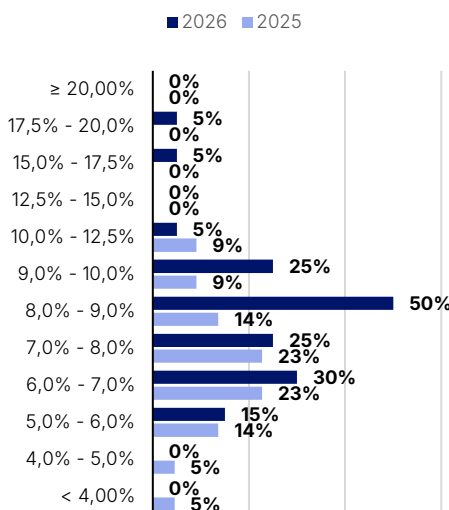
Für die Assetklasse Private Debt fallen die Angaben nahezu vollständig in die Spanne von sechs bis zehn Prozent. Vereinzelt werden etwas niedrigere Renditen erwartet, ein Teilnehmer rechnet mit einer Rendite jenseits der 10%.

Für Immobilien-ELTIFs häufen sich die Nennungen im Bereich fünf bis acht Prozent. Wie im Vorjahr gibt es aber durchaus einige Stimmen, die höhere Wertzuwächse von bis zu 15 Prozent prognostizieren.

Die Umfrageergebnisse im Segment Multi Asset lassen vermuten, dass Private-Equity-Investments eine wesentliche Rolle in den gemischten Portfolios spielen sollen. Am häufigsten genannt wird eine Renditeerwartung von zehn bis 12,5 Prozent. Für einen geringeren Wertzuwachs sprechen sich aber auch einige Teilnehmer aus: Jede Kategorie zwischen vier und zehn Prozent wird mindestens einmal genannt. Zwei Befragte erwarten eine Rendite von 12,5 bis 15 Prozent.

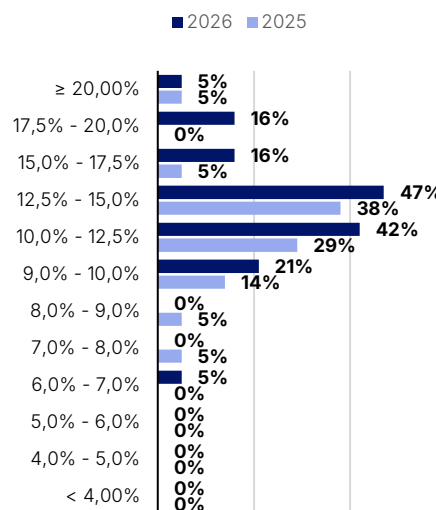
Abbildung 13: Umfrage – Welche Rendite (Netto-IRR) erwarten Sie im Durchschnitt für Ihre aufgelegten oder geplanten ELTIFs, aufgeteilt nach Assetklassen?

Abbildung 13 a: Infrastruktur (debt & equity)



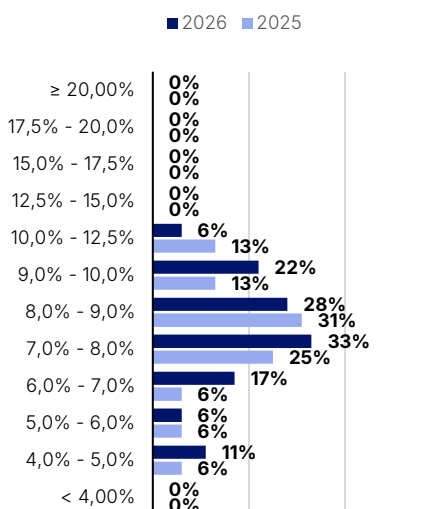
Quelle: Scope Fund Analysis; 2025: 22 Beantwortungen; 2026: 20 Beantwortungen

Abbildung 13 b: Private Equity



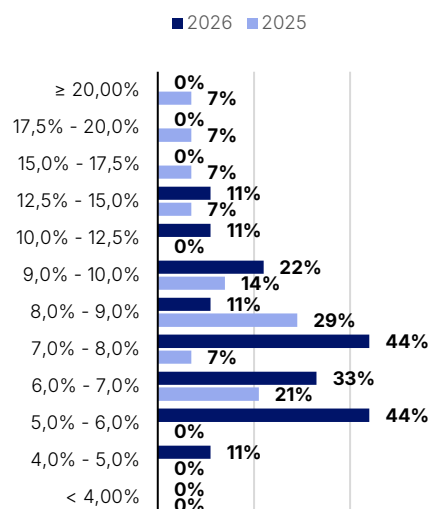
Quelle: Scope Fund Analysis; 2025: 21 Beantwortungen; 2026: 19 Beantwortungen

Abbildung 13 c: Private Debt



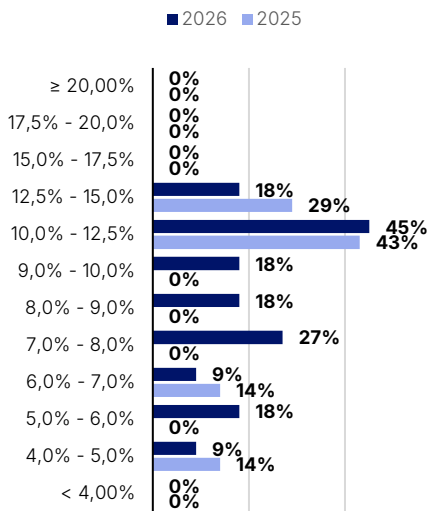
Quelle: Scope Fund Analysis; 2025: 16 Beantwortungen; 2026: 18 Beantwortungen

Abbildung 13 d: Immobilien (debt & equity)



Quelle: Scope Fund Analysis; 2025: 14 Beantwortungen; 2026: 9 Beantwortungen

Abbildung 13 e: Multi Asset



Quelle: Scope Fund Analysis; 2025: 7 Beantwortungen; 2026: 11 Beantwortungen

4. Kundengruppen

Von den 265 ELTIFs, die aktiv vertrieben wurden und nicht endfällig sind, richten sich 196 ELTIFs sowohl an institutionelle/professionelle Investoren als auch an Privatkunden. Mindestens 60 ELTIFs sind ausschließlich für institutionelle/professionelle Investoren vorgesehen. Scope liegen zu neun ELTIFs keine Informationen zur Investorengruppe vor. Für 156 der 196 ELTIFs, in die Privatkunden gemeinsam mit institutionellen/professionellen Kunden (teilweise über ein separates Vehikel) investiert haben, beträgt das Volumen 23,6 Mrd. Euro. Die restlichen 43 ELTIFs sind noch nicht mit dem Vertrieb gestartet oder das Volumen liegt Scope nicht vor. Bezogen auf die Anzahl machen privatkundentaugliche ELTIFs damit mindestens 74,0% aus, bezogen auf das Fondsvolumen 69,4%. Der Markt für Produkte, die Privatanleger aufnehmen, ist bezogen auf die Anzahl stärker gewachsen als der Markt für rein institutionelle Produkte. Allein in den vergangenen zwei Jahren wurden 130 ELTIFs (2024: 44; 2025: 86) aufgelegt, die sich auch an Privatanleger richten. Von den zwölf bisher im Jahr 2026 aufgelegten ELTIFs richtet sich ebenfalls ein Großteil an Privatinvestoren.

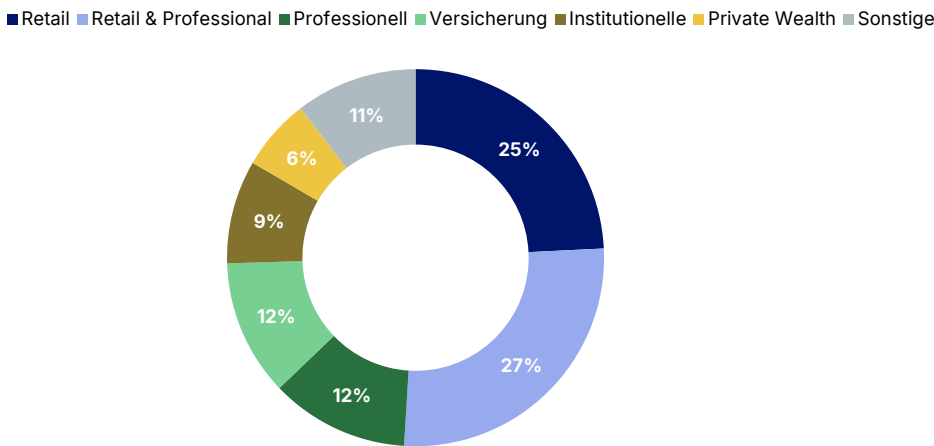
Fast drei Viertel der ELTIFs für Privatanleger zugänglich

Mit Blick auf die neuen Produkte, die seit 2024 auf den Markt gekommen sind, und die angekündigten ELTIFs wird der Fokus auf private Investoren weiter zunehmen.

Scope hat die ELTIF-Anbieter nach den adressierten Investoren befragt. Die Antworten zeigen, dass die Anbieter die Investorengruppen zwar kannten, diese aber nicht immer granular bereitstellen konnten, da die entsprechenden Informationen häufig bei den Vertrieben liegen. Teilweise nannten die Anbieter deshalb Vertriebs- oder Zugangswege, etwa Brokerage oder Private Banks, anstelle der eigentlichen Anlegergruppen. Für die grafische Auswertung wurden die Angaben harmonisiert und zu übergeordneten Kategorien zusammengefasst, um eine konsistente und aussagekräftige Darstellung der adressierten Investorengruppen zu ermöglichen. „Semi-Professional“, „Brokerage“ und „Unit-Linked Retail“ wurden dem Retail-Segment zugeordnet.

Insgesamt liegen mindestens 8,2 Mrd. Euro des gesamten ELTIF-Volumens bei Retail-Kunden, weitere 9,1 Mrd. Euro in Produkten, die sich sowohl an Retailanleger als auch an professionelle Kunden richten. Diese zwei Gruppierungen machen insgesamt mehr als 50% aus.

Abbildung 14: Verteilung des ELTIF-Volumens nach Kundengruppen

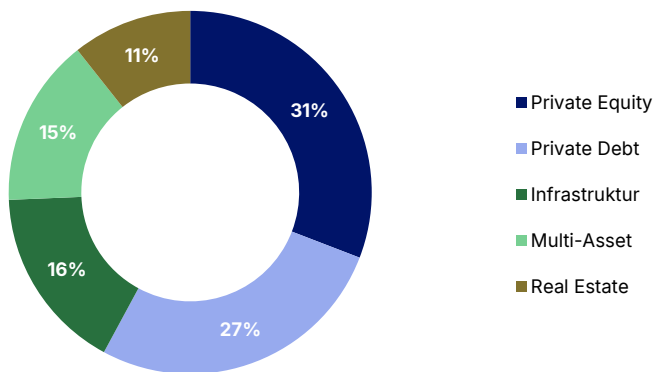


Quelle: Asset Manager und eigene Recherchen; Stand: 31.12.2025

Private Equity ist mit einem Anteil von 30,8% des Volumens von ELTIFs, die auch für Privatanleger zugelassen sind, die beliebteste Assetklasse, gefolgt von Private Debt mit 27,0%. Dahinter liegen Infrastruktur mit 16,5%, Multi Asset mit 15,0% und Real Estate mit 10,7%. Dies entspricht den Erwartungen, da Private Equity für viele Privatanleger – auch wegen der relativ hohen Renditeerwartungen – der Einstieg in das Privatmarktsegment ist.

Privatanleger investieren bevorzugt in Private Equity

Abbildung 15: Volumen in ELTIFs nach Assetklassen⁵



Quelle: Asset Manager und eigene Recherchen; Stand: 31.12.2025

Die Abfrage der Zielgruppen für den ELTIF-Vertrieb wurde gegenüber 2025 etwas umgestellt. In der Vorjahresumfrage standen zwölf Antworten zur Auswahl, dieses Mal waren es 16. Die institutionellen Kundengruppen wurden leicht gestraft, dafür wurde die Möglichkeit, sich zu privaten Kunden zu äußern, deutlich aufgefächert.

Privatanleger als Kunden im Fokus

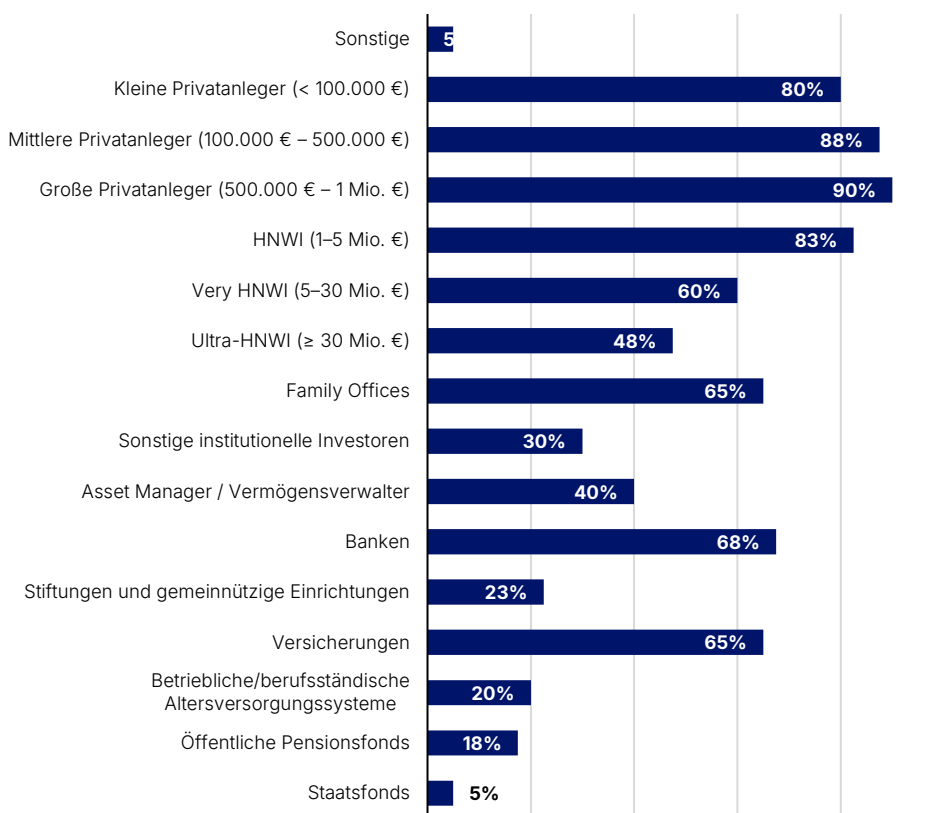
Wie in den Vorjahren richten die Anbieter ihr Augenmerk am stärksten auf private Anleger. Im Fokus stehen vor allem wohlhabende Privatanleger mit einem liquiden Vermögen von 100.000 bis einer Million Euro. Auch Kleinanleger (weniger als 100.000 Euro liquides Vermögen) und HNWI

⁵ Berücksichtigt sind alle ELTIFs, die auch für Privatanleger zugelassen sind.

(1-5 Mio. Euro) werden klar als Zielgruppen benannt. Privatleute, die noch reicher sind, stehen dagegen weniger deutlich im Fokus des ELTIF-Vertriebes.

Bei den institutionellen bzw. professionellen Investoren stechen Banken, Versicherungen und Family Offices hervor. Immerhin zwei Drittel der Befragten nennen diese als Zielgruppen ihrer ELTIFs. Für Banken und Versicherungen ist der Zuspruch damit gegenüber dem Vorjahr deutlich gewachsen. Altersvorsorgeeinrichtungen werden hingegen selten als Kundengruppe angesprochen, nur noch unterboten von Staatsfonds. Deutliche Rückgänge im Vergleich zu 2025 sind bei Asset Managern und Stiftungen zu sehen. Vor allem Stiftungen haben an Bedeutung verloren.

Abbildung 16: Umfrage – Welche Anlegergruppen sind derzeit oder in Zukunft die Zielgruppe für Ihre ELTIF-Angebote?



Quelle: Scope Fund Analysis; 2026: 40 Beantwortungen

Untersucht wurde zudem, wie sich die Adressaten in Abhängigkeit von der Assetklasse unterscheiden. Insgesamt haben 35 von 41 Teilnehmern die Fragen im Detail beantwortet, doch nicht jeder hat zu allen Assetklassen Angaben gemacht. In der Quelle zu jeder Grafik ist vermerkt, wie viele Asset Manager sich zur jeweiligen Frage geäußert haben.

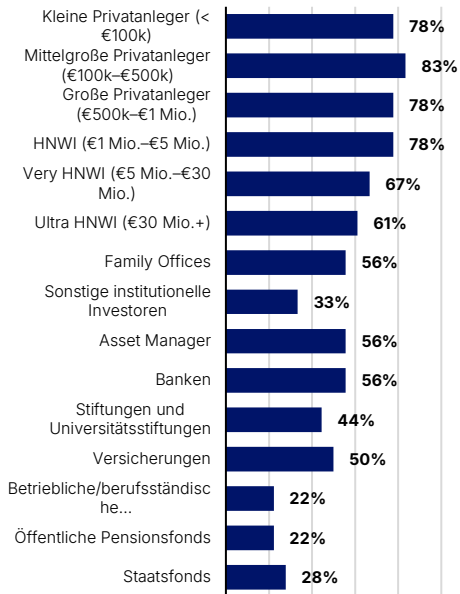
In den Bereichen Private Equity und Multi Asset wenden sich fast alle Anbieter an wohlhabende bis sehr wohlhabende Privatanleger. Bei Multi Asset fällt auf, dass viele Anbieter zusätzlich Banken und Versicherungen als Kunden nennen. In der Assetklasse Infrastruktur werden Privatanleger nicht ganz so häufig als Zielgruppe gesehen, bei Private-Debt-ELTIFs ist ihr Anteil noch geringer.

Infrastruktur-ELTIFs wenden sich vergleichsweise häufig an Stiftungen, Banken und Asset Manager. Bei Private Debt fällt das große Interesse an Versicherungen als Kunden ins Auge.

Auffälligste Änderung im Vergleich zu 2025: Infrastruktur-ELTIFs zielen deutlich seltener auf Privatanleger ab. In der Vorjahresumfrage hatten die Anbieter in keiner anderen Assetklasse Privatanleger häufiger als Zielgruppe genannt.

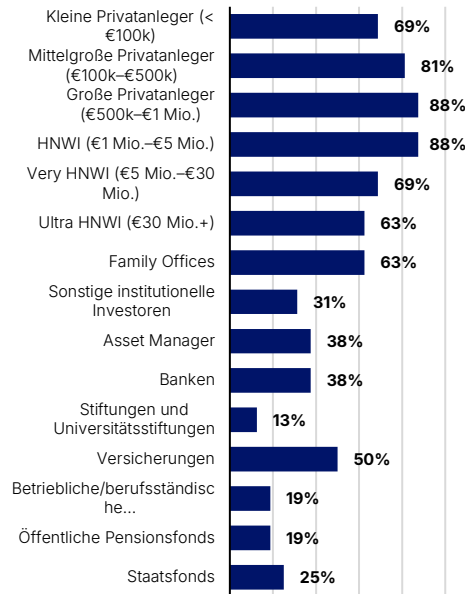
Abbildung 17: Umfrage – Welche Anlegergruppen stehen in den kommenden drei Jahren im Fokus der von Ihnen angebotenen ELTIFs unterteilt nach Assetklassen?

Abbildung 17 a: Infrastruktur (debt & equity)



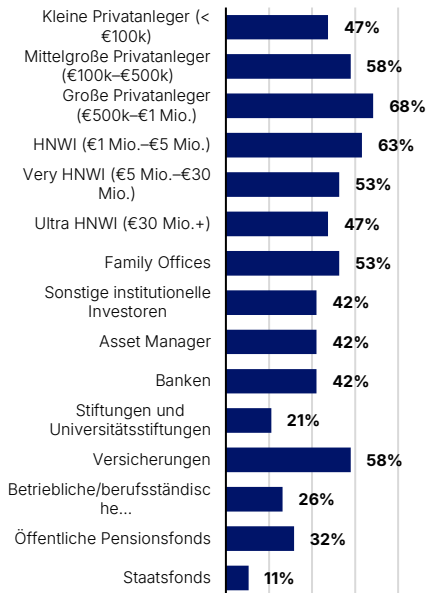
Quelle: Scope Fund Analysis; 2026: 18 Beantwortungen

Abbildung 17 b: Private Equity



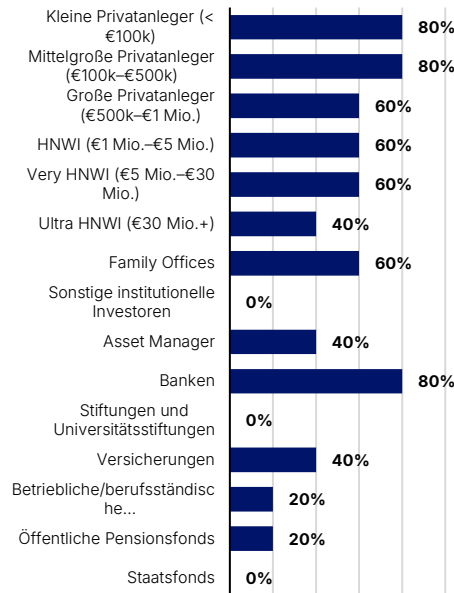
Quelle: Scope Fund Analysis; 16 Beantwortungen

Abbildung 17 c: Private Debt



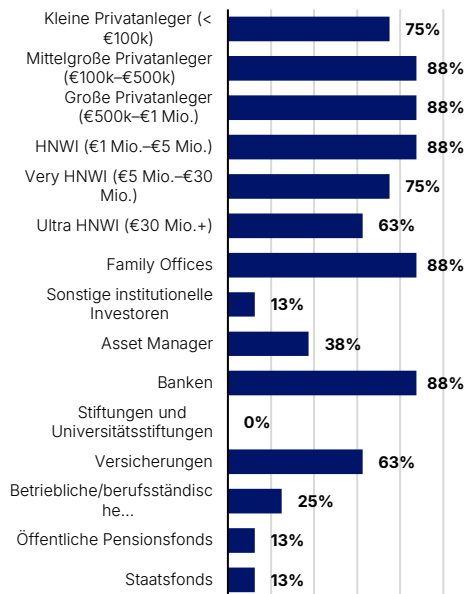
Quelle: Scope Fund Analysis; 19 Beantwortungen

Abbildung 17 d: Immobilien (debt & equity)



Quelle: Scope Fund Analysis; 5 Beantwortungen

Abbildung 17 e: Multi Asset



Quelle: Scope Fund Analysis; 8 Beantwortungen

Entscheidend ist es, die Kunden dort abzuholen, wo sie stehen – auch im jeweiligen Vertriebskanal – und die Struktur entsprechend aufzulegen.

Jan Sicking, Principal and Head of Wealth for Germany & Austria, Apollo Investment Management

Auch mit Blick auf die Länder/Regionen gibt es Unterschiede bei den Kundengruppen, die mit den angebotenen ELTIFs adressiert werden sollen. Insgesamt haben 35 von 41 Teilnehmern die entsprechende Frage beantwortet, doch nicht alle haben zu jeder Region Angaben gemacht. Die Zahl der Antworten pro Land/Region ist in den Fußnoten vermerkt.

Zu lesen sind die Grafiken wie folgt: In Deutschland beispielsweise wollen 28 Asset Manager aktiv sein. 82% der 28 Anbieter möchten dort ihren ELTIF kleinen Privatanlegern anbieten, 89% mittelgroßen und großen Privatanlegern. HNWIs sollen von 79% als Anlegergruppe adressiert werden (siehe Abbildung 18 a).

Die meisten Anbieter wollen mit ihren ELTIFs in Deutschland aktiv werden (28 Nennungen). Danach folgen die Märkte Benelux (22), Frankreich (20) und Italien (19). Im Vergleich zum Vorjahr haben – gemessen an den Antworten in der Umfrage und in Relation zu den anderen Regionen – Italien und Spanien leicht an Bedeutung verloren.

Deutschland als Wunschmarkt vorne

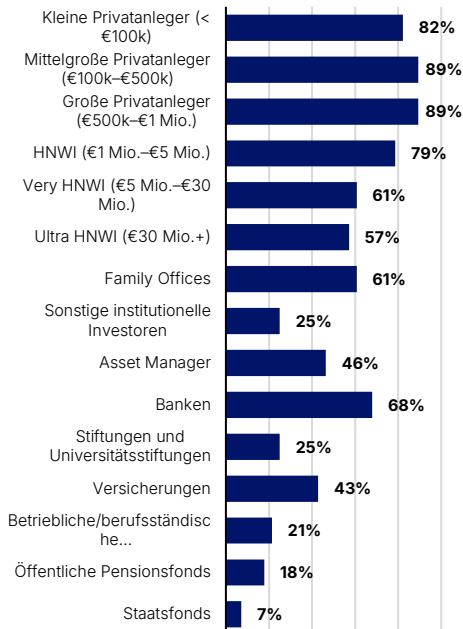
In allen Regionen gehören (sehr) wohlhabende und HNWIs zu den wichtigsten Zielgruppen. Als Kunden verstärkt in den Blick genommen werden daneben Family Offices und Banken. Dies gilt besonders für Frankreich, Italien, Spanien und Skandinavien. Nicht unerwartet (Stichwort: ELTIFs in Versicherungsmänteln) ist der Anteil der Anbieter, die Versicherungen als Zielgruppe nennen, in Frankreich am höchsten.

Nur jeder sechste Anbieter plant den Vertrieb ihrer ELTIFs außerhalb von Kontinentaleuropa. Für Großbritannien und außereuropäische Länder benannten nur sieben Gesellschaften ihre geplanten Vertriebsaktivitäten.

Während 2025 die verschiedenen Anlegergruppen in Deutschland am breitesten angesprochen wurden (selbst die Anlegergruppen, die in der Vorjahresumfrage am seltensten erwähnt wurden, wurden von knapp einem Drittel der Häuser genannt), zeigt sich nun in Frankreich die größte Breite bei der Ansprache der verschiedenen Anlegergruppen.

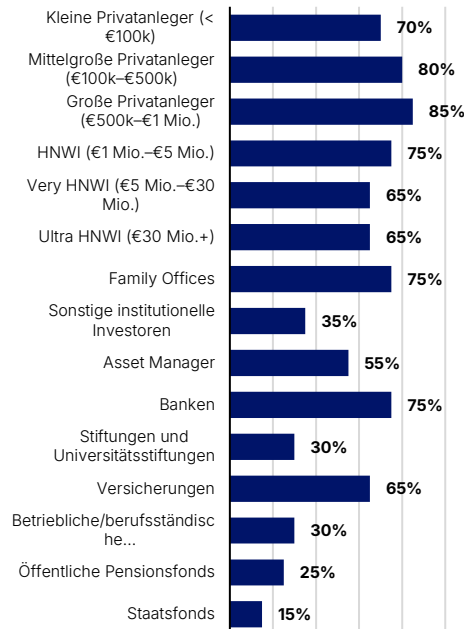
Abbildung 18: Umfrage – Welche Anlegergruppen möchten Sie mit Ihrem ELTIF in den einzelnen Ländern/Regionen im Jahr 2026 ansprechen?

Abbildung 18 a: Deutschland



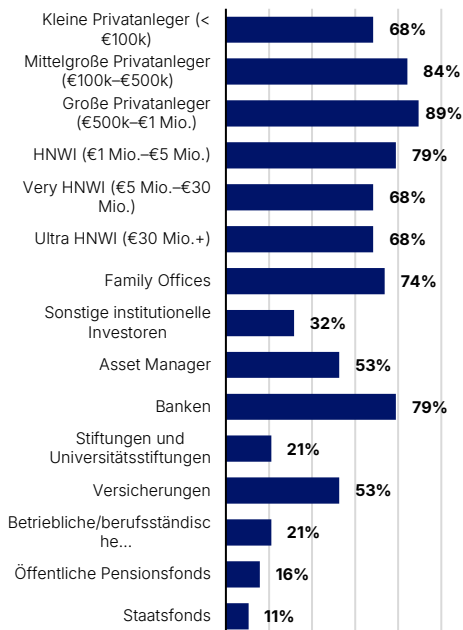
Quelle: Scope Fund Analysis; 2026: 28 Beantwortungen

Abbildung 18 b: Frankreich



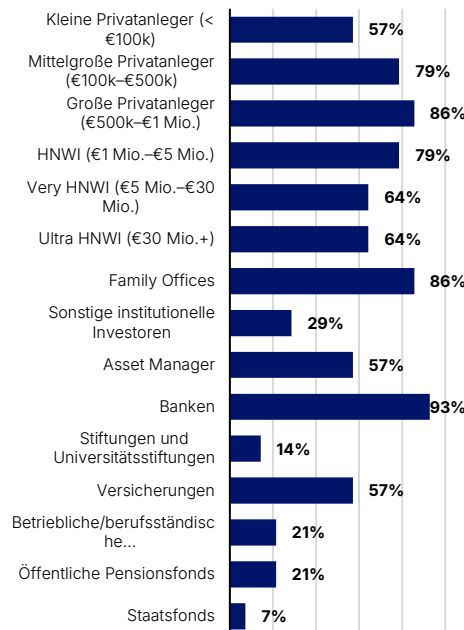
Quelle: Scope Fund Analysis; 2026: 20 Beantwortungen

Abbildung 18 c: Italien



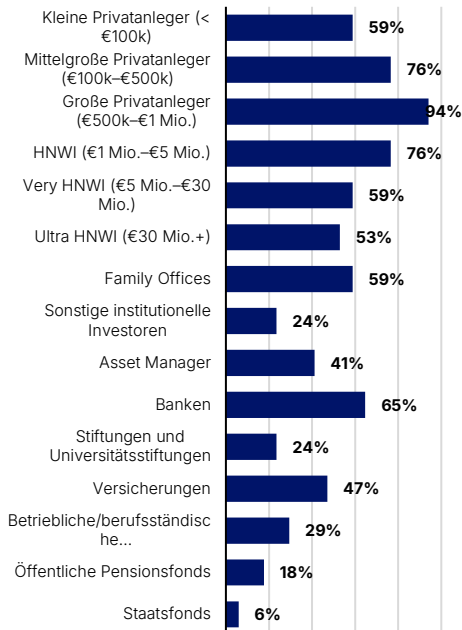
Quelle: Scope Fund Analysis; 2026: 19 Beantwortungen

Abbildung 18 d: Spanien



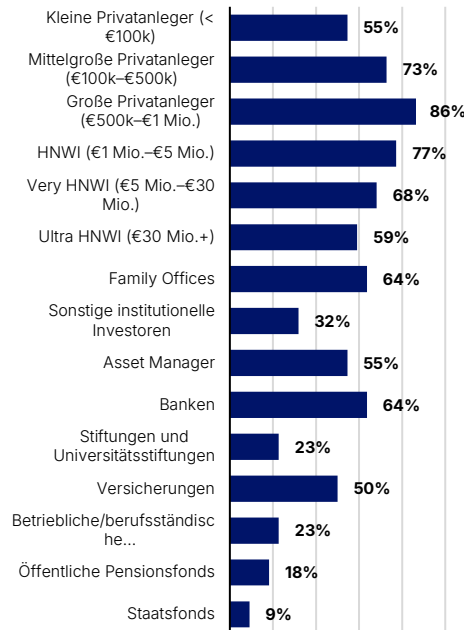
Quelle: Scope Fund Analysis; 2025: 14 Beantwortungen

Abbildung 18 e: Österreich



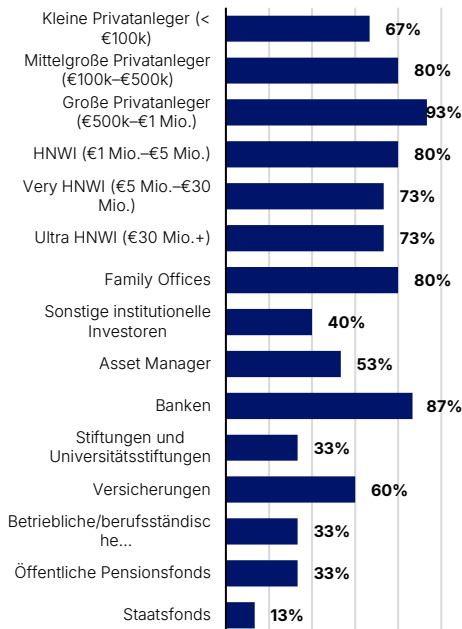
Quelle: Scope Fund Analysis; 2026: 17 Beantwortungen

Abbildung 18 f: Benelux



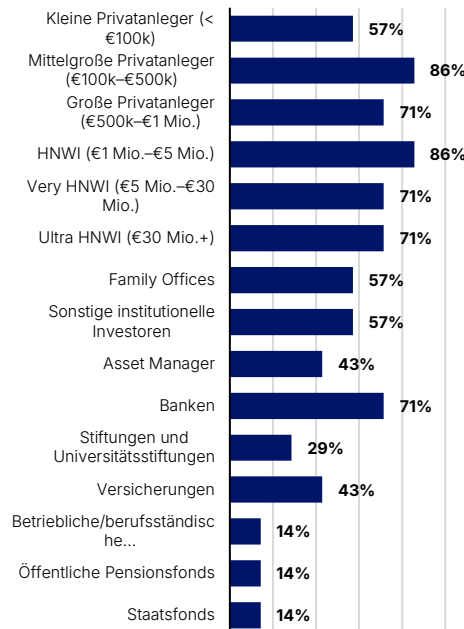
Quelle: Scope Fund Analysis; 2026: 22 Beantwortungen

Abbildung 18 g: Skandinavien



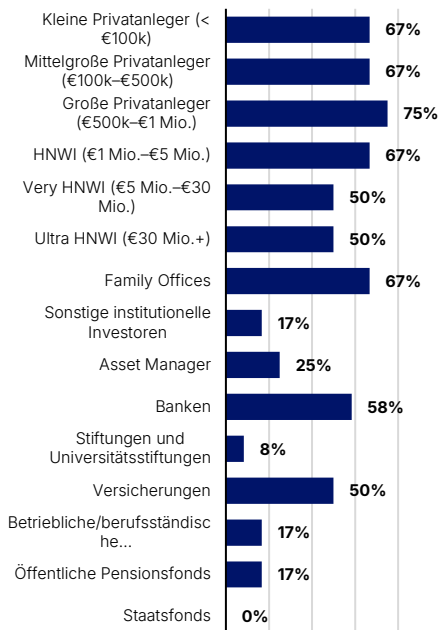
Quelle: Scope Fund Analysis; 2026: 15 Beantwortungen

Abbildung 18 h: Großbritannien



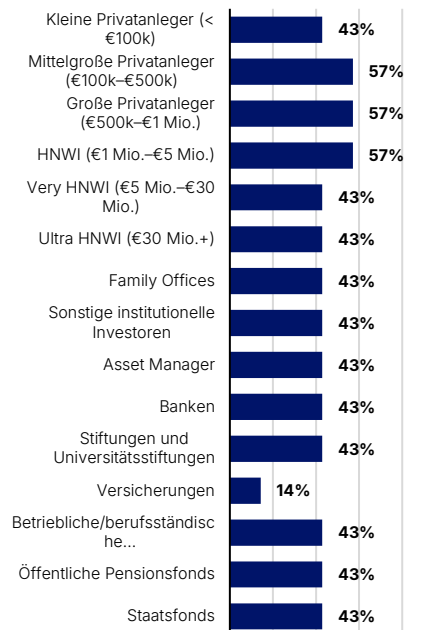
Quelle: Scope Fund Analysis; 2026: 7 Beantwortungen

Abbildung 18 i: Europa (Rest)



Quelle: Scope Fund Analysis; 2026: 12 Beantwortungen

Abbildung 18 j: Global



Quelle: Scope Fund Analysis; 2026: 7 Beantwortungen

5. Nachhaltigkeitsorientierung

Von den 198 ELTIF, die aktiv vertrieben wurden und noch nicht endfällig sind, haben 118 einen expliziten ESG-Bezug. Diese verwalten ein Vermögen von 21,3 Mrd. Euro, was 62,8% des gesamten ELTIF-Volumens entspricht. Dazu gehören der mit 1,6 Mrd. Euro größte ELTIF von Commerz Real (klimaVest) und der ELTIF von Meridiam, die beide die Assetklasse Infrastruktur abdecken. 92 dieser Fonds fallen unter Artikel 8 und 26 unter Artikel 9 der EU-Offenlegungsverordnung. Für 26 ELTIFs liegen Scope keine Informationen zur Nachhaltigkeitsorientierung vor.

Die 2025 neu aufgelegten und vertriebenen ELTIFs (93) weisen überwiegend eine Nachhaltigkeitsorientierung auf und sind mindestens in Artikel 8 SFDR klassifiziert. Insgesamt haben 49 Produkte einen ESG-Bezug, 35 fallen unter Artikel 8 und 14 unter Artikel 9 SFDR. Für 36 der 2025 neu aufgelegten ELTIF liegen Scope keine Informationen zur Nachhaltigkeitsorientierung vor.

Neue ELTIFs überwiegend nachhaltigkeitsorientiert

„Auch wenn Nachhaltigkeit aktuell weniger im Fokus steht, schätzen Anleger die Möglichkeit, über den ELTIF in die Energiewende zu investieren und damit Renditepotenzial und nachhaltigen Mehrwert zu steigern. ESG bleibt für uns zentral im Risikomanagement, um langfristige Rendite und Stabilität zu ermöglichen.“

Karim Leguel, Global Alternatives Client Strategist, J.P. Morgan AM

III. Kosten

ELTIFs sind deutlich günstiger als herkömmliche Beteiligungsmodelle in Private-Markets-Strategien wie Dachfonds. Private-Debt-Strategien weisen in der Regel angesichts von geringeren Ertragserwartungen niedrigere Managementgebühren auf als aufwändigere Private-Equity-Strategien.

Von den insgesamt 228 ELTIFs, die aktiv vertrieben wurden und noch nicht endfällig sind, liegen Scope zu 132 Informationen zur Managementvergütung vor. Der Durchschnitt der jeweils teuersten Anteilklasse, die Scope auf Grundlage der Angaben der Anbieter berücksichtigt hat, liegt bei 1,80% p.a. Der teuerste ELTIF verlangt 3,50% p.a. und der günstigste 0,40% p.a. (laut Anbietern).

In 122 der 132 ELTIFs können Privatanleger investieren. Bei diesen 122 Produkten beträgt die Managementvergütung im Durchschnitt 1,82% p.a. Der günstigste ELTIF ruft 0,60% p.a. auf und der teuerste 3,50% p.a. Die zehn ELTIFs, die nur institutionellen bzw. professionellen Investoren offenstehen, liegen im Durchschnitt bei 1,62% p.a. (Minimum: 0,40%, Maximum: 2,50%).

Die Kostenstruktur wurde auch in Abhängigkeit von der Assetklasse ausgewertet. Die Managementvergütung der 52 Private-Equity-ELTIFs, zu denen Scope Daten vorliegen, beträgt durchschnittlich 2,08% p.a. (Minimum: 1,00%, Maximum: 2,85%). Damit sind Private-Equity-ELTIFs die teuerste Assetklasse. Infrastruktur-ELTIFs (Informationen liegen zu 17 ELTIFs vor) verlangen pro Jahr mindestens 0,75%, höchstens 3,50% und im Durchschnitt 1,72%. Private Debt-ELTIFs (Informationen zu 33 ELTIFs vorhanden) sind die günstigste der drei wichtigsten Assetklassen. Die jährliche Verwaltungsvergütung liegt zwischen 0,60% und 2,35%, im Durchschnitt bei 1,48%. Multi-Asset-ELTIFs, zu denen Scope zu zwölf Produkten Informationen vorliegen, liegen im Minimum bei 1,00%, im Maximum bei 2,75% und im Durchschnitt bei 1,85% per annum.

Verwaltungskosten bei Private Equity am höchsten

„Eine ausgewogene Berichterstattung in der Presse ist wünschenswert. Pauschale Urteile, ELTIFs seien für Privatanleger grundsätzlich zu teuer oder intransparent, greifen zu kurz. Sie werden der tatsächlichen Produktvielfalt nicht gerecht und leisten keinen konstruktiven Beitrag für die Anlagekultur in Deutschland.“ — Dr. Martin Meuter, Head of Portfoliomanagement, LIQID

Viele ELTIFs haben neben einer fixen Managementgebühr eine Erfolgsgebühr, die zwischen zehn und 25% über einer vordefinierten Schwelle liegt. Diese Hurdle Rate wird bei Private-Equity-Produkten von den Anbietern zwischen 5-8% fixiert. Einige wenige Produkte verlangen benchmark-bezogene Erfolgsgebühren. Bei manchen Produkten kann ein Ausgabeaufschlag erhoben werden, der meist bis zu 2% oder 3% ausmacht. Für Produkte mit kleiner Mindeststückelung, deren Zielkunden gehobene Privatanleger sind (Mass-affluent-Segment), kann der Ausgabeaufschlag mit bis zu 5% auch höher ausfallen.

Halten Produkte für die unterschiedlichen Anlegergruppen verschiedene Anteilklassen vor, unterscheiden sich die Gebührenstrukturen teilweise deutlich. Anteilklassen für institutionelle Investoren sind dabei regelmäßig mit geringeren Kostenprofilen belegt als solche für Privatanleger.

Wir beobachten, dass einige ELTIFs im Private-Equity-Bereich eine Hurdle Rate von 5% oder darunter aufweisen, während im institutionellen Segment eher 8% üblich sind.“
Philip Wobst, Head of Portfolio Management, BAUER Vermögensverwaltung

IV. Laufzeiten

Von den 265 ELTIFs, die bis Ende 2025 aufgelegt waren (ohne fällige ELTIFs), liegen Scope zu 205 Produkten Informationen zur Laufzeit vor. Davon sind 128 geschlossene Strukturen mit fester Laufzeit. Die Spanne reicht von vier bis 30 Jahren. Die restlichen 77 ELTIFs sind als Evergreen-Produkt konzipiert, haben also eine Laufzeit von bis zu 99 Jahren. Ihre Anteile können unter bestimmten Bedingungen zu regelmäßigen Terminen zurückgegeben werden und müssen nicht bis zum Ende der (extrem langen) Laufzeit gehalten werden.

Feste Laufzeiten mit ELTIF 2.0 nicht mehr zwingend

Bei Strukturen mit flexiblen Rückgabemöglichkeiten ist es wichtig, das Fristentransformationsrisiko zu adressieren und zu managen. Die oft sehr illiquiden Assets sind nicht kurzfristig veräußerbar, werden aber mit einer Liquidität versehen, was bei hohen Rückgabevolumina in Liquiditätsschwierigkeiten münden kann (siehe Kapitel „Besondere Herausforderungen/Diskrepanz zwischen illiquiden Vermögenswerten und ständiger Handelbarkeit“).

Von den 70 Private-Equity-Produkten sind zehn als semi-liquides Produkt strukturiert. Die restlichen 60 ELTIFs haben eine Laufzeit zwischen sieben und 20 Jahren. 24 der 54 Private-Debt-ELTIFs sind als Evergreen-ELTIFs konzipiert, 30 sind geschlossene Strukturen mit einer Laufzeit zwischen vier und 15 Jahren. Bei den Infrastrukturprodukten ist das Gros als semi-liquide Fonds strukturiert (22 von 32 ELTIF). Die restlichen zehn Infrastruktur-ELTIFs haben eine Laufzeit

zwischen acht und 30 Jahren. Bei Multi-Asset-ELTIFs überwiegen geschlossene Produkte leicht (17 von 31 ELTIFs). Sie haben eine Laufzeit von sechs bis 20 Jahren. Die restlichen 14 sind als semi-liquide Produkte konzipiert.

Von den 113 im Jahr 2025 aufgelegten ELTIFs liegen Scope zu 72 Informationen zur Laufzeit vor. Davon sind 45 sind als semi-liquide ELTIFs aufgelegt.

V. Liquiditätsmanagement

Mit dem wachsenden Aufkommen von semi-liquiden ELTIFs (Evergreen-ELTIFs) ist ein Teil des Asset Managements in den Fokus gerückt, der bei geschlossenen ELTIFs eine nur sehr untergeordnete Rolle gespielt hat und spielt: die Liquidität. Da Evergreen-ELTIFs den regelmäßigen Ein- und Ausstieg von Anlegern ermöglichen, müssen sie ausreichend flüssige Mittel vorhalten, um ausstiegswillige Kunden auszahlen zu können. Dabei müssen sie die Vorgaben der technischen Regulierungsstandards, die im Oktober 2024 in Kraft getreten sind, zum Umfang und zur Steuerung der Liquidität einhalten.

Kompetenzen im Liquiditätsmanagement gefragt

1. Rücknahmepolitik und Liquiditätsmanagement gemäß RTS

Der Manager eines ELTIF muss sicherstellen, dass die Laufzeit des Fonds mit den Lebenszyklen der genutzten Vermögenswerte vereinbar ist. Dabei sind das Liquiditätsprofil jedes Vermögenswerts, der Zeitpunkt des Erwerbs und Verkaufs und die Rücknahmegrundsätze zu berücksichtigen. Die RTS legen fest, wie hoch der Mindestanteil an liquiden Vermögenswerten sein muss. Dessen Höhe richtet sich nach Rücknahmehäufigkeit und der Kündigungsfrist.

Die RTS beschreiben zwei Wege, um die Mindestliquiditätsquote festzulegen. Der erste führt über eine kombinierte Betrachtung der Rücknahmehäufigkeit und der Kündigungsfrist. Tabelle 1, die im Anhang zur RTS-Verordnung zu finden ist, gibt Grenzwerte an. Diese bestimmen, welcher Anteil der Mindestliquiditätsquote pro Rückgabefenster zurückgenommen werden darf.

Tabelle 1: Höchstprozentsatz der Mindestliquiditätsquote, der pro Rückgabefenster zurückgenommen werden darf

Rücknahme-häufigkeit	Keine Kündigungsfrist	2 Wochen Künd.frist	1 Monat Künd.frist	3 Monate Künd.frist	6 Monate Künd.frist	9 Monate Künd.frist	12 Monate Künd.frist
12 Monate	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
6 Monate	50,0%	52,2%	54,5%	66,7%	100,0%	100,0%	100,0%
3 Monate	25,0%	26,1%	27,3%	33,3%	50,0%	100,0%	100,0%
2 Monate	16,7%	17,4%	18,2%	22,2%	33,3%	66,7%	100,0%
1 Monat	8,3%	8,7%	9,1%	11,1%	16,7%	33,3%	100,0%
14-tägig	4,2%	4,3%	4,5%	5,6%	8,3%	16,7%	100,0%
wöchentlich	1,9%	2,0%	2,1%	2,8%	3,8%	7,7%	100,0%

Quelle: Europäische Union

Bei einem ELTIF, der z.B. alle sechs Monate die Rückgabe erlaubt und eine dreimonatige Kündigungsfrist vorschreibt, darf der Asset Manager pro Rücknahmefenster zwei Drittel der Mindestliquiditätsquote zurücknehmen. Daraus lässt sich die Mindestliquiditätsquote berechnen. Nimmt ein Fonds beispielsweise zehn Prozent pro Halbjahr zurück, liegt die Mindestliquiditätsquote bei 15 Prozent.

Beim zweiten Weg bleibt die Kündigungsfrist unberücksichtigt. Aus der Rücknahmehäufigkeit lassen sich die Mindestliquiditätsquote bestimmen und der Anteil der Liquidität, der für Rücknahmen verwendet werden darf.

Tabelle 2: Mindestliquiditätsquote und rückgabefähiger Anteil

Rücknahmehäufigkeit	Mindestliquiditätsquote	Maximaler Anteil der Mindestliquidität, der für Rücknahmen verwendet werden darf
12 Monate und seltener	10%	100%
6 Monate	15%	67%
3 Monate	20%	50%
1 Monat oder häufiger	25%	20% auf monatlicher aggregierter Basis

Quelle: Europäische Union

Bei einem ELTIF, der z.B. alle sechs Monate die Rückgabe erlaubt, darf der Asset Manager 67% der Mindestliquiditätsquote von 15% zurücknehmen – somit darf der Asset Manager 10% des Fondsvolumens zurücknehmen bzw. zehn Prozentpunkte der Mindestliquiditätsquote.

2. Umsetzung der Vorgaben durch die Asset Manager

Die Anbieter von Evergreen-ELTIFs haben die Vorgaben der RTS zur Liquiditätssteuerung unterschiedlich umgesetzt. Weit verbreitet ist die Variante, Anteile einmal pro Quartal zurückzunehmen. Doch es gibt auch Produkte, die häufiger (u. a. monatlich, alle zwei Wochen, sogar täglich) oder seltener (jährlich) die Rückgabe ermöglichen. Außerdem arbeiten manche Häuser mit einer Mindesthaltedauer (lock-up period), um die Anleger in der Aufbauphase bzw. nach ihrem Einstieg eine gewisse Zeit zu binden.

Wir sehen zurzeit „50 shades of liquidity management“.
David Zackenfels, Senior Vice President Legal, ALFI

Auf die Frage nach der optimalen Liquiditätsquote eines Evergreen-ELTIFs nannten die Anbieter für alle Assetklassen eine Spanne von zehn bis 15 Prozent am häufigsten. Doch die Anteile fallen unterschiedlich aus. Für Private Debt konnte sich die Hälfte der Befragten darauf einigen, dass zehn bis 15 Prozent die optimale Liquiditätsquote sind. Eine höhere Quote nannte ein Drittel der Befragten, eine niedrigere ein Fünftel. Dass die Prozentangaben in Summe nicht 100 ergeben, liegt daran, dass manche Anbieter in der Umfrage zwei benachbarte Spannen gewählt haben.

Deutlich höher anzusetzen ist die optimale Liquiditätsquote nach Ansicht der Befragten bei halboffenen Private-Equity-ELTIFs. So glaubt gut ein Viertel der Teilnehmer, dass 20 bis 25 Prozent angemessen sind.

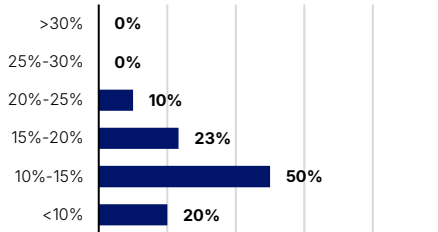
Bei Infrastruktur-ELTIFs verorten viele Asset Manager das Optimum bei rund 15 Prozent. Die höheren Spannen wurden bei Infrastructure Equity etwas häufiger angewählt als bei Infrastructure Debt.

Auch bei Real Estate Equity zeigt sich eine Häufung in der Bandbreite von zehn bis 20 Prozent, bei Real Estate Debt fallen die als optimal erachteten Liquiditätsquoten etwas niedriger aus. Fast ein Viertel der Befragten geht sogar davon aus, in Letzteren mit Quoten von weniger als zehn Prozent auskommen zu können.

Für drei Viertel der Befragten bewegte sich die optimale Liquiditätsquote bei halboffenen Multi-Asset-ELTIFs zwischen zehn und 20 Prozent.

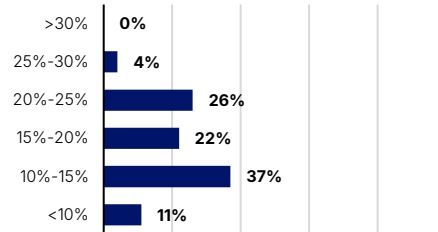
Abbildung 19: Umfrage – Wie hoch ist die optimale Liquiditätsquote eines Evergreen-ELTIFs, abhängig von der Assetklasse?

Abbildung 19 a: Private Debt



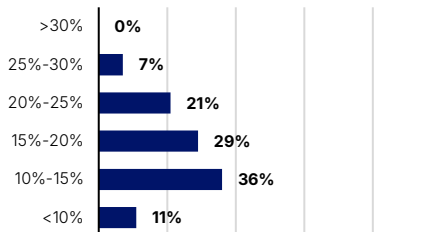
Quelle: Scope Fund Analysis; 2026: 30 Beantwortungen

Abbildung 19 b: Private Equity



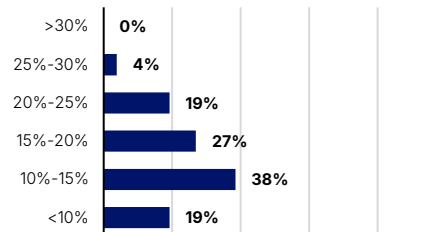
Quelle: Scope Fund Analysis; 27 Beantwortungen

Abbildung 19 c: Infrastruktur Equity



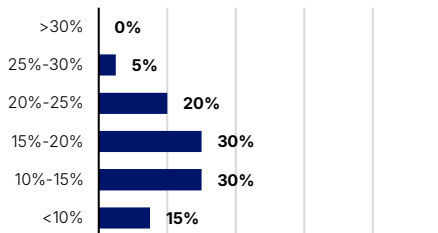
Quelle: Scope Fund Analysis; 28 Beantwortungen

Abbildung 19 d: Infrastruktur Debt



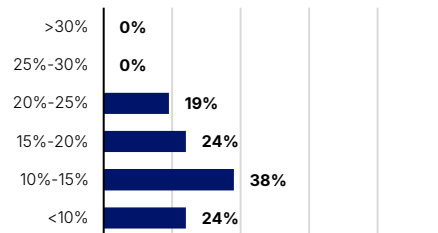
Quelle: Scope Fund Analysis; 26 Beantwortungen

Abbildung 19 e: Immobilien Equity



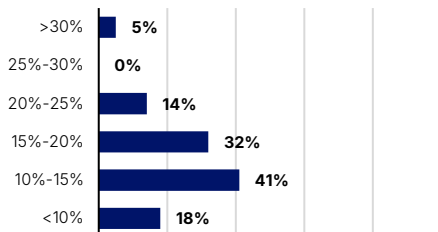
Quelle: Scope Fund Analysis; 20 Beantwortungen

Abbildung 19 f: Immobilien Debt



Quelle: Scope Fund Analysis; 21 Beantwortungen

Abbildung 19 g: Multi Asset



Quelle: Scope Fund Analysis; 22 Beantwortungen

Scope befragte die Teilnehmer zudem nach ihrer Einschätzung zur optimalen Liquiditätsquote in Abhängigkeit von der Kundengruppe, an die sich der ELTIF richtet⁶. Bei kleinen und mittleren Privatanlegern mit einem Vermögen von bis zu 500.000 Euro nannte fast die Hälfte der Teilnehmer zehn bis 15 Prozent als optimale Liquiditätsquote. Höhere Quoten werden aber auch häufig genannt, wobei die Zustimmung je Kategorie recht gleichmäßig abnimmt.

Bei Produkten für noch wohlhabendere Privatanlegern nimmt der Anteil derer, die eine Quote von 15 bis 20 Prozent für optimal halten, im Verhältnis zu denjenigen zu, die zehn bis 15 Prozent befürworten ab. Gleichzeitig steigt die Zahl der Befragten, die für diese Privatanleger mit wachsendem Vermögen eine Liquiditätsquote von weniger als zehn Prozent für angemessen halten.

Hier zeigen sich unseres Erachtens zwei Denkansätze: Das eine Lager erachtet eine etwas höhere Liquiditätsquote als sinnvoll, um auf höhere Rückgabevolumina als Folge großer Tickets reagieren zu können. Das andere Lager geht offensichtlich von einem weniger sprunghaften Anlegerverhalten wohlhabender Privatanleger aus, so dass eine geringere Liquiditätsquote akzeptabel ist.

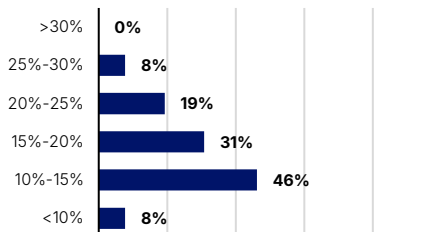
Unterschiedliche Gedankengänge

Auffällig ist zudem, dass bei Banken und Family Offices als optimale Quote 15 bis 20 Prozent am häufigsten genannt werden.

Die Befürworter niedriger Quoten sind bei Produkten, die sich an Pensionskassen, -fonds und Staatsfonds wenden, klar in der Überzahl.

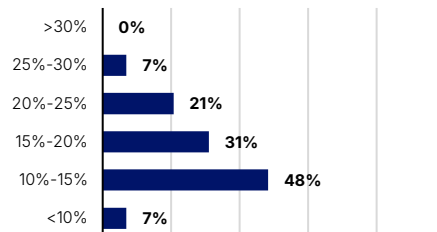
Abbildung 20: Umfrage – Wie hoch ist die optimale Liquiditätsquote eines Evergreen-ELTIFs, abhängig von der Anlegergruppe, an die er sich richtet?

Abbildung 20 a: Kleine Privatanleger (< €100k)



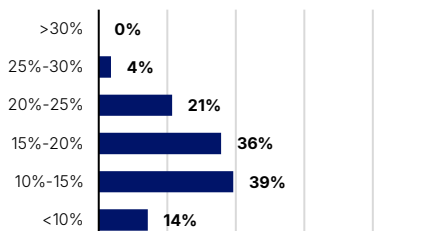
Quelle: Scope Fund Analysis; 2026: 26 Beantwortungen

Abbildung 20 b: Mittlere Privatanleger (€100k–€500k)



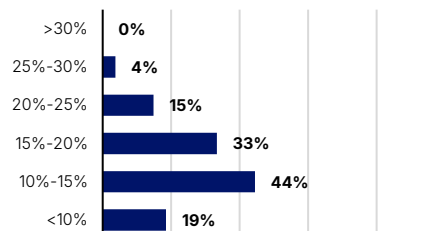
Quelle: Scope Fund Analysis; 29 Beantwortungen

Abbildung 20 c: Große Privatanleger (€500k–€1 Mio.)



Quelle: Scope Fund Analysis; 28 Beantwortungen

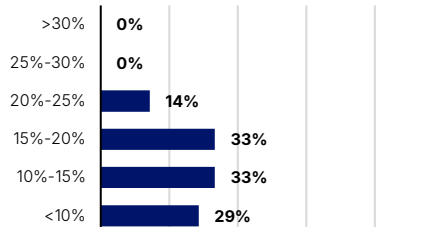
Abbildung 20 d: HNWI (€1 Mio.–€5 Mio.)



Quelle: Scope Fund Analysis; 27 Beantwortungen

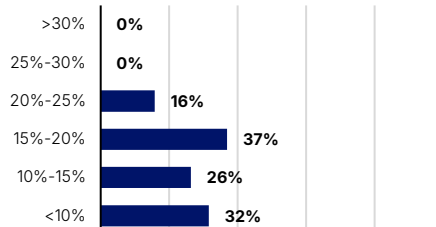
⁶ Summe der Prozentangaben kann 100 übersteigen, da mehrere Antworten möglich waren.

Abbildung 20 e: Very HNWI (€5 Mio.–€30 Mio.)



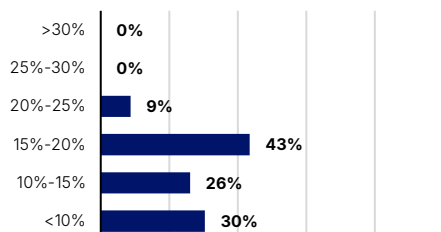
Quelle: Scope Fund Analysis; 21 Beantwortungen

Abbildung 20 f: Ultra HNWI (€30m+)



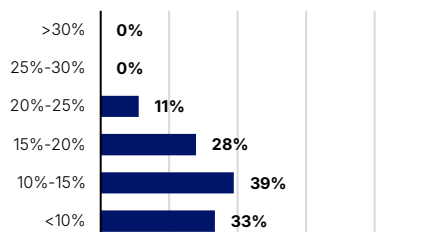
Quelle: Scope Fund Analysis; 19 Beantwortungen

Abbildung 20 g: Family Offices



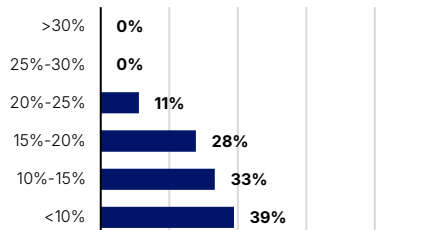
Quelle: Scope Fund Analysis; 23 Beantwortungen

Abbildung 20 h: Sonstige institutionelle Investoren



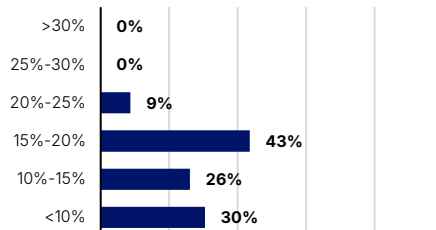
Quelle: Scope Fund Analysis; 18 Beantwortungen

Abbildung 20 i: Asset Manager



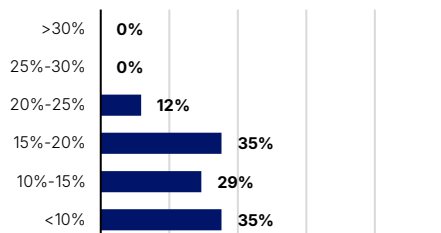
Quelle: Scope Fund Analysis; 18 Beantwortungen

Abbildung 20 j: Banken



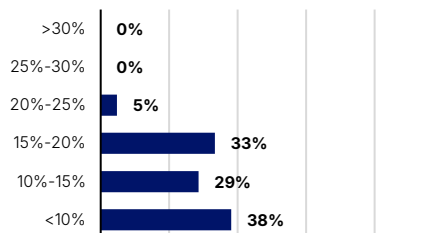
Quelle: Scope Fund Analysis; 23 Beantwortungen

Abbildung 20 k: Stiftungen und Endowments



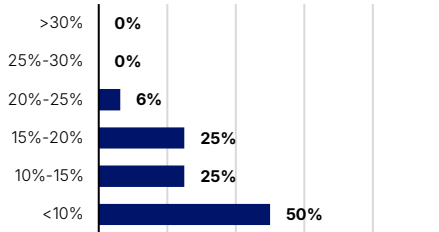
Quelle: Scope Fund Analysis; 17 Beantwortungen

Abbildung 20 l: Versicherungen



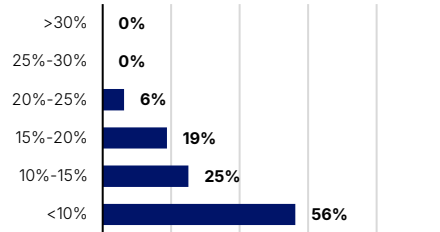
Quelle: Scope Fund Analysis; 21 Beantwortungen

Abbildung 20 m: Betriebliche/berufsständische Pensionssysteme



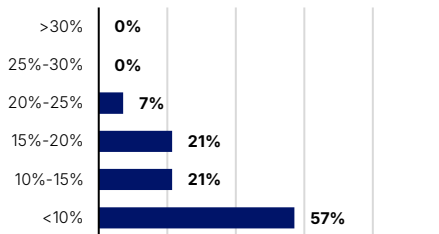
Quelle: Scope Fund Analysis; 16 Beantwortungen

Abbildung 20 n: Öffentliche Pensionsfonds



Quelle: Scope Fund Analysis; 16 Beantwortungen

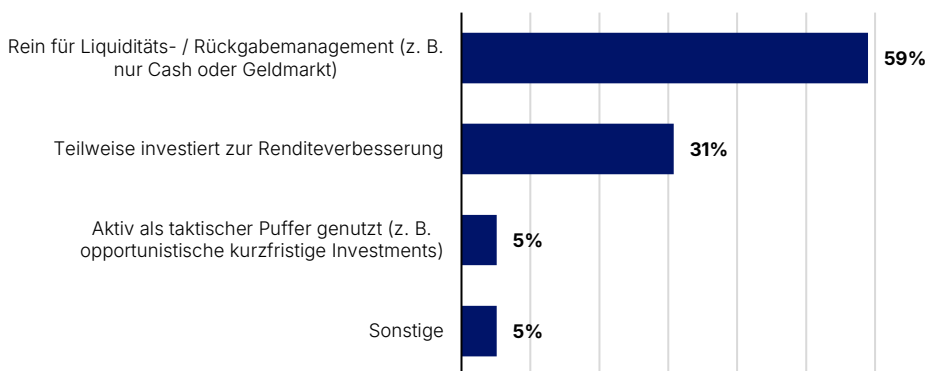
Abbildung 20 o: Staatsfonds



Quelle: Scope Fund Analysis; 14 Beantwortungen

Bei der Verwaltung der Liquidität gehen die Anbieter verschiedene Wege. Der Großteil hält die flüssigen Mittel alleine für das Rückgabemanagement bereit und investiert ausschließlich in Cash oder den Geldmarkt. Immerhin ein knappes Drittel investiert die Liquidität, um damit eine erkennbare Rendite zu erzielen. Vereinzelt wird Liquidität aktiv als taktischer Puffer genutzt, um sich kurzfristig ergebende Investments zu tätigen.

Abbildung 21: Umfrage – Wie setzen Sie die Liquidität in Ihrem ELTIF typischerweise ein?



Quelle: Scope Fund Analysis; 2026; 39 Beantwortungen

Um Anlegern den Ausstieg aus einem ELTIF zu erleichtern, gibt es neben der Rückgabe der Anteilscheine weitere Möglichkeiten. Beim **Matching**, das innerhalb des Anbieters abgewickelt wird, werden die Anteile bestehender Anleger auf neue Investoren übertragen, ohne dass der ELTIF Vermögenswerte verkaufen muss. Die RTS verlangen detaillierte Matching Policies, klare Ausführungsregeln und umfassende Anlegerinformationen, um Fairness zu gewährleisten.

Alternative Wege zum Ausstieg aus einem ELTIF

Beim **Listing** wird der ELTIF an einer Börse zugelassen und kann dort gehandelt werden. Dadurch erhalten Anleger transparente Preise, leichten Zugang und die Möglichkeit, Anteile jederzeit über die Börse zu kaufen oder zu verkaufen, anstatt ausschließlich über die Fondsgesellschaft zu zeichnen oder zu veräußern. Die Marktliquidität über diesen Weg kann deutlich eingeschränkt sein. Wenn ohnehin nur geringe Volumina gehandelt werden, sind Kursausschläge kaum repräsentativ, was in der Einordnung hoher Abschlüsse eine wichtige Rolle spielt.

Das Listing könnte ein guter Mechanismus sein, um weitere Liquidität zu schaffen. Es hat allerdings den Nachteil, dass negative Nachrichten in Bezug auf den Fonds bzw. sein Portfolio sich in den Kursen widerspiegeln und somit für alle Marktteilnehmer sichtbar sind.

Stefan Städter, Partner, Arendt

Weder beim Matching noch beim Börsenhandel ist der Ausstieg garantiert – findet sich kein Käufer, bleibt der Anleger gebunden.

VI. Erfolgsfaktoren (vorhanden und gewünscht)

Damit aus dem ELTIF als Anlageregime eine Erfolgsgeschichte wird, sind mehrere Faktoren nötig. Einige der folgenden Punkte wurden bereits umgesetzt, andere sind noch in der Entwicklung.

1. Vereinfachte Produktstrukturen und größere Flexibilität (ELTIF 2.0)

Die neuen gesetzlichen Regelungen haben maßgeblich zu einer massiven Ausweitung des Produktangebots beigetragen. Seit Januar 2024 kommt die überarbeitete ELTIF-Verordnung zur Anwendung, seit Oktober 2024 steht mit dem Inkrafttreten der technischen Regulierungsstandards (RTS) fest, wie die Regeln konkret auszugestalten sind.

Die ELTIF-2.0-Verordnung hat eine Reihe von Erleichterungen sowohl für Anbieter als auch für den Vertrieb gebracht. Anbieter profitieren insbesondere davon, dass nun halboffene Produkte möglich sind. Der Vertrieb wird vor allem dadurch erleichtert, dass der Mindestanlagebetrag von 10.000 Euro und die separate Geeignetheitsprüfung entfallen sind.

Einer der wichtigsten Erfolgsfaktoren als Evergreen-Manager ist ein hoher Dealflow mit einer hohen Qualität. Denn zugeflossene Mittel möchte man zügig investieren und nicht durch ungenutztes Kapital die Rendite schmälern. — Clemens Feil, Principal, Neuberger Berman

Trotz der weit verbreiteten Begeisterung über die Möglichkeiten, die die ELTIF-2.0-Regulierung bietet, sind nicht alle zufrieden. Manche Marktakteure halten die neu gewonnenen Freiheiten für ungesund, etwa weil sie im Fall von Evergreen-ELTIFs ein falsches Gefühl von Fungibilität vermitteln könnten. Andere beklagen eine Überregulierung.

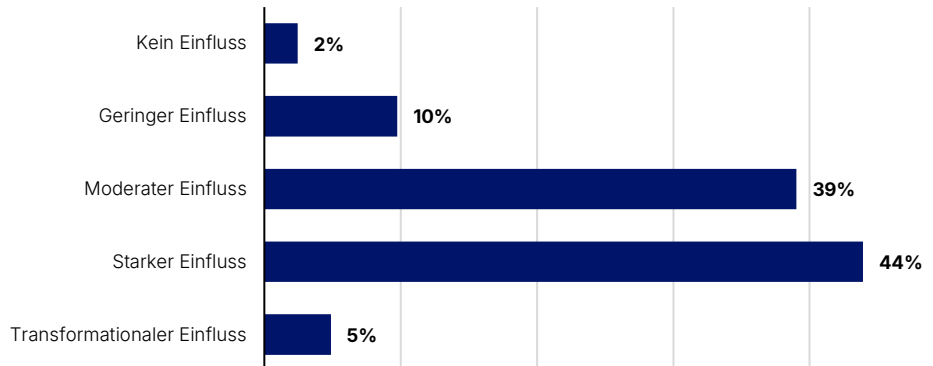
Die 10%-Regel, nach der ein ELTIF-Dachfonds maximal 10% seines Vermögens in andere Fonds investieren darf, schränkt die Möglichkeiten von ELTIFs stark ein und wirkt eher willkürlich. Im Rahmen einer künftigen Änderung der Verordnung sollte hier idealerweise eine Lösung gefunden werden. — Arne Bolch, National Partner, Dechert LLP

2. Anreizsysteme (auf nationaler Ebene)

Einige Länder haben durch Steuererleichterungen Anreize für den Einstieg in ELTIFs gesetzt. Dass diese wirkungsvoll sind, zeigen die Volumina, die je Land in ELTIFs investiert sind: Mit ihren Steuervorteilen konnten Frankreich und Italien in Relation zur Bevölkerungszahl am meisten Kapital für ELTIFs einsammeln. Vor allem Privatanleger sprechen darauf an.

Die Produkthanbieter sehen in diesen nationalen Anreizsystemen eine klare Unterstützung für die Nachfrage. Einzig bei der Frage, wie stark der Einfluss sein wird, gehen die Meinungen auseinander.

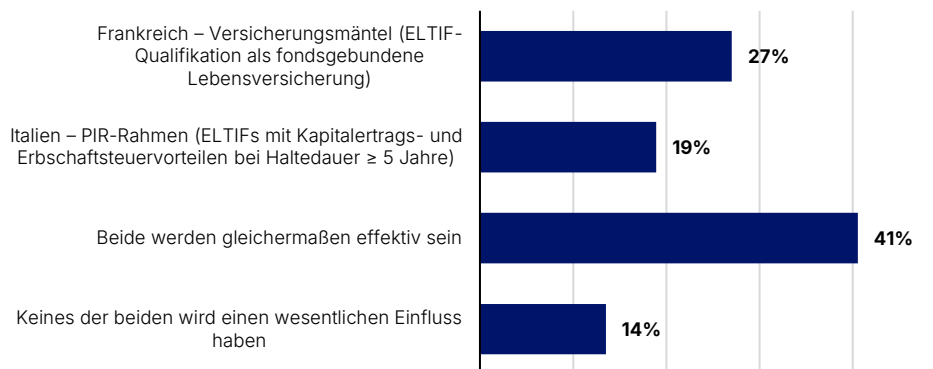
Abbildung 22: Umfrage – Wie stark werden sich nationale Anreize (z.B. Steuervergünstigungen) auf die Nachfrage nach ELTIFs auswirken?



Quelle: Scope Fund Analysis; 2026: 41 Beantwortungen

Stellt man die beiden bedeutendsten Steuervergünstigungssysteme einander gegenüber, zeigt sich unter den Befragten eine leichte Präferenz für das französische Modell (fondsgebundene Lebensversicherung). Es wird für effektiver gehalten, die Verbreitung von ELTIFs zu fördern, als der italienische Weg (Steuervorteile bei langer Haltedauer). Ein großer Teil der Befragten hält indes beide Modelle für gut geeignet, die Nachfrage zu steigern: Ihrer Ansicht nach hilft jede Steuervergünstigung, um die Verbreitung von ELTIFs voranzutreiben.

Abbildung 23: Umfrage – Welches nationale Steuervergünstigungssystem ist am effektivsten, um die Verbreitung von ELTIFs zu fördern?



Quelle: Scope Fund Analysis; 2026: 37 Beantwortungen

3. Aufklärung des Vertriebs und der Anleger

Die Aufklärung in Sachen Private Markets bleibt ein heißes Thema auf allen Ebenen. Das Verständnis für die Funktionsweise nicht-börsennotierter Investments im Allgemeinen und von ELTIFs im Besonderen ist eine Stellschraube des Erfolgs der ELTIFs.

Soll der ELTIF ein Erfolg im Vertrieb werden, müssen die Berater entsprechend geschult sein. Vermögensverwalter, freie Finanzberater und Bankkundenbetreuer müssen sich gleichermaßen mit dem Produkt auseinandersetzen, um es ihren Kunden bedarfsgerecht anbieten zu können. Aber auch in den Private-Banking-Einheiten und im Wealth Management kann sich der ELTIF einen festen Platz im Kanon der Berater sichern – das gelingt ebenfalls nur mit einem möglichst umfangreichen Wissen über das Anlageprodukt. Auch eine Ebene oberhalb ist der Aufbau von Knowhow über ELTIFs notwendig: Nur Produktselektoren, die wissen, wie die Produkte einzuordnen sind, werden sie für den Vertrieb auswählen.

Education als Buzzword

Das Wissensniveau ist sehr unterschiedlich – einige Berater sind hoch spezialisiert, andere stehen noch am Anfang. Unsere Aufgabe ist es, sie dort abzuholen, wo sie stehen.

Benjamin Binzer, Principal, Blackstone Private Wealth

Zur Steigerung der Akzeptanz von ELTIFs wäre es natürlich genauso hilfreich, wenn das Wissen privater Anleger über nicht-börsennotierte Investments wachsen würde.

Die Investments, die in einem ELTIF zu finden sind, sind nicht trivial und müssen umfassend erklärt werden. Gerade in Deutschland sind Privatmarktanlagen in der Breite oft unbekannt und private Investoren hatten in der Vergangenheit kaum Möglichkeiten, dort zu investieren. Das Wesen von Privatmarktanlagen unterscheidet sich von dem der Wertpapiere, die öffentlich an der Börse gehandelt werden, und der Fonds, die diese Papiere kaufen. Diese Eigenheiten – Chancen wie Risiken – müssen den Anlegern nähergebracht werden, damit sie zu einem Einstieg in ELTIFs befähigt werden. Die grundlegende Funktionsweise von Private Equity, Infrastruktur und Private Debt muss verstanden werden, inklusive der Illiquidität solcher Investments und deren Langfristcharakter.

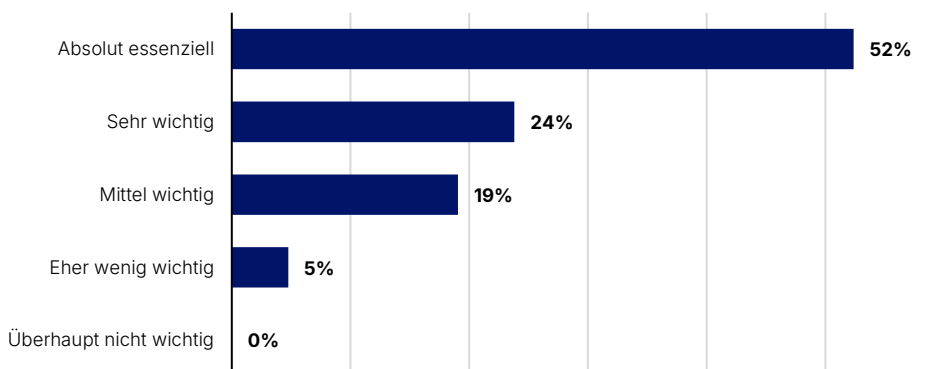
Investoren müssen umfassend über die Charakteristika von Private Markets Investments beraten werden, insbesondere die eingeschränkte Liquidität und den damit verbundenen längerfristigen Anlagehorizont. — Andreas Mittler, Head of Private Markets Distribution, Invesco

Die Anbieter von ELTIFs und externe Dienstleister begegnen diesem Bedarf an Weiterbildung mit eigenen Programmen, Broschüren, Infoportalen oder gar ganzen Abteilungen. Mit deren Hilfe sollen Anleger, Berater und Produktelektoren gleichermaßen das Thema nähergebracht bekommen.

Die Funktionsweise von Private Equity ist schon relativ gut verstanden und die Aufklärung über Private Debt sollte darauf aufbauen. Das Wissen über Private Debt ist zwar ein bisschen besser als vor ein bis zwei Jahren, aber noch nicht gut. — Veith Riebow, Managing Director, StepStone

Fast alle Teilnehmer unserer Umfrage halten Aufklärung für wichtig, etwas mehr als die Hälfte hält sie gar für absolut essenziell.

Abbildung 24: Umfrage – Wie wichtig ist die Aufklärung der Anleger für den Erfolg des ELTIFs?



Quelle: Scope Fund Analysis; 2026: 42 Beantwortungen

4. Integration in Altersvorsorge- und Versicherungsprodukte

ELTIFs sind langfristige Investments und die Altersvorsorge ist ein langfristiges Anlagekonzept. Für viele erscheint es deshalb logisch, dass sich ELTIFs sehr gut für die Altersvorsorge eignen und sie sehr gut Platz in standardisierten Vorsorgevehikeln finden würden. In Frankreich wird dies bereits erfolgreich umgesetzt, doch für die dortigen Versicherungsprodukte sind bisher nur ELTIFs zugelassen, die im eigenen Land domiziliert sind. Eine Öffnung dieser Kanäle wäre ein wesentlicher Wachstumsimpuls. Versicherer können zudem Liquiditätspuffer bereitstellen, die die natürliche Illiquidität von ELTIFs für Privatanleger abfedern, was die Attraktivität erhöht.

Langfristigkeit als Gemeinsamkeit

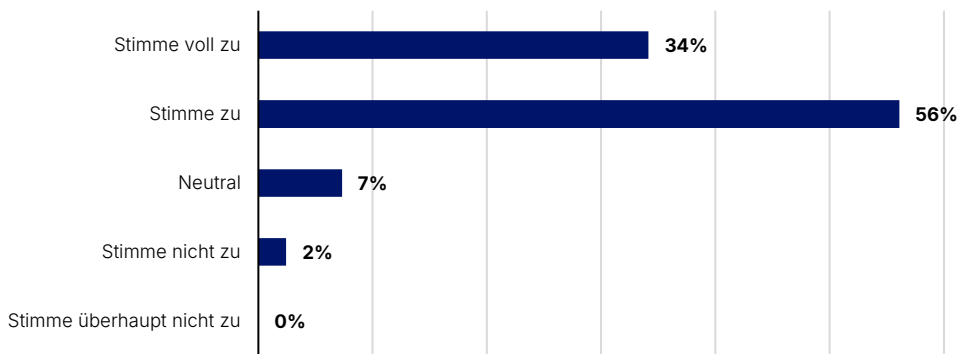
„In Deutschland sollen ELTIFs in das geplante Altersvorsorgedepot aufgenommen werden dürfen und hätten damit ein enormes Potenzial für die Altersvorsorge. Offene Immobilienfonds und offene Infrastruktur-Sondervermögen sind dagegen nicht zugelassen, obwohl sie strukturell ähnlich sind.“
 Frederik Voigt, General Counsel Investitionskapital und Sustainable Finance, ZIA

5. Harmonisierung

Unterschiedliche nationale Regeln behindern aktuell noch die breite Verfügbarkeit. ELTIF-Anbieter fordern deshalb eine stärkere Angleichung der Rechtsrahmen, da protektionistische nationale Hürden den grenzüberschreitenden Vertrieb erschweren. Nationale Anforderungen, z. B. dass ELTIFs für bestimmte Produkte zwingend „lokal“ domiziliert sein müssen, verteuern den Markteintritt und schwächen den EU-weiten ELTIF-Pass. Eine zunehmende Harmonisierung würde die Verbreitung von ELTIFs fördern.

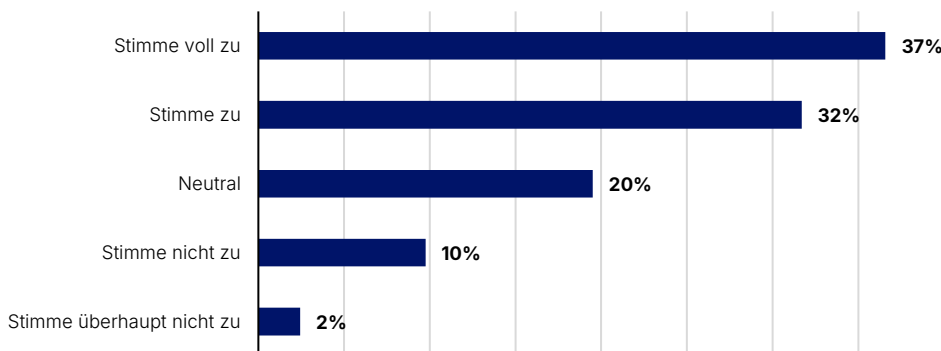
„Die französische Regulierungsbehörde akzeptiert derzeit für heimische fondsgebundene Versicherungen nur in Frankreich domizilierte ELTIFs. Es ist jedoch wahrscheinlich, dass diese Restriktion wegfällt – unter anderem die ESMA macht sich in ihren jüngsten Q&As 2481 dafür stark. Wir begrüßen diese Vereinfachung.“ — Vincent Mayot, Senior Fund Structurer, BNP Paribas AM

Abbildung 25: Umfrage – Eine juristische Harmonisierung (z.B. für Liquiditätsanforderungen) würde den Vertrieb von ELTIFs über Landesgrenzen erleichtern.



Quelle: Scope Fund Analysis; 41 Beantwortungen

Abbildung 26: Umfrage – Nationale regulatorische Auslegungen und Gold-Plating-Praktiken haben erhebliche Auswirkungen auf unsere Strategie zur Einführung und zum Vertrieb von ELTIFs.



Quelle: Scope Fund Analysis; 41 Beantwortungen

6. Stärkung und Ausbau der Vertriebskanäle

Der Ausbau der Vertriebskanäle – sei es traditionell, sei es digital – würde die Verbreitung von ELTIFs unterstützen. Eine bessere Verfügbarkeit über Plattformen erhöht die Sichtbarkeit und Zugänglichkeit. Online-Plattformen können ein entscheidender Vertriebskanal sein, um das Kleinanleger-Segment zu erschließen. Innovationen wie Fractionalisation über digitale Broker (z. B. Trade Republic) erweitern den potenziellen Anlegerkreis erheblich.

Da wir die Orders unserer Anleger automatisiert bündeln, um die von den Fonds vorgegebenen Mindestanlagebeträge zu erreichen, gibt es bei NAO keine eigene Mindestanlagesumme. So erhält jeder Anleger auch bei kleinen Anlagebeträgen seine ELTIF-Anteile direkt in sein Depot gebucht.

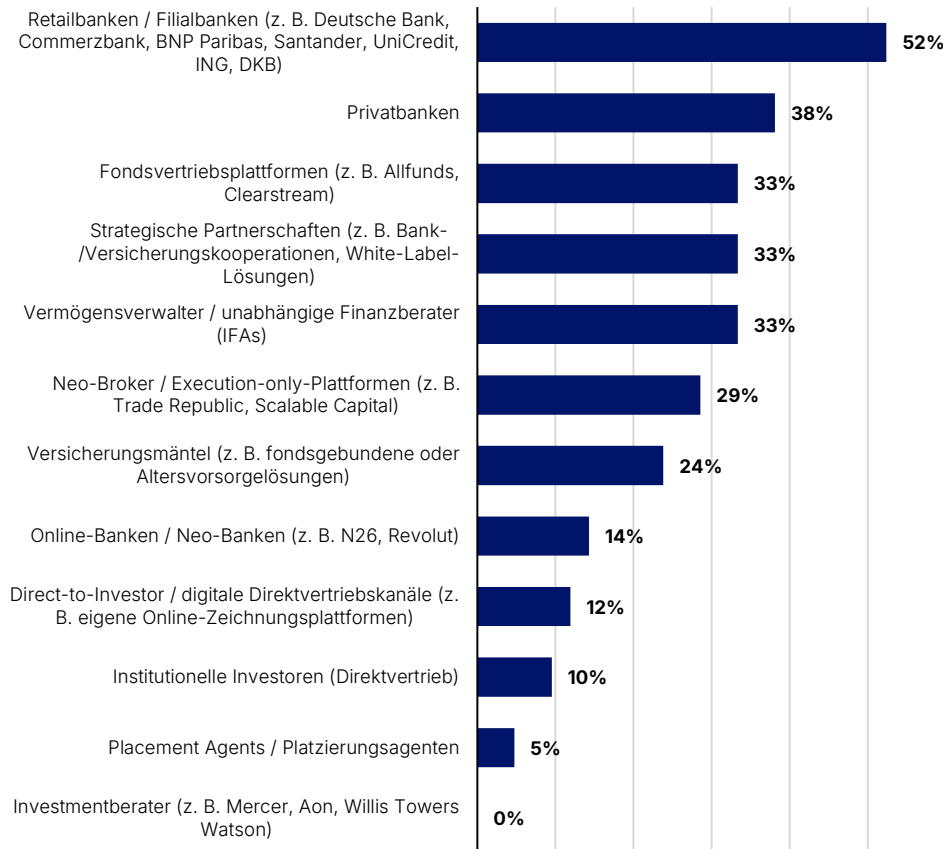
Robin Binder, Founder, NAO

Viele Anbieter haben in den Gesprächen Interesse an einer Zusammenarbeit mit Neo-Brokern geäußert. Aufgrund der unterschiedlichen Gebührenmodelle dürfte es zunächst aber nicht flächendeckend dazu kommen. Kritisch gesehen wurde die Tatsache, dass die teils gewöhnungsbedürftige Werbung von Trade Republic möglicherweise die falschen Kunden in die Produkte locken könnte – Anleger, die das Wesen nicht-börsennotierter Investments nicht verstanden haben. Gleichwohl überwiegt der Blick auf die Vorteile dieser einfach zugänglichen Vertriebskanäle.

Ein wesentlicher Erfolgsfaktor wird sein, dass die ELTIFs möglichst transparent sind. Hier sind die Anbieter gefordert, aber eben auch die Vertriebskanäle – sie sollten die Anlagestrategie explizit darstellen können sowie die Art der zugrundeliegenden Vermögenswerte, in die Anlegende über einen ELTIF investieren. — Ruwen Koebler, CFA, Private Markets Lead, Scalable Capital

Unsere Umfrage zeigt gleichwohl, dass das Gros der Asset Manager die Zukunft des Vertriebs (bis auf Weiteres) in den traditionellen Banken sieht. Mit Abstand wurden Filialbanken als wichtigster Vertriebskanal genannt, es folgen Privatbanken. Neo-Broker wurden nur am sechsthäufigsten ausgewählt, Online-Banken noch seltener.

Abbildung 27: Umfrage – Welche Vertriebswege werden künftig für den ELTIF-Gesamtmarkt am wichtigsten sein [bis zu drei Nennungen]?



Quelle: Scope Fund Analysis; 2026: 42 Beantwortungen

VII. Besondere Herausforderungen und Risiken

Die Herausforderungen und Risiken, denen sich die ELTIF-Branche gegenüber sieht, haben sich im Laufe der Zeit gewandelt. Das zeigt unsere Umfrage unter den Asset Managern – durchgeführt von Mitte Januar bis Anfang März 2026, d. h. vor Beginn des Iran-Kriegs – deutlich. Die Hauptsorge der beiden vergangenen Jahre – politische Unsicherheiten – rangiert nur noch auf den hinteren Plätzen. Auch eine wirtschaftliche Rezession, die in den Vorjahren noch vielen Marktteilnehmern Kopfzerbrechen bereitete, bereitet nicht mehr ganz so viele Sorgenfalten wie bisher. Weiter zurückgegangen ist zudem die Angst, dass illiquide Vermögenswerte in einem semiliquiden ELTIF Probleme bereiten könnten (Fristentransformationsrisiko). Sie war schon 2025 nicht mehr so präsent gewesen wie 2024 und wird nun nur noch von jedem Vierten geäußert.

Zunehmend als Risiko erkannt wird dagegen die Situation, dass Asset Manager, die wenig Erfahrung mit Privatmärkten oder dem Liquiditätsmanagement semi-liquider Strukturen haben, das Ansehen der ELTIF-Branche beschädigen – durch Fehler beim Managen der Vermögenswerte und der Liquidität. Mehr als jeder zweite Befragte sieht dies als eins der größten Risiken für den ELTIF-Markt – Rang 1 für das Reputationsrisiko.

Auch die Sorge, die am zweithäufigsten genannt wurde, hat sich im Vergleich zur Vorjahresumfrage deutlich verstärkt: Vier von zehn Anbietern nennen hier eine Performance, die unter den Erwartungen der Anleger liegt.

Warum so viele Asset Manager „andere Risiken“ als die 18 genannten als größte Gefahr genannt haben, lässt sich nur mutmaßen. Scope schätzt, dass sich dahinter die Sorge verbirgt, dass

notwendiges Gating einzelner Fonds die gesamte Branche in ein schlechtes Licht rückt. So haben die Entwicklungen beim Greenman Open ELTIF, der im Dezember 2025 die Rücknahme von Anteilen eingeschränkt hat, zu kritischen Fragen der Presse und Irritationen der Anleger geführt. Derartige Nachrichten würden die Anbieter gerne vermeiden.

Eine Sorge nimmt dagegen kontinuierlich ab: Vertriebshemmnisse wurden noch einmal seltener als Herausforderung genannt als im Vorjahr.

1. Reputationsrisiko durch unerfahrene Asset Manager

Das Reputationsrisiko, das für die gesamte Branche besteht, wenn unerfahrene Anbieter mit negativen Schlagzeilen von sich reden machen, wurde mit Abstand am häufigsten als größtes Risiko genannt. Viele Asset Manager befürchten, dass die ELTIF-Branche in Sippenhaft genommen wird, wenn einzelne Häuser mit ungeeigneten Portfolioentscheidungen, mangelnder Transparenz oder operativen Fehlern auffallen. Einzelne Fehlleistungen wirken schnell branchenweit, da ELTIFs als relativ neues Produktformat noch um Vertrauen kämpfen. Wird dieses Vertrauen durch schlechte Marktpraktiken untergraben, drohen nicht nur Rückgänge bei Zuflüssen, sondern auch eine verschärfte regulatorische Aufmerksamkeit – mit potenziell negativen Folgen für alle Marktteilnehmer.

Wie schon bei früheren Trends, etwa im Bereich Nachhaltigkeit, erleben Private Markets aktuell eine Welle an Aufmerksamkeit, die viele neue Akteure anzieht. Das spricht für die Attraktivität des Marktes, macht es aber zugleich wichtiger, zwischen fundierter Erfahrung und reiner Positionierung zu unterscheiden. — Markus Pimpl, Managing Director, Partners Group

2. Performance unter den Erwartungen der Investoren

Die Renditeversprechen so mancher Anbieter und Vertriebe lässt die Anleger aufhorchen. Im Bereich Private Equity werden zweistellige Renditen in Aussicht gestellt, noch dazu unkorreliert mit den Börsen dieser Welt. Viele Marktteilnehmer sorgen sich entsprechend vor den Folgen auf das Anlegerinteresse, wenn die Rendite von ELTIFs hinter den Erwartungen zurückbleibt. Da ELTIFs häufig in langfristige, illiquide Anlagen investieren, besteht das Risiko, dass sich Marktzyklen, Verzögerungen in Projektumsetzungen oder konservative Bewertungsmethoden negativ auf die Performance auswirken. Einige befürchten, dass der versprochene Renditeaufschlag gegenüber traditionellen Anlageklassen ausbleibt – besonders, wenn Kostenstrukturen hoch sind oder die Investments nicht optimal ausgewählt werden. Diese Unsicherheit kann die Attraktivität des Produkts schmälern und die Bereitschaft der Anleger zu langfristigen Kapitalbindungen reduzieren.

*Viele warten sehnsüchtig auf die Einjahresperformance der neuen Produkte. Doch das ist viel zu kurz gedacht und sagt nichts über die langfristige Leistung aus. Erst in einigen Jahren wird sich zeigen, welches Konzept erfolgreich ist und welches nicht.
Klaus Weber, Managing Director, PATRIZIA GrundInvest*

3. Wirtschaftliche Rezession

Die Sorge, dass eine Wirtschaftsschwäche sich negativ auf den ELTIF-Markt auswirkt, ist für knapp 30% der Befragten groß. Damit zählt sie zu den am häufigsten genannten Risiken. Gleichwohl hat sie im Vergleich zum Vorjahr an Bedeutung verloren. Der Rückgang basiert unseres Erachtens auf zwei Faktoren: Zum einen zeigen Marktindikatoren und Fundamentaldaten in den USA eine niedrigere Rezessionswahrscheinlichkeit als vor einem Jahr. Zum anderen verfolgt die Bundesregierung eine großzügigere Fiskalpolitik, die höhere Ausgaben des Staates zur Folge hat. Mögliche Auswirkungen des Iran-Kriegs haben in den Erwägungen keine Rolle gespielt, da die Umfrage vor dem Beginn der Kämpfe durchgeführt worden war.

4. Diskrepanz zwischen illiquiden Vermögenswerten und ständiger Handelbarkeit

Jeder vierte Anbieter nannte das Fristentransformationsrisiko als eine der größten Gefahren. Darin spiegelt sich die Sorge wider, dass die Diskrepanz zwischen den langfristigen Privatmarktinvestments und der von Anlegern gesuchten Fungibilität bei halboffenen Produkten zu einem Problem werden kann.

Wir beobachten mit Skepsis, dass der Trend immer stärker zu semi-liquiden ELTIFs geht. Illiquide Vermögenswerte in ein liquideres Produkt zu stecken, könnte früher oder später zu Problemen führen. — Simon Frank, CFA, CAIA, Senior Investment Advisor, Pictet Asset Management

Eine Schlüsselrolle bei der Kontrolle dieses Risikos spielen der Umfang und das Managen der Liquidität. Fonds, die regelmäßig den Ausstieg von Anlegern ermöglichen wollen, sind gezwungen, ein Mindestmaß an flüssigen Mitteln vorzuhalten. Hier stehen die Anbieter – ähnlich wie bei offenen Immobilienfonds – vor dem Dilemma, einerseits genügend Kapital für ausstiegswillige Anleger bereitzuhalten, andererseits die Liquiditätsquote niedrig zu halten, um die Wertentwicklung des ELTIFs durch die niedrig verzinsten Cash-Bestände möglichst wenig zu bremsen.

Die Anbieter wollen diese Inkongruenz mit verschiedenen Maßnahmen beherrschen. Zum einen sollen Kündigungsfristen und Mindesthaltedauern Schutz bieten. In Deutschland haben einige Anbieter dieselben Regeln wie bei offenen Immobilienpublikumsfonds etabliert mit einer Mindesthaltedauer von 24 Monaten und einer Kündigungsfrist von zwölf Monaten. Außerdem arbeiten sie mit Quoten, die das Rückgabevolumen innerhalb eines bestimmten Zeitraums, oft quartalsweise, bestimmen (Gating).

Eine besondere Bedeutung kommt der Größe der Produkte zu. ELTIFs, die nur wenige Zielinvestments haben, sind weniger flexibel, wenn ein gesteigertes Rückgabeverlangen der Anleger zu Verkäufen der Investments zwingt. Größere ELTIFs bringen je nach Investmentfokus möglicherweise mehr Flexibilität mit, wenn Investments veräußert werden müssen. Denn sie haben mehr Auswahlmöglichkeiten. Auch die Diversifikation über verschiedene Assetklassen kann vorteilhaft sein, wenn Märkte sich unterschiedlich fungibel zeigen.

Darüber hinaus stehen Anbieter, die bisher ausschließlich geschlossene Strukturen im Programm haben, vor der Herausforderung des Liquiditätsmanagements, sobald sie halboffene ELTIFs offerieren. Sie müssen dann beweisen, dass sie über die Expertise verfügen, die Liquidität angemessen zu verwalten.

Die Relevanz des Fristentransformationsrisikos ist gegenüber der Vorjahresumfrage noch einmal zurückgegangen. Offenbar werden die Regeln der ELTIF-Novelle samt zugehörigen technischen Regulierungsstandards von den meisten Marktteilnehmern als ausreichend erachtet. Gleichwohl wurde in den Gesprächen häufig auf die Risiken aufgrund von illiquiden Anlagen in liquiden Vehikeln eingegangen.

Als ein wesentliches Risiko sehen wir, dass einzelne Anbieter die Herausforderungen des langfristigen Investierens nicht ernst genug nehmen könnten und in der Vermarktung zu offensiv vorgehen und nicht genug darauf aufmerksam machen. Dadurch könnte das Ansehen des ELTIF als Vehikel in Mitleidenschaft gezogen werden.

Dr. Florian Liegler, Senior Portfolio Manager, Allianz Global Investors

Liquiditätsmanagement als Herausforderung

5. Abwertungen

Für jeden vierten befragten Anbieter gehört die mögliche Abwertung der von ELTIFs gehaltenen Vermögenswerte zu den größten Risiken. Die Angst vor Abwertungen ist weniger stark ausgeprägt als vor einem Jahr, allerdings ist zu berücksichtigen, dass wir die Frage nach einer unerwartet schwachen Performance – 2025 Teil dieses Risikos – in diesem Jahr separat abgefragt haben. Anbieter, die Abwertungen als großes Risiko sehen, dürften nicht nur über die Entwicklung der eigenen Produkte besorgt sein, sondern auch über die Leistung der anderen Häuser. Abwertungen

und niedrige Renditen bei einzelnen Anbietern könnten das Image der noch jungen ELTIF-Branche beeinträchtigen. Unter den Punkt Abwertungen dürfte im Speziellen auch die Furcht vor Zahlungsausfällen bei privat vergebenen Krediten fallen, die derzeit die Assetklasse Private Debt belastet.

Es wird früher oder später zu Ausfällen kommen, doch das ist ein völlig normaler Prozess. Je offener die ELTIF-Anbieter damit umgehen und je eher die Anleger das verstehen, desto besser. Einen gewissen Schutz bietet die strenge Selektion solider Unternehmen mit stabilen Cashflows.

Clemens W. Bertram, Head of Wholesale Germany, Muzinich

6. Politische Unsicherheiten

Der deutliche Rückgang der Sorge vor politischen Unsicherheiten im Vergleich zu den Vorjahren lässt sich vor allem auf zwei Faktoren zurückführen. Zum einen gehörten die Diskussionen um die Regulatorik seit dem Inkrafttreten der RTS weitgehend der Vergangenheit an. Zum anderen herrscht seit der Bundestagswahl im Februar 2025 Klarheit über den Kurs der neuen deutschen Regierung. Das erratische Verhalten des US-Präsidenten scheint nicht auszureichen, um politische Unsicherheiten in der Breite als eins der größten Risiken zu nennen. Gleichwohl hat eine Reihe von Asset Managern in den Gesprächen ausdrücklich ihre Besorgnis über geopolitische Entwicklungen ausgedrückt, mehrere bezeichneten sie gar als größtes Risiko.

Unsichere politische Lage besorgt ELTIF-Anbieter

Eine wichtige Unsicherheitsquelle für den ELTIF sind geopolitische Entwicklungen. Im Gegensatz zu vielen anderen Faktoren lassen sich diese nicht kontrollieren und niemand weiß, was als nächstes passiert. — Anastassia Engel, Executive Director – Head of Sales Germany, Tikehau

7. Vertriebshemmnisse

Vertriebshemmnisse werden zunehmend seltener von den Befragten als großes Risiko gesehen. Nur noch jeder sechste wählte diese Antwortmöglichkeit. Zum einen haben sich die Möglichkeiten, einen ELTIF abzuwickeln, weiter verbessert. Zum anderen schreitet die Schulung der Bank- und Finanzberater voran, so dass das Thema Aufklärung mittlerweile weniger als Hemmnis gesehen wird, als als Gelegenheit, den Vertrieb voranzubringen.

Abwicklung/Settlement

Ob und welcher ELTIF von privaten Anlegern gekauft werden kann, hängt von den einzelnen Produkten und Vertriebskanälen ab. Bis vor einigen Jahren waren fast ausschließlich einige Großbanken in der Lage, ELTIFs im eigenen Haus abzuwickeln, inzwischen haben sich die Möglichkeiten deutlich erweitert. Viele, aber noch nicht alle Plattformen können die Produkte abwickeln.

Im Wealth-Ökosystem hat es eine Weile gedauert, bis die Evergreen-ELTIFs operativ abwickelbar waren. Hier sehen wir klare Fortschritte. Wir erwarten, dass sich dieser Trend weiter fortsetzt und so mehr und mehr Menschen Zugang zu Privatmarktanlagen bekommen.

Benjamin Fischer, Wealth Head of Banks & Strategic Clients, BlackRock Deutschland

Grundsätzlich besteht eine Diskrepanz zwischen dem, was technisch möglich ist, und dem, was tatsächlich zur Abwicklung bereitgestellt wird: Nicht jeder ELTIF, der integrierbar wäre, wird auch integriert. Zugrunde liegen häufig geschäftliche Erwägungen: Plattformen mit einer engen Verbindung zu einzelnen Anbietern lassen nicht ohne Weiteres Konkurrenzprodukte zu oder es muss eine konkrete Nachfrage nach einem ELTIF vorliegen, ehe er ins System aufgenommen wird.

Im Vertrieb liegt noch enormes Potenzial: Rund 42.000 Finanzberater in Deutschland sind faktisch nicht voll an den ELTIF-Markt angeschlossen, weil viele Depotbanken die Abwicklung noch nicht durchgängig ermöglichen. — Suraj Kakar, Executive Director – VP Revenue, portagon

Neben den traditionellen Plattformen sind in diesem Bereich (teils noch junge) Dienstleister aktiv, die an verschiedenen Stellen der Prozesskette Produkthanbieter und Vertrieb unterstützen wollen.

In Deutschland und der Schweiz läuft die Abwicklung der Fonds vielfach über Vestima, der Fondsplattform von Clearstream, Tochtergesellschaft der Deutschen Börse. Einige ELTIFs sind über das Standard-Segment zugänglich, bei anderen ist jedoch die Nutzung von Vestima Prime erforderlich. Welcher Weg offensteht, hängt mit der Ausgestaltung der einzelnen Produkte zusammen.

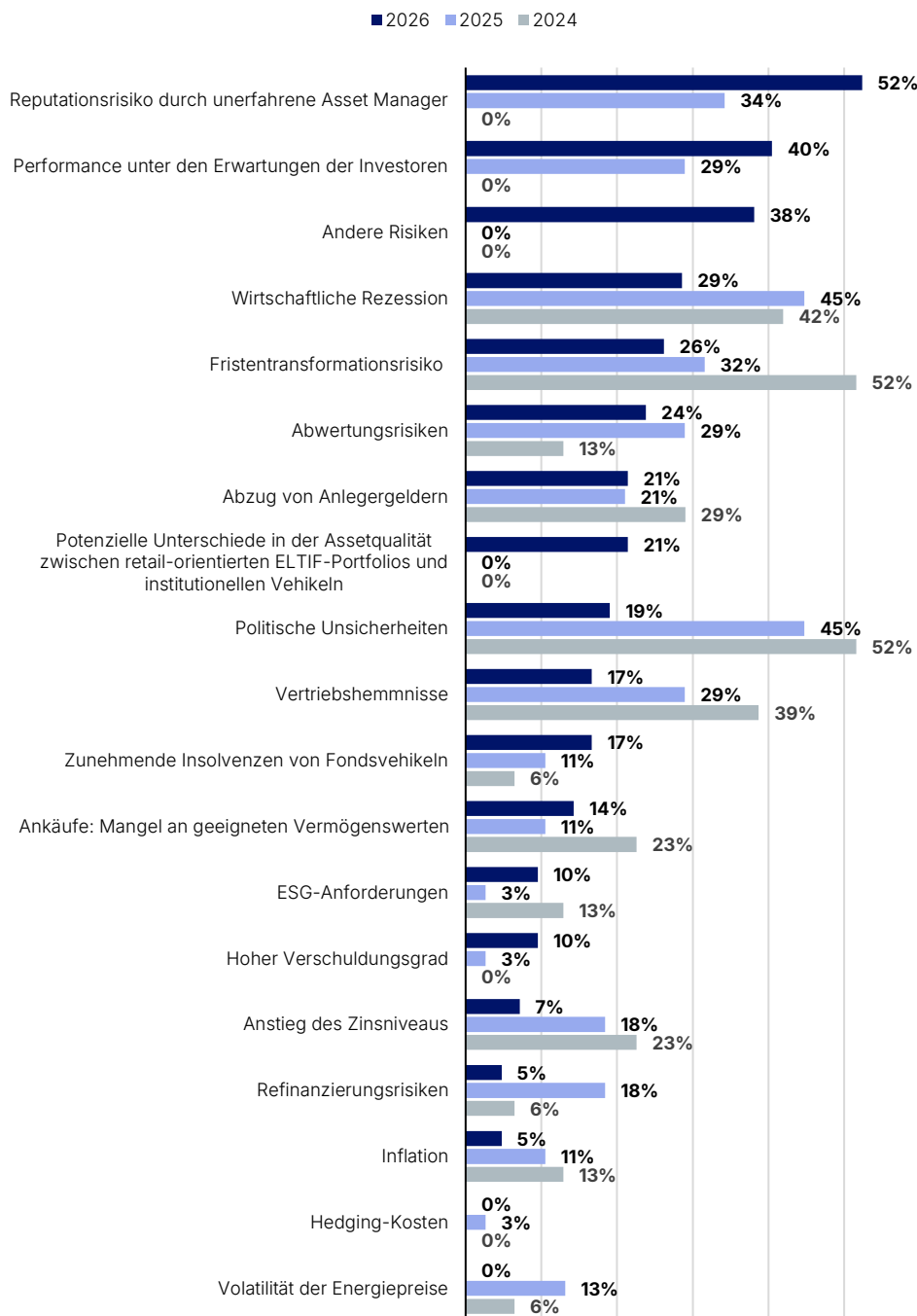
In Südeuropa werden die ELTIFs im Regelfall über Allfunds abgewickelt, das Unternehmen ist aber in ganz Europa und global in mehr als 60 Ländern aktiv. Die Plattform hat die Produkte schon früh implementiert, die Abwicklung gilt als vergleichsweise unkompliziert. Im Januar 2026 kündigte die Deutsche Börse die Übernahme von Allfunds an. Mit der Übernahme, die 2027 abgeschlossen sein soll, verdoppelt sie annähernd ihren Marktanteil im europäischen Fondsgeschäft.

Insgesamt dürfte sich die Abwicklung von ELTIFs weiter vereinfachen. Aufgrund des wachsenden Angebots werden Lösungen in der Abwicklung verstärkt bereitgestellt und Vertriebe erhalten Zugriff auf immer mehr Produkte.

Noch ist die Abwicklung eine große Hürde. Aber die Tendenz ist positiv und in zwölf bis 18 Monaten sollten die Schwierigkeiten weitgehend überwunden sein.

Michael Jäger, Managing Director, Head of Private Assets CEE, Natixis IM

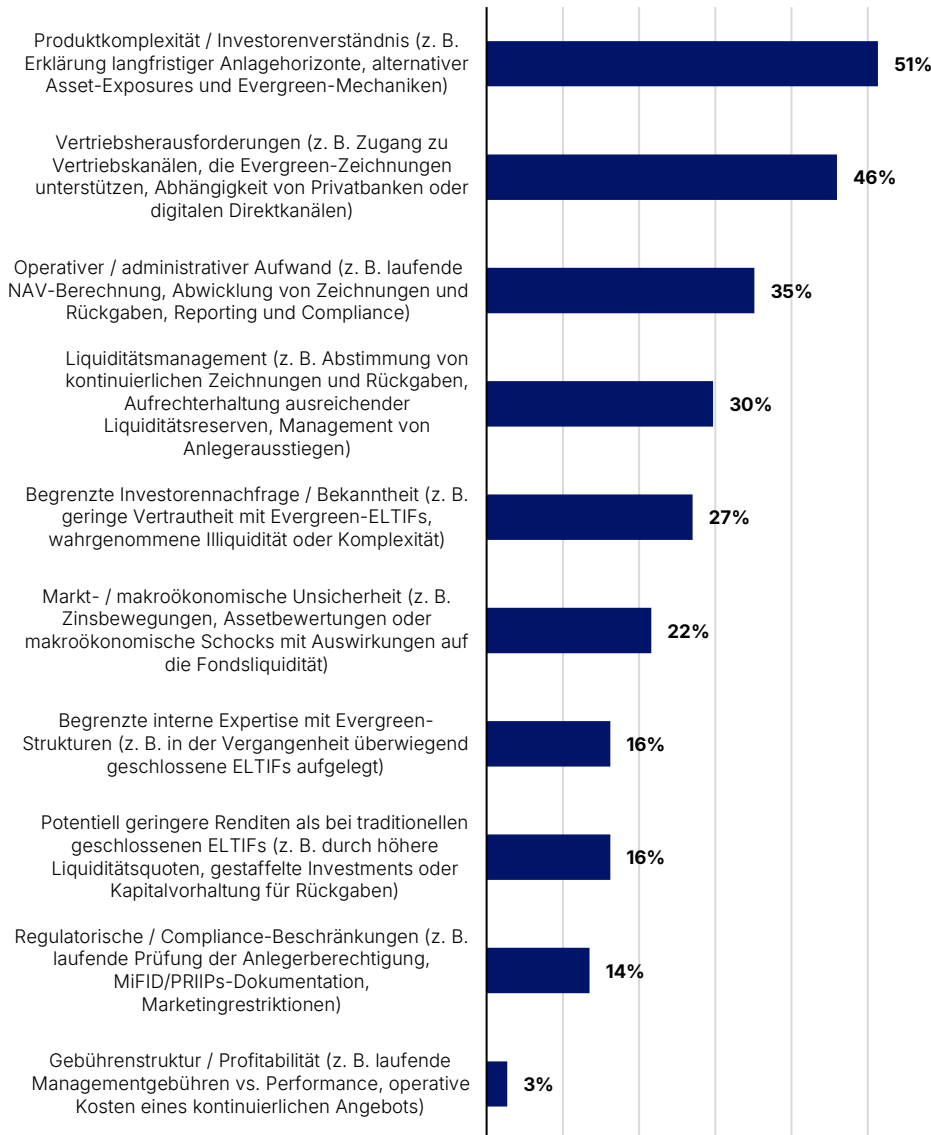
Abbildung 28: Umfrage – Was sind Ihrer Meinung nach die größten Risiken für ELTIFs (maximal fünf Nennungen)?



Quelle: Scope Fund Analysis; 2024: 31 Beantwortungen; 2025: 38 Beantwortungen; 2026: 42 Beantwortungen

In der Scope-Umfrage wurde nicht nur allgemein nach Risiken gefragt, sondern speziell nach Sorgen im Zusammenhang mit Evergreen-ELTIFs. Der Hälfte der Teilnehmer bereitet die hohe Produktkomplexität bzw. das fehlende Verständnis der Anleger Kopfzerbrechen. Knapp jeder Zweite beklagte sich über den herausfordernden Zugang zu Vertriebskanälen. Ungefähr ein Drittel benannte den hohen operativen Aufwand und das Liquiditätsmanagement als große Sorgen.

Abbildung 29: Umfrage – Was sind Ihre Hauptsorgen, wenn Sie Anlegern Evergreen-ELTIFs anbieten (maximal drei Nennungen)?



Quelle: Scope Fund Analysis; 37 Beantwortungen

VIII. Der ELTIF im (Bank-)Vertrieb

Seit Einführung der ELTIF-2.0-Regeln im Jahr 2024 herrscht unter Fondsanbietern Aufbruchstimmung – punktuell fast schon Euphorie. Auf der Vertriebsseite ließ sich diese Hochstimmung lange Zeit jedoch nicht erkennen. Viele Banken und Vertriebe begegneten dem ELTIF zunächst mit interessierter Zurückhaltung. Aussagen wie „Wir beobachten den Markt und schauen, wie sich das entwickelt“ gehörten zu den häufigsten Reaktionen aus dem Vertrieb.

Im vergangenen Jahr hat sich der Wind dann langsam zu drehen begonnen. Vor allem Großbanken und Neo-Broker, aber auch einige Privatbanken investierten substanzielle Ressourcen, um den ELTIF in ihre Beratungsprozesse und IT-Abwicklungssysteme zu integrieren.

Bei unserem ELTIF-Debut entfielen nur 20% des Aufwands auf die Fondsauswahl und die Due Diligence. 80% des Aufwands hingegen waren für organisatorische und administrative Erfordernisse nötig. Mit jedem weiteren ELTIF, den wir in den Vertrieb aufnehmen, reduziert sich dieser Aufwand jedoch deutlich. — Alexander Herbert, Head of Product & Service Management, Bethmann Bank

Anfang 2026 führte Scope erneut Gespräche mit mehr als 15 Großbanken, Privatbanken, Vermögensverwaltern und Neo-Brokern, vorwiegend in Deutschland, Frankreich, Italien und Österreich, um ein aktuelles Stimmungsbild aus dem Vertrieb zu gewinnen.

Nach meinem Verständnis von diesem Modell aus diversen Gesprächen verstehe ich, dass Kunden keinen direkten ELTIF-Anteil erhalten, sondern lediglich ein vertraglich gewährtes Anrecht auf den wirtschaftlichen Ertrag. Rechtlich wären sie dann nur ein indirekter Anrechtsberechtigter – der tatsächliche Anteil am Fonds wird demnach von einem Treuhänder gehalten.
Silke Bernard, Head of Investment Funds, Linklaters Luxembourg

1. Kernerkenntnis: Langfristiges Commitment trotz noch moderater Volumina

Zwar blieb das im Jahr 2025 platzierte Kapital bei vielen Banken noch in überschaubaren Dimensionen, dennoch hat sich das langfristige Commitment der Banken und Vertriebe zu Private Markets im Allgemeinen und zum ELTIF im Speziellen weiter verstärkt. Für die kommenden Jahre erwarten die befragten Produktentscheider ein moderates, aber stetiges Wachstum der Mittelflüsse in die angebotenen ELTIFs.

Die Frage „ob ELTIF“ hat sich für Wealth-Organisationen erübrigt – entscheidend ist „wie und für wen“. Entsprechend breit ist das Einsatzspektrum: von Privat- und Großbanken über Vermögensverwalter und Family Offices bis zu Versicherungen und Digitalbanken. Die Fähigkeit der Banken, ELTIFs breit in den Beratungsprozess einzubinden und depotfähig zu machen, hat 2025 deutlich zugenommen. — Andrea Vathje, Head of Privatize Private Markets Institute

Nahezu alle befragten Banken betrachten Private Markets inzwischen als festen Bestandteil der strategischen Vermögensallokation ihrer Kunden. Langfristig sehen sie einen Zielkorridor von 10% bis 25% des Gesamtvermögens. Aktuell liegt der Anteil allerdings meist noch deutlich im einstelligen Prozentbereich, was in den kommenden Jahren erhebliche zusätzliche Mittelflüsse in Richtung Private Markets erwarten lässt.

Private Markets als fester Bestandteil in Allokation

Dabei ist der ELTIF nicht das einzige Beratungsprodukt. Auch andere Strukturen – etwa UCI Part II-Fonds oder Versicherungslösungen – werden weiterhin eine relevante Rolle spielen und aktiv in den Beratungsprozess eingebunden bleiben.

Gerade bei Großbanken nehmen semi-liquide bzw. Evergreen-ELTIFs eine bedeutende Rolle ein. Viele Großbanken haben derzeit mehrere ELTIFs im Vertrieb und planen, die Anzahl künftig weiter auszubauen. Als Zielgröße nennen mehrere Banken zwei bis vier ELTIFs pro Assetklasse, die Anlegern künftig aktiv angeboten werden.

Künftig könnte es für Berater:innen nicht nur eine Empfehlungsliste für UCITS Fonds, sondern auch eine separate für ELTIFs geben. — Selina Saller, Vertriebsverantwortliche, HypoVereinsbank

2. ELTIFs oftmals nicht für jedermann

Auch wenn mit ELTIF 2.0 formale Mindestzeichnungssummen entfallen sind, setzen viele Banken weiterhin klare interne Schwellen, ab wann ELTIFs im Beratungsgespräch berücksichtigt werden. Die primären Zielsegmente sind Affluent-Kunden, Private Banking und Wealth Management.

Der Beratungsfokus liegt zunächst auf dem Aufbau eines liquiden Kernportfolios. Illiquide oder semi-liquide Private-Market-Investments werden erst dann empfohlen, wenn ein bestimmter Schwellenwert an liquiden Vermögenswerten erreicht ist – typischerweise 100.000 bis 200.000 Euro.

Nur wenige Banken und einige Neo-Broker offerieren ELTIFs ohne oder mit deutlich niedrigeren Schwellenwerten.

Privatbanken, die jetzt noch an der Seitenlinie stehen, warten mit dem Einstieg in den ELTIF-Vertrieb bis belastbare Erfahrungswerte vorliegen. Das kann durchaus noch drei bis vier Jahre dauern.

Marc Tavakolian, Head of Investor Relations DACH, ODDO BHF Private Assets

3. Evergreen-ELTIFs: Liquidität und Bewertung als Schlüsselfaktoren

Die durch ELTIF 2.0 ermöglichten Evergreen-Strukturen stehen bei Banken besonders hoch im Kurs. Anders als geschlossene Fonds mit festen Zeichnungsfristen – inklusive „Closing-End-Race“ – lassen sich Evergreen-ELTIFs dauerhaft in den Beratungsprozess integrieren. Zudem entfällt die Notwendigkeit regelmäßiger Wiederanlage, da diese Fonds kein festes Laufzeitende haben.

Bei der Produktauswahl legen Produktentscheider ein besonderes Augenmerk auf die Kompetenzen der Anbieter im Liquiditätsmanagement. Die zentrale Herausforderung besteht darin, ausreichend Liquidität für Rückgaben vorzuhalten und gleichzeitig relativ zügig hohe Investitionsquoten – idealerweise über 90% des Fondsvolumens – zu erreichen. Hohe Liquiditätsquoten verwässern die Performance, zu geringe Liquidität erhöht hingegen das Risiko von Rücknahmebeschränkungen (Gating).

Eine Herausforderung im Vertrieb stellen die heterogenen Rückgabebedingungen der einzelnen Fondsanbieter dar. Diese erhöhen den Erklärungs- und Beratungsaufwand erheblich. Viele Vertriebsverantwortliche wünschen sich daher eine stärkere Standardisierung der Rückgabemechanismen. Das Gating wird von den meisten Vertrieben als geeigneter Mechanismus zur Steuerung von Mittelabflüssen angesehen.

Heterogenität erhöht
Beratungsaufwand

Allerdings erzeugen die Gating-Mechanismen selbst dann häufig negative Schlagzeilen, wenn sie im Interesse der Anleger greifen. Damit Gating langfristig als legitimes Instrument akzeptiert wird, ist umfassende Anlegeraufklärung erforderlich.

Malte Truelsen, Vice President Private Market Solutions, Berenberg

Neben dem Liquiditätsmanagement hat für Produktverantwortliche die Bewertungskompetenz bei Evergreen-ELTIFs große Bedeutung.

Nur eine regelmäßige, zeitnahe und verlässliche Bewertung der zugrunde liegenden Assets stellt sicher, dass ein- und aussteigende Anleger fair behandelt werden. Für den nachhaltigen Erfolg von ELTIFs ist das Vertrauen in eine robuste, institutionelle Bewertungspraxis daher zentral.

Dr. Sebastian Elsner, Leiter Private Markets der Privatkundenbank, Deutsche Bank

4. Produktangebot ausreichend – mittelfristig Konsolidierung wahrscheinlich

Das derzeitige Produktangebot wird von den Gesprächspartnern insgesamt als ausreichend eingeschätzt. Gleichwohl ist eine weitere Ausdifferenzierung nach Investmentfokus ausdrücklich erwünscht – insbesondere in der Assetklasse Infrastruktur.

Das breite Angebot erzeugt zunehmend Interesse und Nachfrage. Auch wenn der ELTIF zunächst stark von den Anbietern getrieben wurde, beobachten wir steigendes Interesse am ELTIF von unseren Selektionskunden. — Said Yakhloufi, Geschäftsführer, FondsConsult

Mehrere Marktteilnehmer erwarten jedoch, dass sich langfristig nicht alle Evergreen-ELTIFs durchsetzen werden. Vielmehr dürfte sich je Assetklasse eine kleine Zahl großvolumiger „Dickschiffe“ herausbilden, die den Vertrieb dominieren. Viele kleinere Fonds könnten die kritische Größe von 100 bis 200 Mio. Euro AuM nicht erreichen, ab der sich ein ELTIF für Anbieter wirtschaftlich rechnet. In einigen Jahren erscheint daher eine Konsolidierungswelle im ELTIF-Markt wahrscheinlich.

5. Aufklärung als Schlüssel zum nachhaltigen Erfolg

Für den weiteren Erfolg des ELTIF ist die Information und Aufklärung der Anleger zu Private Market Investments von enormer Bedeutung. Derzeit ist bei vielen Anlegern und auch Beratern kaum Basiswissen vorhanden – vor allem nicht zu einzelnen Assetklassen wie Private Debt. Dies limitiert nach Einschätzung nahezu aller Gesprächspartner das derzeitige Vertriebspotenzial erheblich. Dementsprechend umfassend ist der Schulungsaufwand

Die Einführung des ELTIF haben wir von Beginn an mit einem erheblichen Qualifizierungsaufwand begleitet: In 39 Veranstaltungen haben wir deutschlandweit mehr als 2.000 Berater der Deutschen Bank geschult. — Dr. Sebastian Elsner, Leiter Private Markets der Privatkundenbank, Deutsche Bank

6. Zentrale Risiken: Negative Schlagzeilen, Kosten und „Mis-selling“

Negative Schlagzeilen sowohl zu einzelnen Assetklassen – wie aktuell zu Private Debt – als auch zu Problemen semi-liquider Fonds – wie aktuell des ersten Gatings eines kürzlich umgewandelten ELTIFs oder zu den offenen Immobilienfonds – erhöhen den Beratungs- und Erklärungsaufwand im Vertrieb enorm. Anhaltend negative Nachrichten können das positive Momentum für den ELTIF im Vertrieb signifikant stören.

Ein weiteres Risiko sehen viele Vertriebe in der zunehmenden Wahrnehmung des ELTIF als gebührenintensives Investment. Insbesondere bei den Erfolgsgebühren gebe es teilweise Ausgestaltungen, die deutlich von üblichen Standards im institutionellen Bereich abweichen.

*Die Gebührenstrukturen entwickeln sich bereits positiv und zukünftig bietet die Standardisierung (Terms & Conditions, Abwicklung etc.) weiteres Optimierungspotenzial.
Taran Laß-Adelmann, Private Markets Verantwortlicher für das Private Banking, Erste Bank*

Hinzu kommt, dass für den langfristigen Erfolg des ELTIF die Performance der Fonds entscheidend sein wird. Belastbare Rendite- und Risiko-Kennzahlen sind in zwei bis fünf Jahren zu erwarten. Überzogene Gebührenbelastungen könnten die Performance der ELTIFs deutlich negativ beeinflussen und die Attraktivität der ganzen Produktgattung spürbar reduzieren.

*Die Depotfähigkeit erhöht die operative Transparenz und ermöglicht Performancevergleiche. Belastbare Aussagen werden jedoch erst in etwa fünf Jahren möglich sein.
Jakob Hafner, Produktmanagement, Weberbank*

Einige Privatbanken agieren genau aus diesem Grund noch zurückhaltend. Sie warten auf einen belastbaren Track Record der Fonds, bevor sie ELTIFs in den eigenen Beratungsprozess aufnehmen. Auch die Sparkassen sind zwar interessiert, agieren aber noch zurückhaltend.

Nur ein kleinerer Teil der Sparkassen hat ELTIFs bereits aktiv im Vertrieb. Dennoch gehen wir davon aus, dass Private Market Fonds im ELTIF-Mantel sukzessive auch bei Sparkassen Anklang finden. Vor allem Infrastruktur-ELTIFs könnten künftig bei Sparkassen eine relevante Rolle im Private Banking spielen. — Said Yakhoulfi, Geschäftsführer, FondsConsult

Als übergreifendes Risiko nennen nahezu alle Vertriebsverantwortlichen das „Mis-selling“, also den Vertrieb an Anleger, die sich der Illiquidität und der spezifischen Risiken von Private-Market-Investments nicht ausreichend bewusst sind. Die aufwändigen Schulungs- und Beratungsprozesse der Banken zielen daher maßgeblich darauf ab, dieses Risiko zu mitigieren.

IX. Fazit und Ausblick

Nach Startschwierigkeiten aufgrund der erst spät feststehenden technischen Regulierungsstandards und der Hürden bei der Abwicklung wurde der Markt im vergangenen Jahr regelrecht entfesselt. 2025 kamen so viele ELTIFs auf den Markt wie nie zuvor. Das zeigt, dass das ELTIF-Regime ausreichend Flexibilität für differenzierte Anlagestrategien bietet.

Länderspezifische Ausgestaltungen, steuerliche Rahmenbedingungen, aber auch marktspezifische Besonderheiten werden die Entwicklung in den einzelnen Staaten unterschiedlich beeinflussen. Fest steht aber, dass der ELTIF sukzessive seinen Platz in der Portfolioallokation findet. Diese wird vielfach um Privatmarktinvestments erweitert, was ein enormes Wachstumspotenzial bietet.

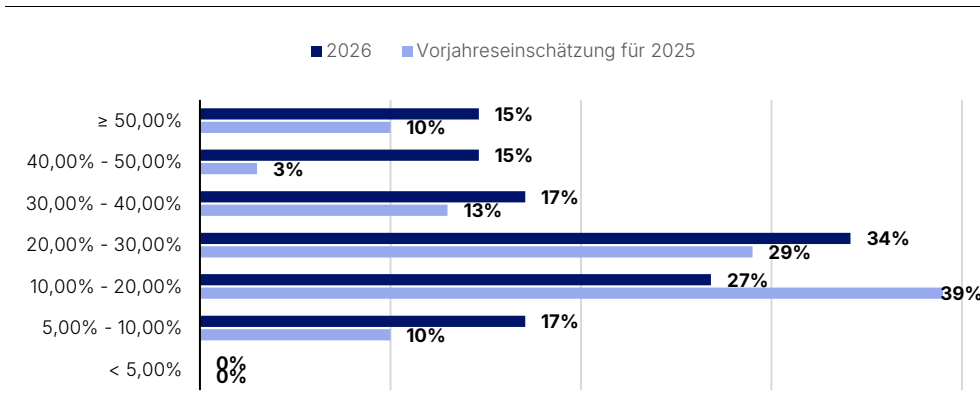
Das Volumen beginnt ebenfalls substanziell zu wachsen. Hier wird sich gerade für Privatanleger künftig zeigen, ob die Produkte wirklich entsprechend ihrer Risiken und mit dem notwendigen langfristigen Anlagehorizont verstanden und vertrieben werden. Der langfristige Erfolg wird auch davon abhängen, ob die Produkte es in der Breite schaffen werden, die prognostizierten Renditen zu erwirtschaften.

Nicht allen aufgelegten Produkten wird es gelingen, das notwendige Kapital zu akquirieren. So wurde mit dem als geschlossenes Produkt strukturierten ELTIF von Moonfare (Moonfare Private Markets Portfolio ELTIF) bereits ein erstes Produkt rückabgewickelt. Scope rechnet damit, dass mittelfristig eine Konsolidierung des Marktes erfolgen wird und auch Rücknahmebeschränkungen bei semi-liquiden ELTIFs als Instrument zum Einsatz kommen. Gleichzeitig werden weitere Produkte aufgelegt und die Tendenz, bestehende Produkte in einen ELTIF umzuwandeln oder verschiedene Strategien zu bündeln, wird sich fortsetzen.

Die befragten Anbieter sind zuversichtlich, was das in ELTIFs insgesamt verwaltete Vermögen angeht. Im Durchschnitt rechnen sie für das laufende Jahr mit einem Plus von 25 bis 30 Prozent. Die Prognosen sind breit über die zur Auswahl stehenden Wachstumsspannen verteilt. Zwar wird die Bandbreite von 20 bis 30 Prozent am häufigsten genannt, doch auch niedrigere und (teils deutlich) höhere Prognosen finden viel Zuspruch. Insgesamt sind die Vorhersagen optimistischer als vor einem Jahr.

Zuversicht bei Anbietern

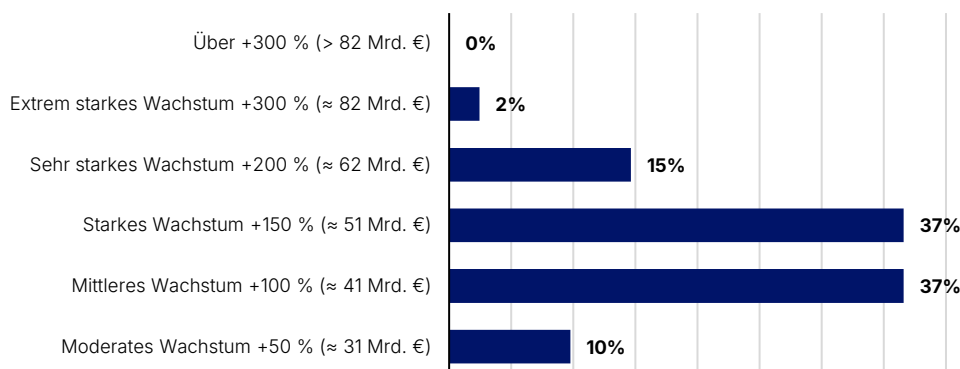
Abbildung 30: Umfrage – Wie stark wird das in ELTIFs verwaltete Vermögen 2026 wachsen?



Da Mehrfachnennungen möglich waren, liegen die Prozentzahlen in Summe über 100.
 Quelle: Scope Fund Analysis; 2025: 31 Beantwortungen; 2026: 41 Beantwortungen

Befragt nach dem mittelfristigen Ausblick (bis Ende 2028) nannte das Gros der Umfrageteilnehmer ein Wachstum des verwalteten Vermögens von 100% oder 150%. Dies entspräche einem ELTIF-Volumen von rund 40 bis 50 Mrd. Euro. Diese Prognose erachtet Scope als zu pessimistisch. Angesichts eines Volumens von 34,0 Mrd. Euro Ende 2025 dürfte bereits Ende 2026 die von den Asset Managern erwartete Spanne erreicht werden. Auch die 2024 und 2025 gestarteten Vertriebsaktivitäten inklusive der fortschreitenden Weiterbildung der Berater und Anleger werden sich in diesem und in den nächsten Jahren im Volumen widerspiegeln.

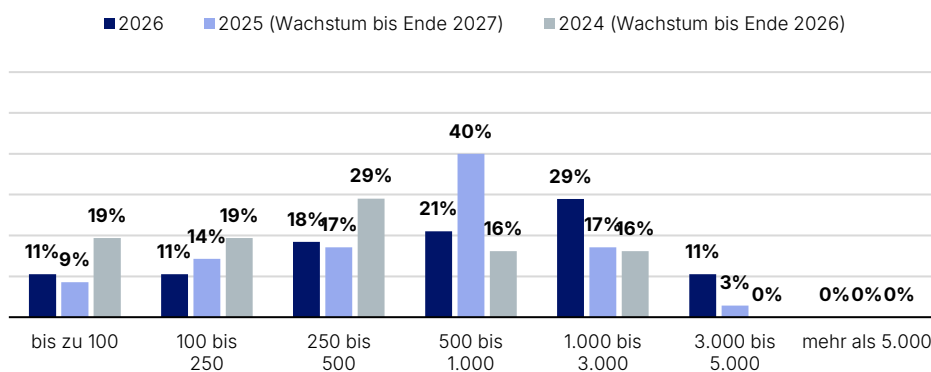
Abbildung 31: Umfrage – Welches Wachstum des verwalteten Vermögens erwarten Sie für den europäischen ELTIF-Markt bis Ende 2028 (Ausgangspunkt: 20,5 Mrd. Euro Ende 2024)?



Quelle: Scope Fund Analysis; 2026: 41 Beantwortungen

Die mittelfristigen Wachstumsprognosen der Anbieter für das eigene ELTIF-Vermögen fallen unterschiedlich aus. Am häufigsten wird bis Ende 2028 von einem Zuwachs zwischen einer und drei Mrd. Euro ausgegangen. Der Anteil der Befragten, die sich derart äußert, hebt sich mit 29% aber nicht extrem stark von den anderen Voraussagen ab. 21% gehen von einem Plus von 500 Mio. bis einer Mrd. Euro aus, 18% rechnen mit 250 bis 500 Mio. Euro. Insgesamt sind die Erwartungen im Vergleich zum Vorjahr gestiegen.

Abbildung 32: Umfrage – Wie stark wird das ELTIF-Vermögen Ihres Unternehmens in Europa bis Ende 2028 voraussichtlich wachsen (in Mio. Euro)?



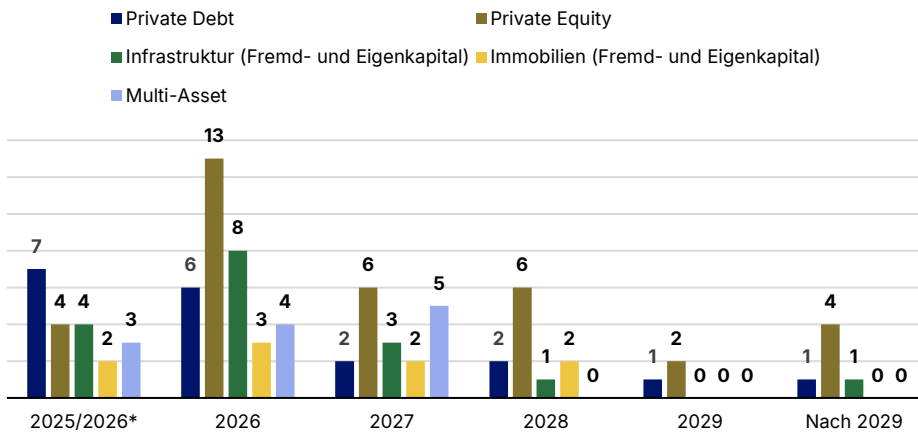
Quelle: Scope Fund Analysis; 2024: 31 Beantwortungen; 2025: 35 Beantwortungen; 2026: 38 Beantwortungen

Bei der Frage nach den geplanten Assetklassen zeigt sich, dass der Fokus der Anbieter 2026 und 2027 klar auf Private Equity gerichtet ist (siehe Abbildung 33). Fast 20 Produkte mit dieser Ausrichtung sind in der Pipeline. Viel Augenmerk liegt auch auf Infrastruktur-ELTIFs: Elf neue Produkte sollen in diesem und dem kommenden Jahr an den Start gehen. Im Vergleich zur Vorjahresumfrage deutlich zurückgegangen ist das Interesse an der Auflegung von Private-Debt-ELTIFs. Insgesamt haben die Umfrageteilnehmer angegeben, im laufenden Jahr 34 und im kommenden Jahr 18 ELTIFs auflegen zu wollen. Die geplanten Aktivitäten fallen damit etwas geringer aus als im Vorjahr.

Viel Private Equity in der Pipeline

Dass Scope mit rund 100 ELTIFs im aktuellen Jahr rechnet, steht dazu nicht im Widerspruch. Bereits jetzt ist bekannt, dass weitere Auflagen von Häusern geplant sind, die an der Umfrage nicht teilgenommen haben. Die Dynamik der Neuauflagen wird sich jedoch in den kommenden Jahren deutlich reduzieren.

Abbildung 33: Umfrage – In welchen Anlageklassen wollen Sie innerhalb der kommenden drei Jahre (2026-2029) neue ELTIFs auflegen?



* aktuell aufgelegt, aber noch nicht in der Platzierungsphase; Quelle: Scope Fund Analysis; 29 Beantwortungen

In einer idealen Welt verschwinden die Grenzlinien zwischen öffentlichen und privaten Märkten. Entscheidend sollte das Ziel sein, das der Anleger mit dem Investment für sein Depot verfolgt. Nur danach sollte sich bestimmen, was gekauft wird.

Tanja von Ehrlich, Head Wholesale & Partnerships, UBS Asset Management

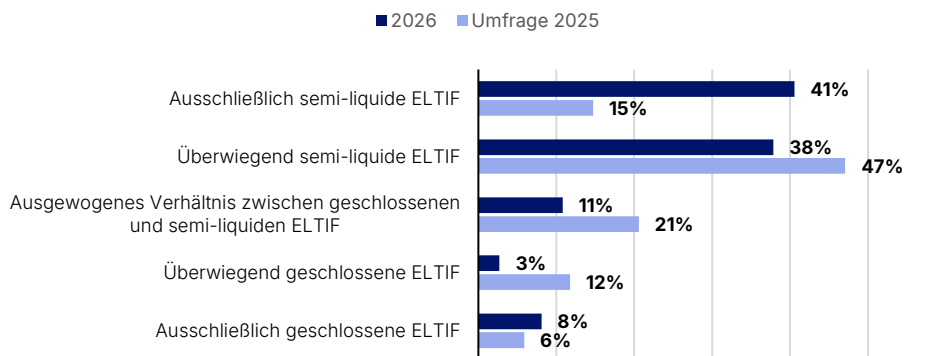
Scope erwartet, dass 2026 verstärkt Private-Debt-Produkte an den Markt kommen. Aber auch Private Equity und Infrastruktur bleiben attraktiv. Infrastruktur steht besonders in Deutschland und Frankreich im Fokus. Hier sind bereits viele Asset Manager gestartet oder stehen in den Startlöchern. Von Investoren wird zurzeit besonders das Thema Erneuerbare Energien nachgefragt. Im Immobiliensegment aktuell kaum investiert. Mehr noch: Viele Anleger hinterfragen ihre Immobilien-Investments und möchten zum Teil in das Segment Infrastruktur umallokieren. Das Produktangebot dafür wird aktuell geschaffen.

Der Neueinstieg in Private Equity wird nach einer Korrektur der Bewertungsansätze ebenfalls wieder verstärkt in die Allokationsansätze einbezogen, hiervon sollten auch ELTIFs profitieren. Private-Equity-ELTIFs waren in der Vergangenheit in Italien im Privatkundengeschäft stark nachgefragt und wurden im vergangenen Jahr auch in Deutschland vermehrt gezeichnet. Aber auch gemischte Strategien werden deutlich an Bedeutung gewinnen, da ein in sich diversifiziertes Produkt im Portfoliokontext gut integriert werden kann und der Zugang in verschiedene Assetklassen für Anleger durch einen Multi-Asset-ELTIF ermöglicht wird.

Wie sehr ELTIF 2.0 die Produktlandschaft verändert hat, belegen die Reaktionen auf die Frage nach der Fondsstruktur geplanter ELTIFs. Knapp 40 Prozent der Befragten wollen überwiegend semi-liquide ELTIFs auflegen, 41 Prozent möchten dies sogar ausschließlich tun. Nur noch jeder Zehnte will geschlossene und semi-liquide Produkte in gleichem Umfang an den Markt bringen. Den Schwerpunkt auf geschlossene ELTIFs (überwiegend oder ausschließlich) setzen nur 11%.

Evergreen-Strukturen als Marktstandard

Abbildung 34: Umfrage – Welche Fondsstruktur planen Sie für die ELTIF, die Sie in den kommenden drei Jahren auflegen werden?



Quelle: Scope Fund Analysis; 2025: 34 Beantwortungen; 2026: 37 Beantwortungen

Fest steht: Den Evergreen-Strukturen gehört – was die breiten Märkte angeht – die Zukunft. Immer mehr Gesellschaften werden Produkte auflegen, die entsprechend konzipiert sind. Einige wenige werden nicht ohne Bauchschmerzen mitmachen, weil sie die erlaubte Liquidität für schwierig halten. Sich den Chancen durch diese Struktur verschließen, werden sie aber nicht.

Vor dem Hintergrund geopolitischer Spannungen, insbesondere im Zusammenhang mit dem Iran-Konflikt, bleibt das Marktumfeld insgesamt angespannt. Eine anhaltende Eskalation könnte über weiter steigende Ölpreise zusätzlichen Inflationsdruck erzeugen. Vor diesem Hintergrund erscheinen Zinserhöhungen nicht ausgeschlossen, um inflationären Tendenzen entgegenzuwirken. Diese würden dazu führen, dass liquide Anlageformen (insbesondere verzinsliche) weiter an Attraktivität gewinnen und somit verstärkt als Alternative zu illiquiden Investments mit langfristiger Kapitalbindung wahrgenommen werden, während zugleich der Druck auf die Bewertungen von Privatmarktinvestments zunimmt.

Der ELTIF ist kein Selbstläufer. Viele Anleger haben Vorbehalte und noch fehlt der Beweis, dass die Produkte funktionieren. Überzeugen kann nur eine starke Performance. Aktuell bestehen attraktive Alternativen – Zinsen sind noch relativ hoch und die Aktienmärkte laufen gut.

Patrick Hahn, Senior Product Specialist, Union Investment

Zusätzliche Unsicherheiten zeigen sich im Private-Debt-Segment. Aktuell kommt es in den USA vermehrt zu Gatings. Dies geschieht insbesondere bei erhöhten Rückgabeverlangen und dient in erster Linie dem Schutz der verbleibenden Anleger sowie der Sicherstellung einer geordneten Fondsbewirtschaftung. Gleichzeitig kann dies jedoch das Vertrauen der Anleger beeinträchtigen – auch vor dem Hintergrund der jüngst erfolgten Rücknahmeaussetzungen bei deutschen offenen Immobilienpublikumsfonds. Zudem hat der erste ELTIF, der Greenman OPEN, im Jahr 2025 den Gating-Mechanismus angewendet. Dabei ist allerdings zu berücksichtigen, dass es sich um ein umgewandeltes Produkt handelt und der Fonds im Rahmen seines ELTIF-2.0-Daseins bislang kaum Anlegergeld eingesammelt hat – die Rückgabeverlangen kamen also von den zuvor investierten Anlegern. Es zeigt sich gleichwohl, dass das Fristentransformationsrisiko bei semi-liquiden Privatmarktinvestments besonders in Krisenphasen zu Problemen führen kann und Anleger sich der möglichen Einschränkung ihrer Rückgaben bewusst sein müssen.

Im Übrigen können Produkte in längere Gating-Phasen geraten, was die Reputation erheblich beschädigen und zum Verlust von Anlegervertrauen führen kann. Das hat grundsätzlich das Potenzial, den gesamten ELTIF-Markt zu beeinflussen.

Parallel dazu hält die bereits in den vergangenen Jahren geführte Debatte um den Summary Risk Indicator (SRI) an. So wird bei deutschen offenen Immobilienfonds hinterfragt, inwieweit der SRI

die tatsächlichen Risiken illiquider Anlagen adäquat widerspiegelt, was sich auch direkt auf die ELTIFs auswirkt, die wie alle anderen Anlageprodukte ebenfalls mit dieser Kennziffer arbeiten.

Aufgrund der genannten Aspekte erachtet Scope das Fristentransformationsrisiko und eine Verschärfung der wirtschaftlichen und politischen Unsicherheit als größte Herausforderungen für das Wachstum der ELTIF-Branche.

Eine nachhaltig starke Nachfrage dürfte sich erst dann einstellen, wenn sich zeigt, dass ELTIFs in der Breite attraktive Renditen erzielen oder ein überzeugendes Rendite-Risiko-Profil aufweisen. Da sich dies über mehrere Jahre hinweg entwickeln muss, ist davon auszugehen, dass eine breite Anlegerdurchdringung Zeit benötigen wird. Gleichzeitig ist bereits eine steigende Dynamik auf der Vertriebsseite zu beobachten: Das Interesse hat im Vergleich zum Vorjahr deutlich zugenommen – nicht zuletzt durch die wachsende Bedeutung von Neo-Brokern, die den Zugang zu ELTIFs erleichtern.

Positiv könnte sich auswirken, wenn ELTIFs auch in Deutschland in der Altersvorsorge als Baustein genutzt werden können. Zur Mobilisierung privaten Kapitals für Infrastrukturinvestitionen oder die eigene Wirtschaft, wären steuerlich Vorteile gekoppelt an eine lange Haltedauer wünschenswert. Damit könnte einerseits Kapital mobilisiert und andererseits der langfristige Produktcharakter gestärkt werden. Dass das Wachstum im Rahmen der Altersvorsorgeprodukte hohes Potenzial hat, hat sich auch 2025 wieder bei dem investierten Anlegerkapital in Frankreich bestätigt.

ELTIF als Baustein der Altersvorsorge

Sollten sich die genannten Belastungsfaktoren nicht weiter verschärfen und steuerliche Anreize ihre Wirkung entfalten, hält Scope 2026 eine Steigerung des Marktvolumens um etwa 40% bis 50% auf bis zu 50 Mrd. Euro für erreichbar. Nicht zuletzt vor dem Hintergrund der auch in diesem Jahr sehr wahrscheinlich anhaltenden Umwandlungen bestehender Strukturen in einen ELTIF.

Mittelfristig dürfte sich das Wachstum fortsetzen, allerdings in einem sich zunehmend differenzierenden Marktumfeld. Mit zunehmender Performance-Transparenz und einem belastbaren Track Record könnten ELTIFs an Breite gewinnen und sich als fester Bestandteil in der Vermögensallokation etablieren. Vor diesem Hintergrund erscheint bis Ende 2028 ein Marktvolumen zwischen 70 und 80 Mrd. Euro realistisch. Voraussetzung bleibt, dass die Produkte ihre Renditeversprechen einlösen und regulatorische Rahmenbedingungen wie die Allokation im Rahmen der Altersvorsorge das Wachstum weiter begünstigen. Eine nachhaltige Verschlechterung der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen und die Zuspitzung der geopolitischen Lage würde dem jedoch entgegenstehen.

X. Methodische Vorgehensweise

Scope hat ELTIFs eines Asset Managers, die derselben Strategie unterliegen, aber aus prospekt-technischen Gründen als mehrere ELTIFs registriert wurden, als ein ELTIF gezählt. Verschiedene Asset Manager eines Konzerns wurden als ein Asset Manager gezählt. Sofern ein Produkt durch eine Service-KVG aufgesetzt wurde, wurde auf den zugrundeliegenden Asset Manager abgestellt, der für das Produktmanagement verantwortlich ist. Als Volumen verwendet Scope das historisch platzierte bzw. akquirierte Kapital. Ist das platzierte Kapital teilweise oder ganz zurückgeführt worden, so wird dies bei der Berechnung des Volumens nicht weiter berücksichtigt. Falls das platzierte Kapital nicht verfügbar ist, so wird je nach Verfügbarkeit der Nettoinventarwert bzw. das Fondsvolumen herangezogen. In der aktuellen Studie kam es vereinzelt zu Anpassungen durch Asset Manager, die u.a. für das Volumen und die Anzahl ihrer ELTIFs geänderte Werte für die Jahre 2022, 2023 und 2024 übermittelt haben. Gegenüber der Vorjahresstudie hat sich dadurch das ELTIF-Volumen im Jahr 2024 aufgrund von Korrekturen oder erstmaliger Datenlieferung durch Anbieter im Saldo um rund 1,4 Mrd. Euro erhöht. Für das Jahr 2023 hat sich der Saldo um 0,5 Mrd. Euro und für das Jahr 2022 0,7 Mrd. Euro erhöht. Des Weiteren wurde bei fehlenden Angaben von ELTIFs, die in mehreren Ländern angeboten werden, deren Volumenaufteilung nach Ländern auf Basis der Vorjahre zugeordnet. Für 123 ELTIFs der 198 ELTIFs (ohne drei bereits endfällige ELTIFs, inkl. ELTIFs, die ein Volumen vorwiesen) liegen für diese Studie Detaildaten zum Fondsvolumen bzw. platzierten Volumen vor. Die Informationen stammen direkt von den Asset Managern. Die 123 ELTIFs vereinten Ende 2025 ein Volumen von 21,3 Mrd. Euro auf sich. Für die restlichen 75 der 198 ELTIFs, die ein Volumen aufweisen, wurden Scope in den Jahren zuvor von den Asset Managern Informationen zur Verfügung gestellt oder stammen von öffentlichen Quellen wie Pressemitteilungen, Homepage der Asset Manager oder externen Datenquellen wie Preqin. Diese ELTIFs vereinen insgesamt 12,7 Mrd. Euro. ELTIFs, die in Fremdwährungen notieren, wurden zum jeweiligen Endjahreskurs umgerechnet. Die umgewandelten ELTIF wurden im Volumen ab dem Zeitpunkt der Umwandlung (2024 bzw. 2025) berücksichtigt, jedoch nicht in den Vorjahren.

Im Rahmen dieser Studie hat Scope die Anbieter nach den adressierten Investoren befragt, einschließlich der Herkunftsländer der Investoren. Diese Angaben sind für die Asset Manager oft schwer zu ermitteln, da entsprechende Daten häufig bei den Vertrieben liegen. Es ist wünschenswert, dass künftig mehr Transparenz über die Herkunftsländer und die genauen Anlegergruppen geschaffen wird, um verlässlichere Analysen zu ermöglichen. Daten auf Basis registrierter Investoren sind insbesondere dann wenig aussagekräftig, wenn sie Omnibus-Konten enthalten, die nur die jeweilige juristische Einheit abbilden und nicht die tatsächlichen Jurisdiktionen der Anleger.

Zur Auswertung der Investoren wurde eine standardisierte Klassifikationslogik entwickelt, da die von den Anbietern genannten Investorenbezeichnungen in Terminologie, Detailtiefe und inhaltlicher Abgrenzung teils deutlich variierten. Darüber hinaus zeigte sich, dass die Angaben nicht durchgängig konkrete Investorengruppen im engeren Sinne abbildeten. In einzelnen Fällen wurden statt der adressierten Anleger Vertriebs- bzw. Distributionskanäle genannt, z. B. Brokerage und Privatbanken. Um dennoch eine konsistente und vergleichbare Analyse zu ermöglichen, wurden die Nennungen auf Basis des ökonomischen Charakters der Zielgruppe, der funktionalen Rolle des Investors sowie – soweit relevant – des vertrieblichen Kontexts in übergeordnete Kategorien überführt. Inhaltlich ähnliche, synonyme oder unterschiedlich granulare Angaben wurden dabei harmonisiert und zu einer einheitlichen Zielklassifikation verdichtet. Nicht eindeutig zuordenbare oder fehlende Angaben wurden separat ausgewiesen.

Tabelle 3: ELTIFs im Fundraising/Pre-Marketing

Asset Manager	ELTIF-Name	Assetklasse, Region	Laufzeit	Mindest-anlage (in Euro)	Kapitalabrufe	Erwartetes Closing	SFDR	Anlegergruppen	Länder, in denen ELTIF vertrieben wird
Ag2r La Mondiale Gestion D'Actifs	ALM Solutions Privees	Multi Asset	Evergreen					Retail Investors	FR
AIFM: Alter Domus Management Company S.A. / Portfolio Manager: Aquila Capital Investmentgesellschaft mbH, Zweigniederlassung Luxemburg	AC One Planet ELTIF	Infrastructure	Evergreen	1	Single	Evergreen	Article 9	Retail & Semi-Professional Investors	AT, DE, LI, LU
Alantra Multi Asset S.G.I.I.C., S.A.	Alteralia III ELTIF	Private Debt, 45% Europe; 45% North America; 10% Rest of the world	2031 (7 years + 2 years extension option)					Retail & Professional Investors	ES, IT, LU, PT
Allianz Capital Partners GmbH, Zweigniederlassung Luxemburg	Allianz Global Infrastructure ELTIF	Infrastructure	2074 (50 years + 2x25 years extension option)	10.000		Evergreen	Article 8	Retail, Semi-Professional & Institutional Investors	DE, Western Europe
Altarc Partners SAS	Altarc Horizon 2025	Fund of Funds (Private Equity)	2035 (10 years + 3x1 year extension option)	100.000			Article 8	Retail & Professional Investors	LU, CH, BE, NL, DE, IT, ES, PT, SG
Alter Domus Management Company S.A.	Candriam Private Assets - Kartesia Credit ELTIF	Private debt	Evergreen				Article 8	Retail & Professional Investors	AT, BE, DK, FI, FR, DE, IT, NL, PT, ES, SE
Amundi // CPR Asset Management	Amundi CPR France Investissement	Fund of Funds (Private Equity), Europe	2123 (99 years)	10		Evergreen	Article 8	Retail Investors	FR
Amundi Asset Management	Amundi Ambition Agri-Agro Direct Lending Europe	Private Debt, Europe	2035 (10 years + 2x1 year extension option)	1.000.000			Article 8	Professional Investors	AT, BE, DE, DK, ES, FI, FR, IT, LU, NL, NO, PT, SE
Amundi Luxembourg S.A.	Amundi Private Markets ELTIF	Multi Asset, Europe	2123 (99 years)	1.000	Single	Evergreen	Article 8	Retail & Professional Investors	AT, BE, DE, DK, ES, FI, FR, IE, IT, NL, NO, SE, UK
Amundi Luxembourg S.A.	PI Solutions - Amundi REALTI	Real Estate	2120 (99 years)	10.000	Single	Evergreen	Article 8	Retail & Professional Investors	FR, CZ, DE, BE, ES, NL, AT, IT, LU
Amundi Private Equity Funds	Amundi FPS Private Markets	Multi Asset, Europe	2123 (99 years)	1.000	Single	Evergreen	Article 8	Retail Investors	FR
Anaxago Capital	AxClimat I	Private Equity, Focus on United Kingdom, France, Germany, the Nordics, Benelux, Spain and Italy	2034 (10 years + 2x1 year extension option)	20.000	Multiple		Article 9	Retail Investors	FR
Andera Partners	Andera Dette Privée	Private Debt					Article 8	Institutional & Professional Investors	FR
Andera Partners	Andera Rendement Privé	Private Debt	Evergreen					Retail Investors	FR
Anthilia Capital Partners SGR S.P.A.	Anthilia ELTIF Synthesis	Private Debt, Italy	2032(7 years + 2x12 months extension option)		Single (full payment upon subscription; multiple subscription periods)	February 2027	Article 8	Retail & Professional Investors	IT
Apollo Private Markets SICAV / Carne Global Fund Managers (Luxembourg) S.A.	Apollo European Private Credit ELTIF	Private Debt, 85-90% Pan European, 10-15% Global	Open-ended	10.000			Article 8	Retail & Professional Investors	AT, BE, BG, CY, CZ, DE, DK, EE, ES, FI, FR, GR, HR, HU, IE, IS, IT, LI, LT,

										LU, LV, MT, NL, NO, PL, PT, RO, SE, SI, SK		
Apollo Private Markets SICAV / Carne Global Fund Managers (Luxembourg) S.A.	Apollo Global Diversified Credit ELTIF	Private Debt, 65% – 75% North America, 20% – 30% Europe, 0% – 10% Rest of the World	Open-ended						Article 6	AT, BE, BG, CY, CZ, DE, DK, EE, ES, FI, FR, GR, HR, HU, IE, IS, IT, LI, LT, LU, LV, MT, NL, NO, PL, PT, RO, SE, SI, SK		
Apollo Private Markets SICAV / Carne Global Fund Managers (Luxembourg) S.A.	Apollo Global Private Markets ELTIF	Private Equity, 80-85% North America, 15-20% Europe	Open-ended						Article 6	AT, BE, BG, CY, CZ, DE, DK, EE, ES, FI, FR, GR, HR, HU, IE, IS, IT, LI, LT, LU, LV, MT, NL, NO, PL, PT, RO, SE, SI, SK		
Arcano Capital SGIC S.A.U.	Arcano Spanish Value Added Real Estate III ELTIF	Real Estate	2032 (6 years + 3x1 year extension option)						Article 8	Retail Investors	ES	
Arcano Capital SGIC S.A.U.	Arcano Private Debt II ELTIF	Private Debt, Europe, with focus on Spain	2023 (9 years)						Article 8	Retail & Professional Investors	ES	
Ares Management Luxembourg	Ares European Strategic Income ELTIF Fund	Private Debt, Focus on United Kingdom, France, Germany, the Nordics, Benelux, Spain and Italy	Evergreen					1.000	Perpetual	Retail, Semi-Professional & Institutional Investors	Professional: AT, BE, CZ, DK, FI, DE, GR, IT, NL, NO, PT, ES, SE Retail: FR, LU, IE, ES, DE, NL	
Aroxys	SCPI Newgen	Real Estate	2124 (99 years)						Article 8	Retail & Professional Investors	FR	
Ascender Fund Partners Luxembourg	Fasanara Tactical Private Credit Fund	Private Debt, Europe							Article 9	Retail & Professional Investors	AT, BE, DE, DK, ES, FI, FR, IT	
Atream	Tourisme & Territoires	Real Estate								Retail Investors	FR	
Azimut Investments S.A.	Azimut ELTIF - Private Debt Digital Multistrategy II	Focus on United Kingdom, France, Germany, the Nordics, Benelux, Spain and Italy										
Azimut Investments S.A.	Azimut ELTIF - Infrastrutture e Imprese Per la Crescita IV	Infrastructure Equity, Focus on United Kingdom, France, Germany, the Nordics, Benelux, Spain and Italy	2034 (9 years + 3x1 year extension option)					1.000	Single	2035	Article 8 Retail, Professional & Institutional Investors	IT, LU
Azimut Investments S.A.	Azimut ELTIF - Venture Capital Nexton	Venture Capital, United States	2032 (7 years + 2x1 year extension option)					1.000	Single	2032	Article 6 Retail, Professional & Institutional Investors	IT, LU
Azimut Investments S.A. / Azimut Libera Impresa SGR S.p.A.	Azimut ELTIF - Private Debt Digital Multistrategy	Private Debt, Focus on United Kingdom, France, Germany, the Nordics, Benelux, Spain and Italy	2031 (6 years + 4x1 year extension option)					1.000	Single	2031	Article 6 Retail, Professional & Institutional Investors	IT, LU
Azimut Investments S.A. / HighPost Capital, LLC	Azimut ELTIF - Venture Capital HIPstr II	Venture Capital, Focus on United Kingdom, France, Germany, the Nordics, Benelux, Spain and Italy	2035 (10 years + 2x1 year extension option)					1.000	Single	2036	Article 6 Retail, Professional & Institutional Investors	IT, LU

Azora Gestion, SGIC, S.A.	Azora Southern Europe Opportunities III, FILPE	Real Estate, Europe, with focus on Spain, Portugal and Italy	2033 (8 years + 1x1 year extension)	5.000.000			Article 6	Professional Investors	ES
BlackRock (Luxembourg) S.A.	BlackRock Private Equity Fund	Private Equity, Europe or OECD member state	Evergreen	10.000			Article 8	Retail, Semi-Professional & Institutional Investors	AT, BE, CZ, DE, DK, ES, FI, FR, GR, HU, IE, IT, LU, MT, NL, PL, PT, SE, SK
BlackRock (Luxembourg) S.A.	BlackRock Multi Alternatives Growth Fund	Multi Asset, Europe or OECD member state	Evergreen	10.000			Article 8	Retail, Semi-Professional & Institutional Investors	AT, BE, CZ, DE, DK, ES, FI, FR, GR, HU, IE, IT, LU, MT, NL, PL, PT, SE, SK
Blackstone Europe Fund Management S.À R.L.	Blackstone Infrastructure Strategies ELTIF	Infrastructure, Europe or OECD member state	Evergreen					Retail & Professional Investors	AT, BE, CZ, DE, DK, EE, ES, FI, FR, GR, HR, HU, IE, IS, IT, LI, LT, LU, LV, MT, NL, NO, PL, PT, RO, SE, SI
BNP Paribas Asset Management Europe	BNP Paribas Direct Lending Fund 1 ELTIF	Private Debt						Professional Investors	BE, DE, FR, IT, LU, NL
BNP Paribas Asset Management Europe	AXA Financement Entreprises	Private Debt, Focus on United Kingdom, France, Germany, the Nordics, Benelux, Spain and Italy	2123 (99 years)	75.000		Evergreen	Article 8	Retail Investors	FR
BNP Paribas Asset Management Europe	BNP Paribas Diversified Private Credit	Private Debt	Evergreen	30.000		Evergreen	Article 8	Retail & Institutional Investors	AT, BE, CY, DE, DK, ES, FI, FR, GR, IE, IT, LU, NL, PT, SE, SK
BNP Paribas Asset Management Europe	BNP Paribas European Junior Infra Debt Fund II ELTIF	Infrastructure, Europe	2037 (12 years + 1x1 year extension option)	5.000.000	Multiple	August 2026	Article 8	Professional Investors	AT, BE, DE, DK, FI, FR, IT, SE
Bpifrance Investissement	Bpifrance Défense S.L.P	Private Equity, Europe, with focus on France	2045 (20 years + 2x1 year extension)	500			Article 8	Retail & Professional Investors	FR
CA Indosuez Fund Solutions	Tiera Capital ELTIF II SICAV, S.A. - Evergreen Private Credit Fund EUR							Retail & Professional Investors	BE, DE, ES, FR, IT, NL
CAIAC Fund Management AG	LeanVal Private Debt Fonds - EUR	Real Estate Debt, Europe and OECD, with Focus on France	2039 (15 years + 2x5 years extension option)	1 share			Article 6	Retail, Semi-Professional & Institutional Investors	CH, LI, DE
Carbon Equity B.V.	Carbon Equity Access to Climate Tech Fund II C.V.	Private Equity	2037 (12 years)					Retail & Professional Investors	NL, BE
Carmignac Gestion	Carmignac ELTIF Evergreen	Private Equity, Global	Evergreen		Both, the Commitment may be drawn down fully or partially over time or in a single payment, depending on the needs of the Fund	Evergreen	Article 8	Retail & Institutional Investors	Retail: AT, BE, FI, FR, DE, IE, LU, NL, PT, ES, SE Institutional: IT, SG, GB
Carne Global Fund Managers (Luxembourg) S.A.	Kedros ELTIF - Incus Capital European Credit Fund V	Private Debt, Italy							Not yet marketed
Carne Global Fund Managers (Luxembourg) S.A. / Macquarie	Macquarie Infrastructure Fund ELTIF	Global							Not yet marketed

Chenavari Asset Management	Chenavari Real Estate Decarbonisation Fund	Real Estate, Global						Professional Investors	BE, LU, FR
CIC Private Debt	CIC Private Debt Opportunités	Private Debt, Global	Evergreen			Evergreen			FR
CIM Europe S.À R.L.	Carlyle European Tactical Private Credit ELTIF	Private Debt	2123 (99 years)	50.000		Evergreen	Article 8	Retail & Professional Investors	AT, BE, DE, DK, ES, FI, FR, IE, IT, LU, NL, PT, SE
Commerz Real Fund Management S.A R.L.	KlimaVest ELTIF	Infrastructure	2070 (50 years + 2x5 years extension option)	10.000	Single	Evergreen	Article 9	Retail & Professional Investors	DE
Commerz Real Fund Management S.A R.L.	InfraVest ELTIF	Infrastructure	2124 (99 years)	1	Single	Evergreen	Article 8	Retail & Professional Investors	DE
Covea Finance	Covéa Solution ELTIF	Multi Asset, Pan-Europe	2124 (99 years)				Article 8	Retail Investors	FR
DWS Investment S.A.	Deutsche Bank Private Markets SICAV - Diversified SAA Fund	Multi Asset, Global	Evergreen				Article 8	Retail Investors	AT, BE, CY, CZ, DE, DK, ES, FI, FR, GR, HR, HU, IE, IT, LI, LU, NL, NO, PL, PT, RO, SE, SK
Edmond de Rothschild Private Equity (France)	Edmond de Rothschild Private Equity Solutions SICAV - Convictions IV ELTIF	Fund of Funds (Private Equity), Europe	2035 (10 years + 3x1 year extension option)	50.000	Single or multiple, depending on share class	2025 (first closing)	Article 8	Retail & Professional Investors	FR, DE, IT, ES, PT, BE, LU, AT, CH, MCO
Eiffel Investment Group	Allianz Transition Energetique	Infrastructure					Article 9	Retail Investors	FR
Eiffel Investment Group	Eiffel Green Infrastructure	Infrastructure Debt					Article 9	Retail Investors	FR, BE, LU, IT, DE
Eiffel Investment Group	Eiffel Private Credit	Private Debt, Europe	Evergreen				Article 8	Retail Investors	FR
Eiffel Investment Group	Maif Dette Transition Sociale	Private Debt					Article 9	Retail Investors	FR
Eiffel Investment Group	Maif Rendement Vert	Infrastructure	Evergreen	10.000		Evergreen	Article 9	Retail Investors	FR
EQT Fund Management S.A R.L.	EQT Nexus Fund - NXTF ELTIF	Private Equity, Europe	Evergreen	10.000		Evergreen	Article 8	Retail & Professional Investors	AT, BE, CZ, DE, DK, EE, ES, FI, FR, GR, IE, IS, IT, LT, LU, LV, NL, NO, PL, PT, SE, SI, SK
EQT Fund Management S.A R.L.	EQT Nexus Fund - NTIF ELTIF	Europe							Not yet marketed
Erasmus Gestion	Erasmus Dynamic Leaders 2030	Private Equity, Europe						Retail Investors	FR
Eurazeo Global Investor	Eurazeo Co-Investment Fund IV SLP	Private Equity, Europe	2033 (8 years + 2x1 year extension option)	10.000	Single or multiple, depending on share class		Article 8	Retail, Semi-Professional & Professional Investors	FR, DE, ES, NL, SE, DK, LU, FI, BE, NO
Eurazeo Global Investor	Eurazeo Entrepreneurs Club 3	Private Equity, Europe	2035 (10 years + 2x1 year extension option)	10.000	Single		Article 8	Retail, Semi-Professional & Professional Investors	FR
Eurazeo Global Investor	Eurazeo Prime Income Credit	Private Debt, Europe	Evergreen	10.000	Single		Article 8	Retail, Semi-Professional & Professional Investors	BE, DE, ES, FR, IT, LU, NL, SE

Five Arrows Managers	Five Arrows Secondary ELTIF Fund	Private Equity, Europe						Retail Investors	FR
France Valley	France Valley Fonciere Europe	Infrastructure, Europe	Evergreen				Article 9	Retail Investors	FR
France Valley	GFI France Valley Patrimoine	Infrastructure, Europe		36.750			Article 9	Retail Investors	BE, LU, DE, FR
FundRock LIS S.A.	GF Lumyna Private Debt Fund	Private Debt, Europe	Evergreen	10.000		Evergreen	Article 8	Retail Investors	FR
Hamilton Lane	Hamilton Lane Private Markets Access ELTIF	Multi Asset, Europe	Evergreen	5.000	Single		Article 8	Retail & Professional Investors	EU
HANSAINVEST Hanseatische Investment GmbH / HMW	RockPhant ELTIF 1	Fund of Funds (Private Equity), 50-70% North America, 40-60% Europe, up to 20% Rest of the World	2040 (15 years + 2x2 years extension option)	10.000	Single	Evergreen	Article 6	Retail, Semi-Professional & Institutional Investors	DE, AU, IT
HANSAINVEST Lux S.A. / hep	hep Solar Invest ELTIF	Fund of Funds (Infrastructure), Europe	Evergreen			Evergreen	Article 9	Retail, Semi-Professional & Institutional Investors	DE, LU
HANSAINVEST Lux S.A. / Invest in Visions	IIV Solar Electrification Debt ELTIF	Infrastructure Debt, Europe	Evergreen		Single	Evergreen	Article 9	Retail, Semi-Professional & Institutional Investors	AT, DE, LU
HANSAINVEST Lux S.A. / Porta Equity	Porta Equity ELTIF	Fund of Funds (Multi Asset), Pan-Europe	2044 (20 years + 2x10 years extension option)	1	Single	Evergreen	Article 6	Retail, Semi-Professional & Institutional Investors	DE, LU
HANSAINVEST Lux S.A. / Redstone Digital	Redstone Global Venture ELTIF	Fund of Funds (Private Equity), Europe	Evergreen		Single	Evergreen	Article 6	Retail, Semi-Professional & Institutional Investors	DK, DE, LU, NL, AT, CH, UK
Hauck & Aufhäuser Fund Services S.A.	HanseMerkur Digital Infrastructure ELTIF	Fund of Funds (Infrastructure), Europe	2037 (12 years + 2x1 year extension option)	1.000			Article 6		DE
INDEP'AM	INDEP Dette ELTIF	Private Debt	2032 (8 years)	200.000			Article 8	Retail Investors	FR
Infranity	Infranity Equity Fund SCA SICAV-RAIF - Sub Fund 1	Infrastructure						Professional Investors	AT, BE, DE, DK, FI, FR, IT, LU, NL, NO, SE
Infranity	GF Infrastructures Durables	Infrastructure, Europe	2055 (35 years)			2055	Article 8	Retail & Professional Investors	FR
Infranity	Infranity Horizon Infrastructure Strategies	Infrastructure Equity	Open-ended	100.000		Evergreen	Article 8	Retail & Professional Investors	EU
Invesco Management S.A.	Invesco European Upper Middle Market Income Fund	Private Debt	Evergreen	10.000	Fully funded at close	Evergreen	Article 8	Retail, Professional & Institutional Investors	AT
IPConcept (Luxemburg) S.A. / GLS	GLS ELTIF -Energieinfrastruktur Fonds	Infrastructure, Europe	Evergreen	1 share		Evergreen	Article 9	Retail & Professional Investors	DE
IQ EQ Fund Management (Luxembourg) S.A. / Claret Capital Partners	Claret European Growth Capital ELTIF	Private Debt, Global						Retail & Professional Investors	ES
IQ EQ Management	Allianz Financements Privés	Private Debt	2075 (50 years + 2x25 years extension option)	variable			Article 8	Retail & Professional Investors	FR

IQ EQ Management / IK Partners	IK Private Equity Solutions	Private Equity						Retail Investors	FR
JPMorgan Asset Management (Europe) S.À R.L.	JPMorgan ELTIFs - Multi-Alternatives Fund	Multi Asset, Global	Evergreen				Article 8	Retail, Professional & Institutional Investors	AT, BE, CY, CZ, DE, DK, ES, FI, FR, GR, HR, HU, IE, IS, IT, LI, LU, NL, NO, PL, PT, SE, SK
KKR Alternative Investment Management Unlimited Company	KKR Infrastructure Fund ELTIF	Infrastructure	Evergreen				Article 6	Retail & Professional Investors	AT, BE, BG, CZ, DE, DK, EE, ES, FI, FR, GR, HR, HU, IS, IT, LI, LT, LU, LV, MT, NL, NO, PL, PT, SE, SI, SK
Langham Hall Management S.A.R.L.	Pareto Infrastructure Transition 2050 Credit Fund ELTIF	Infrastructure						Professional Investors	DK, FI, NO, SE
LBP AM	LBPAM Private Opportunities	Fund of Fund (Multi Asset), Europe and OECD, with Focus on France	Evergreen				Article 8	Retail Investors	FR
LGT Capital Partners (Ireland) Limited	LGT Private Markets Strategies ELTIF	Multi Asset	Evergreen					Retail & Professional Investors	AT, BE, DE, DK, FI, IT, LI, LU, NL, NO, SE
M&G Investment Management Limited	M&G Corporate Credit Opportunities ELTIF	Private Debt, Global	2073 (50 years + 2x5 years extension option)				Article 6	Retail & Professional Investors	BE, DK, ES, FI, GR, IE, IT, NL, NO, PT, SE, LI, DE, FR, AT
Magellim REIM	Magellim Infra Territoires Impact ELTIF - Compartiment I	Infrastructure	Evergreen				Article 9	Retail Investors	FR
Mirabaud Asset Management (Europe) S.A.	Mirabaud Regenerative Growth I	Private Equity, Europe, United States	2032 (8 years + 2x1 year extension option)				Article 9	Professional Investors	DK, ES, FI, FR, IT, LU, NO, SE
Mirabaud Asset Management (Europe) S.A.	Mirabaud Sustainable Cities	Real Estate, France	2032 (8 years + 2x1 year extension option)				Article 9	Professional Investors	DK, ES, FI, FR, IT, LU, NO, SE
MSIM Fund Management (Ireland) Limited	Morgan Stanley Private Markets ELTIF Limited	Multi Asset, Europe, North America	Evergreen				Article 8	Retail, Semi-Professional & Institutional Investors	European Union
MSIM Fund Management (Ireland) Limited	Ashbridge Private Equity Secondaries ELTIF	Private Equity, Focus on United Kingdom, France, Germany, the Nordics, Benelux, Spain and Italy	2033 (8 years)						AT, BE, DE, DK, ES, FI, FR, GR, IE, IS, IT, LU, NL, NO, SE
Munich Private Equity Funds AG	MPE Mid Market Private Equity ELTIF	Fund of Funds (Private Equity), Western Europe	2037 (13 years + 1x4 years extension option)				Article 6	Retail & Semi-Professional Investors	DE, AT
Munich Private Equity Funds AG	Munich Private Equity Mid Market ELTIF	Fund of Funds (Private Equity), Western Europe	2037 (13 years + 1x4 years extension option)				Article 6	Retail, Semi-Professional & Professional Investors	DE, planned AT
Mutuactivos, S.A., S.G.I.I.C.	Mutuafondo Vivienda Premium, FILPE	Real Estate						Retail Investors	ES
Muzinich & Co. (Ireland) Limited	Muzinich European Private Credit ELTIF	Private Debt, Spain	Evergreen				Article 8	Retail & Professional Investors	several across Europe

Natixis Investment Managers International // VEGA Investment Solutions	Natixis Multi Private Assets NAVIGATOR	Multi Asset, Pan-Europe	2124 (99 years)	10.000		Evergreen	Article 8	Retail & Professional Investors	LU, FR, IT, ES, DE, SE, NL, NO, FI, DK, AT	
Neuberger Berman AIFM S.À R.L.	NB Private Equity Open Access Fund	Private Equity, North America, Europe	Evergreen	10.000	Single	Semi-liquid	Article 8	Retail & Professional Investors	AT, BE, CZ, DK, FI, FR, DE, GR, IE, IT, LI, LU, NL, NO, PT, SK,ES,SE	
Neuberger Berman AIFM S.À R.L. / LIQID	LIQID Private Equity NXT	Private Equity	2074 (50 years + 3x1 year extension option)	10.000	Single	Evergreen	Article 8	Retail Investors	DE	
Neuberger Berman AIFM S.À R.L. / LIQID	LIQID Infrastructure NXT	Infrastructure Equity	2075 (50 years + 3x1 year extension option)	10.000	Single	Evergreen	Article 8	Retail Investors	DE	
ODDO BHF Asset Management SAS	ODDO BHF Commit For Tomorrow ELTIF	Fund of Funds (Private Equity)	2034 (10 years + 2x1 year extension option)	1.000	Single		December 2026	Article 8	Retail & Professional Investors	AT, BE, FR, DE, IT, LU
Othrys Investment Management	Othrys Actilog 2	Real Estate					June 2026		Retail Investors	FR
Partners Group (Luxembourg) S.A.	Partners Group Private Equity Opportunities	Private Equity, Global	2124 (100 years + 1x3 years extension option)	10.000		Evergreen		Article 8	Retail & Professional Investors	AT, BE, DE, ES, FI, FR, GR, IT, LI, LU, NL, NO, PL, PT, SE
Pictet Alternative Advisors (Europe) S.A.	Pictet Real Estate Capital Elevation Core Plus ELTIF	Real Estate, Europe, UK	2051 (30 years)	20.000	Single	Evergreen		Article 8	Retail, Professional & Institutional Investors	LU, AT, BE, CY, DE, DK, ES, FI, FR, GR, IE, IT, MT, NL, PT, SE
Premier Benchmark Property LTD., T/A Greenman Investments	Greenman OPEN ELTIF	Real Estate, Europe	Evergreen	1.500	Single			Article 9	Retail Investors	DE, IE
Premier Benchmark Property LTD., T/A Greenman Investments	Greenman NEXT ELTIF	Real Estate, Europe	Evergreen	1.500	Single			Article 9	Retail Investors	PL, IE
Qualitas Equity Funds, SGEIC, S.A.	Qualitas Continuation Finance I ELTIF	Private Debt, Europe						Article 8	Professional Investors	ES
RGREEN Invest SAS	RGREEN Energy Transition	Infrastructure, Europe						Article 9		FR
Rivage Investment	Rivage Euro Debt Infrastructure High Return 3	Infrastructure Debt, 50-70% North America, 40-60% Europe, up to 20% Rest of the World					December 2026		Professional Investors	FR
Royalton Partners	Siera Impact Fund - Siera Impact Growth Fund	Private Debt	2033 (8 years)	10.000					Retail Investors	DE
Santander Alternative Investments, SGIIC, S.A.U.	Real Estate Retail Opportunities FILPE	Real Estate, Europe								KLMO: not in ESMA List
Schroder Investment Management (Europe) S.A.	Schroders Capital Semi-liquid - High Income Credit	Private Debt	Evergreen	10.000		Evergreen		Article 6	Retail & Professional Investors	Retail: AT, BE, CZ, DK, FI, FR, GE, GR, IS, IE, LI, LX, MT, NL, NO, PL, PT, ES, SE Institutional: GB, CH, IT
Schroder Investment Management (Europe) S.A.	Schroders Capital - Europe Infrastructure Credit FCP-FPS	Infrastructure Debt	Evergreen	10.000	Single	Evergreen		Article 8	Retail Investors	FR, IT, ES, BE, NL, LU

Schroder Investment Management (Europe) S.A.	Schroders Capital - Global Direct IV Access	Private Equity	2034 (9 years + 3x1 year extension option)	25.000	Single	2026	Article 8	Retail, Semi-Professional, Professional & Institutional Investors	BE, DE, ES, FR, IE, NL, PT
Schroder Investment Management (Europe) S.A.	Schroders Capital Semi-liquid - Global Private Equity ELTIF	Private Equity	Evergreen	10.000	Single	Evergreen	Article 8	Retail, Semi-Professional, Professional & Institutional Investors	AT, BE, DE, DK, ES, FI, FR, GR, IE, IS, IT, LU, NL, NO, PT, SE
SCOR Investment Partners SE	SCORLUX - High Income Infrastructure Loans II	Infrastructure Debt					Article 9	Professional Investors	DK, ES, FI, FR, IT, LU, NO, SE
SEB Funds AB	SEB ELTIF - Capital Four Private Debt	Private Debt					Article 8	Retail & Professional Investors	DE, DK, EE, FI, IE, LT, LU, LV, NO
Sienna AM France	Sienna Dette Privée Défense Europe	Private Equity	2036 (11 years)	100.000			Article 8	Institutional Investors	FR
Sienna Gestion	Sienna Impact Solidaire	Fund of Funds (Multi Asset)	2030 (5 years)	100			Article 9	Retail & Institutional Investors	FR
Sigefi Private Equity	Crédit Agricole Siparex Intermezzo 3 - Transition carbone	Private Debt, Italy						Retail Investors	FR
Solventis, SGIIC, S.A.	Fondo de Innovación II, FILPE	Private Debt, Europe	2029 (5 years)					Professional Investors	ES
StepStone Group Europe Alternative Investments Limited	StepStone Private Credit ELTIF	Private Debt	2125 (100 years + 5x1 year extension option)			Evergreen	Article 8	Retail, Professional & Institutional Investors	AT, BE, DK, EE, FI, FR, DE, IE, IT, LI, LU, NL, NO, PL, PT, SI, ES, SE, GB
Swiss Life Asset Management AG	Swiss Life Privado Infrastructure	Infrastructure Equity	2074 (50 years + 2x5 years extension option)	1.000	Single	Evergreen	Article 8	Retail & Institutional Investors	AT, BE, DE, DK, FI, FR, ES, LU, NL, NO, PT, SE, IT, CH
Swiss Life Asset Managers France	SwissLife ESG Dynapierre	Real Estate						Retail Investors	FR
Talde Gestión, SGEIC, S.A.	Talde Deuda Alternativa II, FILPE	Private Debt	2035 (10 years)	100.000	Multiple	February 2027	Article 8	Retail & Professional Investors	ES, LU
Tikehau Investment Management	Tikehau Défense et Sécurité	Multi Asset	Evergreen		Subscription/redemption	Evergreen	Article 8	Retail Investors	FR
Tikehau Investment Management	Tikehau Financement Entreprises	Private Debt	Evergreen	5.000	Subscription/redemption	Evergreen	Article 8	Retail Investors	FR
Tikehau Investment Management	Tikehau European Private Credit	Private Debt	Evergreen	40.000	Subscription/redemption	Evergreen	Article 8	Retail & Institutional Investors	FR, LU, IT, ES, DE, BE, NL, CH, UK, HK, CH, UAE
Titanbay Ireland Limited	LBPAM EPM Private Opportunities ELTIF								Not yet marketed
Truffle Capital S.A.S	FPCI Truffle Fintech Scale-Ups Fund	Private Equity, Europe					Article 8	Professional Investors	FR
Tygrow SAS (conseillée par Valhyr Capital)	Ramify X Fund	Multi Asset, Europe	Evergreen	20.000 (1.000 as a unit-linked component ("unit-linked", UC) within a life insurance		Evergreen			FR

				policy or a PER)					
UBS Fund Management (Luxembourg) S.A.	UBS Infrastructure Opportunities Fund	Infrastructure Equity, Portugal, Spain, West Europe	2123 (99 years)	50.000	Single	Evergreen	Article 8	Retail, Semi-Professional & Institutional Investors	AT, BE, DE, DK, ES, FI, FR, GR, IE, IS, IT, LI, LU, NL, NO, PT, SE
Union Forvaltning	Union Real Estate Credit	Real Estate Debt, Portugal, Spain, West Europe	2032 (8 years + 1x1 year extension option)	10.000.000	Multiple	June 2027	Article 8	Professional Investors	Nordics
Union Forvaltning	Union Investment Grade Alpha Strategy	Real Estate Debt, Portugal, Spain, West Europe	Evergreen	10.000.000	Multiple	Evergreen	Article 8	Professional Investors	Nordics
Union Investment Luxembourg S.A	UniPrivatmarkt Infrastruktur ELTIF	Infrastructure Equity, Portugal, Spain, West Europe	2122 (99 years)	25	Single	Evergreen	Article 8	Retail, Semi-Professional & Institutional Investors	LU, DE, AT
Universal-Investment-Luxembourg S.A. / PATRIZIA	PATRIZIA Infrastructure Invest	Infrastructure	Evergreen	100		Evergreen	Article 8	Retail, Semi-Professional & Institutional Investors	DE, IT, FR, ES, NL, BE, LU, SE, FI, DK, AU, CH
Urban Premium	Coloc Sélection	Real Estate, Pan-Europe	Evergreen			Evergreen		Retail Investors	FR
VP Fund Solutions (Luxembourg) SA	NEXT Infrastruktur Fund	Infrastructure, North America, Europe	2034 (10 years + 2x2 years extension option)				Article 9	Professional Investors	AT, DE
Waystone Management Company (Lux) S.A. / Pamberton Asset Management S.A.	Zurich Private Debt ELTIF	Private Debt	Semi-liquide	100.000			Article 8	Retail & Professional Investors	DE
Waystone Management Company (Lux) S.A. / Schelcher Prince Gestion	Schelcher - Arkea Euro Core Infrastructure Transition Debt 2	Infrastructure Debt, 50-70% North America, 40-60% Europe, up to 20% Rest of the World					Article 8	Professional Investors	BE, DE, FR, IT, NL
Waystone Management Company (Lux) S.A. / Schelcher Prince Gestion	Schelcher - Arkea Euro Impact Infrastructure Transition Debt 2	Infrastructure Debt, 50-70% North America, 40-60% Europe, up to 20% Rest of the World					Article 9	Professional Investors	BE, DE, FR, IT, NL

Die Angaben können je nach Anteilsklasse variieren; die dargestellte Anteilsklasse entspricht derjenigen mit der niedrigsten Mindestanlage oder der Retail-Anteilsklasse. Je nach Vertriebsland kann diese Anteilsklasse unterschiedlichen Anlegergruppen angeboten werden.

Quelle: ESMA, Asset Manager und eigene Recherchen

Tabelle 4: Zusammenstellung der in die Studie eingeflossenen ELTIFs

Aufsichtsbehörde	Asset Manager	ELTIF-Name	Auflagejahr	Vertriebszulassung
DACHFONDS				
AMF	Altaroc Partners SAS	Altaroc Horizon 2025	2025	LU, CH, BE, NL, DE, IT, ES, PT, SG
AMF	Amundi // CPR Asset Management	Amundi CPR France Investissement	2024	FR
CSSF	Edmond de Rothschild Private Equity (France)	Edmond de Rothschild Private Equity Solutions SICAV - Convictions IV ELTIF	2024	FR, DE, IT, ES, PT, BE, LU, AT, CH, MCO
BaFin	HANSAINVEST Hanseatische Investment GmbH / HMW	RockPhant ELTIF 1	2025	DE, AU, IT
CSSF	HANSAINVEST Lux S.A. / hep	hep Solar Invest ELTIF	2025	DE, LU
CSSF	HANSAINVEST Lux S.A. / Porta Equity	Porta Equity ELTIF	2024	DE, LU
CSSF	HANSAINVEST Lux S.A. / Redstone Digital	Redstone Global Venture ELTIF	2025	DK, DE, LU, NL, AT, CH, UK
CSSF	Hauck & Aufhäuser Fund Services S.A.	HanseMerkur Digital Infrastructure ELTIF	2025	DE
AMF	LBP AM	LBPAM Private Opportunities	2024	FR
BaFin	Munich Private Equity Funds AG	MPE Mid Market Private Equity ELTIF	2024	DE, AT
BaFin	Munich Private Equity Funds AG	Munich Private Equity Mid Market ELTIF	2024	DE, planned AT
CSSF	ODDO BHF Asset Management SAS	ODDO BHF Commit For Tomorrow ELTIF	2024	AT, BE, FR, DE, IT, LU
AMF	Sienna Gestion	Sienna Impact Solidaire	2025	FR
INFRASTRUKTUR				
CSSF	AIFM: Alter Domus Management Company S.A. / Portfolio Manager: Aquila Capital Investmentgesellschaft mbH, Zweigniederlassung Luxemburg	AC One Planet ELTIF	2023	AT, DE, LI, LU
CSSF	Allianz Capital Partners GmbH, Zweigniederlassung Luxemburg	Allianz Global Infrastructure ELTIF	2024	DE, Western Europe
CSSF	Azimut Investments S.A.	Azimut ELTIF - Infrastrutture e Imprese Per la Crescita IV	2025	IT, LU
CSSF	Azimut Investments S.A. / Azimut Libera Impresa SGR S.p.A.	Azimut ELTIF - Infrastructure & Real Assets ESG	2022	IT, LU
CSSF	BlackRock (Luxembourg) S.A.	BlackRock Private Infrastructure Fund	2024	Not yet marketed
CSSF	BlackRock France S.A.S.	BlackRock Private Infrastructure Opportunities ELTIF	2020	DE, DK, ES, FI, FR, IT, LU, NL, PT, SE, CZ, GR, PL, IE, BE
CSSF	Blackstone Europe Fund Management S.À R.L.	Blackstone Infrastructure Strategies ELTIF	2025	AT, BE, CZ, DE, DK, EE, ES, FI, FR, GR, HR, HU, IE, IS, IT, LI, LT, LU, LV, MT, NL, NO, PL, PT, RO, SE, SI
CSSF	BNP Paribas Asset Management Europe	BNP Paribas Climate Impact Infra Debt Fund ELTIF	2023	AT, BE, DE, DK, FI, FR, IT, SE
CSSF	BNP Paribas Asset Management Europe	BNP Paribas European Junior Infra Debt Fund II ELTIF	2025	AT, BE, DE, DK, FI, FR, IT, SE

CSSF	Carne Global Fund Managers (Luxembourg) S.A.	Franklin Templeton - CLIMATE ALPHA Opportunity ELTIF	2023	Not yet marketed
CSSF	Commerz Real Fund Management S.A R.L.	klimaVest ELTIF	2020	DE
CSSF	Commerz Real Fund Management S.A R.L.	InfraVest ELTIF	2025	DE
AMF	Eiffel Investment Group	Allianz Transition Energetique	2025	FR
AMF	Eiffel Investment Group	Eiffel Green Infrastructure	2025	FR, BE, LU, IT, DE
AMF	Eiffel Investment Group	Maif Rendement Vert	2025	FR
CONSOB	Eurizon Capital SGR S.P.A.	Eurizon ECRA Infrastrutture ELTIF	2020	IT
AMF	France Valley	France Valley Fonciere Europe	2025	FR
CSSF	France Valley	GFI France Valley Patrimoine	2025	BE, LU, DE, FR
CSSF	HANSAINVEST Lux S.A. / Invest in Visions	IIV Solar Electrification Debt ELTIF	2025	AT, DE, LU
AMF	Infranity	GF Infrastructures Durables	2020	FR
CSSF	Infranity	Infranity Equity Fund SCA SICAV-RAIF - Sub Fund 1	2024	AT, BE, DE, DK, FI, FR, IT, LU, NL, NO, SE
AMF	Infranity	Infranity Horizon Infrastructure Strategies	2025	EU
CSSF	IPConcept (Luxemburg) S.A. / GLS	GLS ELTIF -Energieinfrastruktur Fonds	2025	DE
AMF	KKR Alternative Investment Management Unlimited Company	KKR Infrastructure Fund ELTIF	2025	AT, BE, BG, CZ, DE, DK, EE, ES, FI, FR, GR, HR, HU, IS, IT, LI, LT, LU, LV, MT, NL, NO, PL, PT, SE, SI, SK
CSSF	Langham Hall Management S.A.R.L	Pareto Infrastructure Transition 2050 Credit Fund ELTIF	2025	DK, FI, NO, SE
AMF	Magellim REIM	Magellim Infra Territoires Impact ELTIF - Compartiment I	2025	FR
AMF	Méridiam SAS	Méridiam Infrastructure Europe III SLP	2016	FR
CSSF	Neuberger Berman AIFM S.À R.L. / LIQID	LIQID Infrastructure NXT	2025	DE
CSSF	Premier Benchmark Property LTD., T/A Greenman Investments	Greenman Harvest B - ELTIF	2025	Not yet marketed
AMF	RGREEN Invest SAS	RGREEN Energy Transition	2025	FR
AMF	Rivage Investment	Rivage Euro Debt Infrastructure High Return 3	2025	FR
AMF	Schroder Investment Management (Europe) S.A.	Schroders Capital - Europe Infrastructure Credit FCP-FPS	2025	FR, IT, ES, BE, NL, LU
CSSF	SCOR Investment Partners SE	SCORLUX - High Income Infrastructure Loans II	2024	DK, ES, FI, FR, IT, LU, NO, SE
CSSF	Swiss Life Asset Management AG	Swiss Life Privado Infrastructure	2024	AT, BE, DE, DK, FI, FR, ES, LU, NL, NO, PT, SE, IT, CH
CSSF	UBS Fund Management (Luxembourg) S.A.	UBS Infrastructure Opportunities Fund	2024	AT, BE, DE, DK, ES, FI, FR, GR, IE, IS, IT, LI, LU, NL, NO, PT, SE
CSSF	Union Investment Luxembourg S.A	UniPrivatmarkt Infrastruktur ELTIF	2023	LU, DE, AT
CSSF	Universal-Investment-Luxembourg S.A. / PATRIZIA	PATRIZIA Infrastructure Invest	2024	DE, IT, FR, ES, NL, BE, LU, SE, FI, DK, AU, CH

CSSF	VP Fund Solutions (Luxembourg) SA	NEXT Infrastruktur Fund	2024	AT, DE
CSSF	Waystone Management Company (Lux) S.A. / Schelcher Prince Gestion	Schelcher Euro Core Infrastructure Transition Debt	2022	LU, BE, DE, FR, IT
CSSF	Waystone Management Company (Lux) S.A. / Schelcher Prince Gestion	Schelcher Euro Impact Infrastructure Transition Debt	2022	AT, BE, DE, DK, ES, FI, FR, GR, IE, IS, IT, LU, NL, NO, PT, SE
CSSF	Waystone Management Company (Lux) S.A. / Schelcher Prince Gestion	Schelcher - Arkea Euro Core Infrastructure Transition Debt 2	2025	BE, DE, FR, IT, NL
CSSF	Waystone Management Company (Lux) S.A. / Schelcher Prince Gestion	Schelcher - Arkea Euro Impact Infrastructure Transition Debt 2	2025	BE, DE, FR, IT, NL
MULTI ASSET				
CONSOB	8A+ Investimenti SGR S.P.A.	8A+ Real Italy - ELTIF	2021	IT
AMF	Ag2r La Mondiale Gestion D'Actifs	ALM Solutions Privees	2025	FR
CSSF	Amundi Luxembourg S.A.	Amundi Private Markets ELTIF	2024	AT, BE, DE, DK, ES, FI, FR, GR, IE, IT, NL, NO, SE, UK
CSSF	Amundi Luxembourg S.A.	PI Solutions - Amundi ELTIF Agritaly PIR III LUX	2024	ES, FR, IT
AMF	Amundi Private Equity Funds	Amundi FPS Private Markets	2024	FR
CONSOB	Amundi SGR S.P.A.	Amundi ELTIF Agritaly PIR	2021	IT
CONSOB	Amundi SGR S.P.A.	Amundi Agritaly III	2024	IT
CONSOB	Amundi SGR S.P.A.	Amundi ELTIF Agritaly III PIR	2025	IT
CONSOB	Anima SGR S.P.A.	Anima ELTIF Italia 2026	2021	IT
CONSOB	Anthilia Capital Partners SGR S.P.A.	Anthilia ELTIF Economia Reale Italia	2021	IT
CSSF	BlackRock (Luxembourg) S.A.	BlackRock Multi Alternatives Growth Fund	2024	AT, BE, CZ, DE, DK, ES, FI, FR, GR, HU, IE, IT, LU, MT, NL, PL, PT, SE, SK
AMF	Covea Finance	Covéa Solution ELTIF	2025	FR
CSSF	DWS Investment S.A.	Deutsche Bank Private Markets SICAV - Diversified SAA Fund	2025	AT, BE, CY, CZ, DE, DK, ES, FI, FR, GR, HR, HU, IE, IS, IT, LI, LU, NL, NO, PL, PT, RO, SE, SK
CONSOB	Eurizon Capital SGR S.P.A.	Eurizon Italian Fund - ELTIF	2019	IT
CONSOB	Eurizon Capital SGR S.P.A.	Eurizon PIR Italia - ELTIF	2021	
CSSF	Goldman Sachs Asset Management Fund Services Limited	Goldman Sachs Alternatives SICAV - Private Markets ELTIF	2022	AT, BE, DE, DK, ES, FI, FR, GR, IE, IT, LU, NL, NO, PL, PT, SE, SL
CSSF	Goldman Sachs Asset Management Fund Services Limited	Goldman Sachs Alternatives SICAV - Private Markets ELTIF II	2023	AT, BE, DE, DK, ES, FI, FR, GR, IE, IT, LU, NL, NO, PL, PT, SE, SL
CSSF	Goldman Sachs Asset Management Fund Services Limited	Goldman Sachs Alternatives SICAV - Private Markets ELTIF III	2025	AT, BE, DE, DK, ES, FI, FR, GR, IE, IT, LU, NL, NO, PL, PT, SE, SL
CSSF	Hamilton Lane	Hamilton Lane Private Markets Access ELTIF	2025	EU
CSSF	JPMorgan Asset Management (Europe) S.À R.L.	JPMorgan ELTIFs - Multi-Alternatives Fund	2024	AT, BE, CY, CZ, DE, DK, ES, FI, FR, GR, HR, HU, IE, IS, IT, LI, LU, NL, NO, PL, PT, SE, SK
CSSF	Kairos Partners SGR SPA	KAIS Renaissance ELTIF	2020	IT

CSSF	LGT Capital Partners (Ireland) Limited	LGT Private Markets Strategies ELTIF	2025	AT, BE, DE, DK, FI, IT, LI, LU, NL, NO, SE
CSSF	MSIM Fund Management (Ireland) Limited	Morgan Stanley Private Markets ELTIF	2025	European Union
CSSF	Natixis Investment Managers International // VEGA Investment Solutions	Natixis Multi Private Assets NAVIGATOR	2025	LU, FR, IT, ES, DE, SE, NL, NO, FI, DK, AT
CSSF	Partners Group (Luxembourg) S.A.	Partners Group Private Markets ELTIF SICAV	2020	BE, CY, CZ, DE, DK, GR, ES, FI, FR, IE, IT, LU, LI, MT, NL, PL, NO, PT, SE
CSSF	Partners Group (Luxembourg) S.A.	Partners Group Private Markets II	2023	BE, CY, CZ, DK, ES, FI, IE, IT, LU, NL, NO, PL, PT, FR, GR, LI, SE, DE
AMF	Tikehau Investment Management	Tikehau Défense et Sécurité	2025	FR
CSSF	Tygrow SAS (conseillée par Valhyr Capital)	Ramify X Fund	2025	FR
PRIVATE DEBT				
CSSF	Alantra Multi Asset S.G.I.I.C., S.A.	Alteralia III ELTIF	2024	ES, IT, LU, PT
CSSF	Alantra Multi Asset S.G.I.I.C., S.A.	Alteralia Credit Opportunities ELTIF	2025	Not yet marketed
CSSF	Alter Domus Management Company S.A.	Candriam Private Assets - Kartesia Credit ELTIF	2025	AT, BE, DK, FI, FR, DE, IT, NL, PT, ES, SE
CSSF	Amundi Asset Management	Amundi Ambition Agri-Agro Direct Lending Europe	2025	AT, BE, DE, DK, ES, FI, FR, IT, LU, NL, NO, PT, SE
CSSF	Amundi Asset Management SAS	Amundi Commercial Real Estate Loans II (ELTIF)	2022	AT, BE, DE, DK, ES, FI, FR, IT, LU, NL, NO, SE
CSSF	Amundi Asset Management SAS	Amundi Senior Impact Debt IV (ELTIF)	2021	EU
CSSF	Amundi Luxembourg S.A.	PI Solutions - Amundi ELTIF Leveraged Loans Europe	2019	AT, DE, ES, FR, IT
AMF	Andera Partners	Andera Dette Privée	2024	FR
AMF	Andera Partners	Andera Rendement Privé	2025	FR
CONSOB	Anthilia Capital Partners SGR S.P.A.	Anthilia ELTIF Synthesis	2024	IT
CSSF	Apollo Private Markets SICAV / Carne Global Fund Managers (Luxembourg) S.A.	Apollo European Private Credit ELTIF	2025	AT, BE, BG, CY, CZ, DE, DK, EE, ES, FI, FR, GR, HR, HU, IE, IS, IT, LI, LT, LU, LV, MT, NL, NO, PL, PT, RO, SE, SI, SK
CSSF	Apollo Private Markets SICAV / Carne Global Fund Managers (Luxembourg) S.A.	Apollo Global Diversified Credit ELTIF	2025	AT, BE, BG, CY, CZ, DE, DK, EE, ES, FI, FR, GR, HR, HU, IE, IS, IT, LI, LT, LU, LV, MT, NL, NO, PL, PT, RO, SE, SI, SK
CSSF	Arcano Capital SGIC S.A.U.	Arcano Private Debt II ELTIF	2024	ES
CBI	Arcano Capital SGIC S.A.U.	Arcano Capital Solutions III	2025	Not yet marketed
CBI	Arcano Capital SGIC S.A.U.	Arcano Direct Lending ICAV	2025	Not yet marketed
CSSF	Ares Management Luxembourg	Ares European Strategic Income ELTIF Fund	2025	MiFID Professional: AT, BE, CZ, DK, FI, DE, GR, IT, NL, NO, PT, ES, SE MiFID Retail: FR, LU, IE, ES, DE, NL
CSSF	Ascender Fund Partners Luxembourg	Fasanara Tactical Private Credit Fund	2025	AT, BE, DE, DK, ES, FI, FR, IT
CSSF	Azimet Investments S.A. / Azimet Libera Impresa SGR S.p.A.	Azimet ELTIF - Private Debt Digital Multistrategy	2024	IT, LU

CSSF	Azimut Investments S.A. / Azimut Libera Impresa SGR S.p.A.	Azimut ELTIF - Private Debt Digital Lending	2021	IT, LU
CSSF	Azimut Investments S.A. / Azimut Libera Impresa SGR S.p.A.	Azimut ELTIF - Private Debt Digital Lending II	2021	IT, LU
CSSF	Azimut Investments S.A. / Azimut Libera Impresa SGR S.p.A.	Azimut ELTIF - Private Debt Digital Lending III	2023	IT, LU
CSSF	Azimut Investments S.A. / Azimut Libera Impresa SGR S.p.A.	Azimut ELTIF - Private Debt Digital Lending IV	2024	IT, LU
CSSF	Azimut Investments S.A. / Muzinich & Co. SGR S.p.A.	Azimut ELTIF - Private Debt Capital Solutions	2020	IT, LU
CSSF	Azimut Investments S.A. / Muzinich & Co. SGR S.p.A.	Azimut Private Debt Capital Solutions II - ELTIF	2023	IT, LU
CBI	Bain Capital Credit Global ICAV	Bain Capital Credit PPPP Fund	2025	Not yet marketed
CBI	Bain Capital Investments (Ireland) Limited	Bain Capital Credit Global ICAV- Bain Capital Credit	2024	Not yet marketed
AMF	BNP Paribas Asset Management Europe	AXA Financement Entreprises	2024	FR
AMF	BNP Paribas Asset Management Europe	BNP Paribas European SME Debt Fund	2016	FR, LU, BE
CSSF	BNP Paribas Asset Management Europe	BNP Paribas European SME Debt Fund 2	2019	AT, BE, DE, FR, IT, NL
CSSF	BNP Paribas Asset Management Europe	BNP Paribas European SME Debt Fund 3	2023	AT, BE, DE, ES, FR, IE, IT, NL, PT, LU
CSSF	BNP Paribas Asset Management Europe	BNP Paribas Diversified Private Credit	2024	AT, BE, CY, DE, DK, ES, FI, FR, GR, IE, IT, LU, NL, PT, SE, SK
CBI	BNP Paribas Asset Management Europe	BNP Paribas Direct Lending Fund 1 ELTIF	2025	BE, DE, FR, IT, LU, NL
AMF	Carne Global Fund Managers (Luxembourg) S.A.	Kedros ELTIF - Incus Capital European Credit Fund V	2025	Not yet marketed
AMF	CIC Private Debt	CIC Private Debt Opportunités	2025	FR
CSSF	CIM Europe S.À R.L.	Carlyle European Tactical Private Credit ELTIF	2024	AT, BE, DE, DK, ES, FI, FR, IE, IT, LU, NL, PT, SE
CSSF	Clearlake Capital (Lux) S.À R.L.	Clearlake Credit Europe General Credit Fund S.C.A. SICAV - Subordinated V ELTIF	2021	ES
AMF	Eiffel Investment Group	Eiffel Private Credit	2025	FR
AMF	Eiffel Investment Group	Maif Dette Transition Sociale	2025	FR
CSSF	Eurazeo Global Investor	Eurazeo Prime Income Credit	2025	BE, DE, ES, FR, IT, LU, NL, SE
CSSF	FIL Investment Management (Luxembourg) S.A.	Fidelity European Multi-Credit ELTIF	2024	Not yet marketed
AMF	FundRock LIS S.A.	GF Lumyna Private Debt Fund	2024	FR
AMF	INDEP'AM	INDEP Dette ELTIF	2024	FR
CSSF	Invesco Management S.A.	Invesco European Upper Middle Market Income Fund	2025	AT
CSSF	IQ EQ Fund Management (Luxembourg) S.A. / Claret Capital Partners	Claret European Growth Capital ELTIF	2025	ES
AMF	IQ EQ Management	Allianz Financements Privés	2025	FR
CSSF	M&G Investment Management Limited	M&G Corporate Credit Opportunities ELTIF	2023	BE, DK, ES, FI, GR, IE, IT, NL, NO, PT, SE, LI, DE, FR, AT
CSSF	Muzinich & Co. (Ireland) Limited	Muzinich European Loans 4 ELTIF	2021	ES
CSSF	Muzinich & Co. (Ireland) Limited	Muzinich Firstlight Middle Market ELTIF	2019	AT, DE, ES, FR, IT

CSSF	Muzinich & Co. (Ireland) Limited	Muzinich European Private Credit ELTIF Feeder SICAV, S.A.	2021	IT
CSSF	Muzinich & Co. (Ireland) Limited	Muzinich European Private Credit ELTIF	2025	several across Europe
AMF	October Factory	October Italian SME Fund 1	2019	FR
AMF	October Factory	October SME II	2016	FR
AMF	October Factory	October SME III	2018	IT
AMF	October Factory	October SME IV	2020	FR
AMF	October Factory	October SME V	2022	FR
CSSF	One Fund Management S.A.	AvCap - re:cap I ELTIF	2025	Not yet marketed
CSSF	Oquendo Capital, SGEIC, S.A.	Oquendo IV ELTIF S.C.A. SICAV-RAIF	2020	ES
CSSF	Oquendo Capital, SGEIC, S.A.	Oquendo Senior Debt Fund II ELTIF S.C.A. SICAV-RAIF	2021	ES, FR, IT
CBI	Oquendo Capital, SGEIC, S.A.	Oquendo Southern European Debt III ELTIF ICAV	2024	ES
CBI	Oquendo Capital, SGEIC, S.A.	Oquendo Senior Credit ELTIF ICAV	2024	Not yet marketed
CBI	Oquendo Capital, SGEIC, S.A.	Oquendo Credit Opportunities ELTIF ICAV	2025	Not yet marketed
CBI	Oquendo Capital, SGEIC, S.A.	Oquendo Financing Solutions ELTIF ICAV	2025	Not yet marketed
CSSF	Oquendo Capital, SGEIC, S.A.	Oquendo IV Institutional ELTIF S.C.A. SICAV-RAIF	2025	DE, ES, FI, FR, LU
CBI	Oquendo Capital, SGEIC, S.A.	Oquendo Senior Debt Fund One ELTIF	2025	ES, LU
CSSF	Oquendo Capital, SGEIC, S.A.	Oquendo Senior Debt Fund Two Institutional ELTIF	2025	DE, ES, FR, LU
CBI	Oquendo Capital, SGEIC, S.A.	Oquendo Senior Private Debt ELTIF ICAV	2025	IE
CBI	Oquendo Capital, SGEIC, S.A.	Oquendo Senior Secured Debt III ELTIF ICAV	2025	Not yet marketed
CSSF	Pandoo Management	Sumup Long-Term SME Investments SCA SICAV-SIF ELTIF - Europe 1	2025	Not yet marketed
CSSF	Partners Group (Luxembourg) S.A.	Partners Group Private Markets Credit Strategies ELTIF 2017 (EUR)	2017	AT, DE, DK, ES, FI, IT, SE
CBI	PGIM Private Capital (Ireland) Limited	PGIM Senior Debt II	2024	
CBI	PGIM Private Capital (Ireland) Limited	PGIM Large Cap Private Credit ELTIF I	2024	Not yet marketed
CBI	PGIM Private Capital (Ireland) Limited	PGIM Senio Debt III Europe	2024	Not yet marketed
CSSF	PGIM Private Capital (Ireland) Limited	PGIM Lending E Fund (Stockton)	2025	Not yet marketed
CBI	PGIM Private Capital (Ireland) Limited	PGIM Senior Debt II ELTIF Management Fund	2025	Not yet marketed
CBI	PGIM Private Capital (Ireland) Limited	PGIM Senior Global Debt Parallel II E Fund	2024	Not yet marketed
CSSF	Qualitas Equity Funds, SGEIC, S.A.	Qualitas Continuation Finance I ELTIF	2025	ES
CSSF	Royalton Partners	Siera Impact Fund - Siera Impact Growth Fund	2025	DE

CSSF	Schroder Investment Management (Europe) S.A.	Schroders Capital Semi-liquid - High Income Credit	2025	Retail: AT, BE, CZ, DK, FI, FR, GE, GR, IS, IE, LI, LX, MT, NL, NO, PL, PT, ES, SE Institutional: GB, CH, IT
CSSF	SEB Funds AB	SEB ELTIF - Capital Four Private Debt	2025	DE, DK, EE, FI, IE, LT, LU, LV, NO
AMF	Sigefi Private Equity	Crédit Agricole Siparex Intermezzo 3 - Transition carbone	2025	FR
CNMV	Solventis, SGIC, S.A.	Fondo de Innovación, FILPE	2018	ES
CNMV	Solventis, SGIC, S.A.	Fondo de Innovación II, FILPE	2024	ES
CSSF	StepStone Group Europe Alternative Investments Limited	StepStone Private Credit ELTIF	2025	AT, BE, DK, EE, FI, FR, DE, IE, IT, LI, LU, NL, NO, PL, PT, SI, ES, SE, GB
CNMV	Talde Gestión, SGEIC, S.A.	Talde Deuda Alternativa, FILPE	2019	ES
CNMV	Talde Gestión, SGEIC, S.A.	Talde Deuda Alternativa II, FILPE	2025	ES, LU
CSSF	Tikehau Investment Management	Tikehau European Private Credit	2025	FR, LU, IT, ES, DE, BE, NL, CH, UK, HK, CH, UAE
AMF	Tikehau Investment Management	SG Tikehau Dette Privee	2025	FR
AMF	Tikehau Investment Management	Tikehau Financement Entreprises	2025	FR
CSSF	Waystone Management Company (Lux) S.A. / Pamberton Asset Management S.A.	Zurich Private Debt ELTIF	2024	DE
CSSF	Waystone Management Company (Lux) S.A. / Zenon Asset Management	Trea Direct Lending III ELTIF	2022	PT, ES, West Europe
PRIVATE EQUITY				
CSSF	Amundi Luxembourg S.A.	PI Solutions - Amundi ELTIF Private Investment Capital Opportunity	2021	DE, IT
CSSF	Amundi Luxembourg S.A.	PI Solutions - Amundi Partners Investindustrial Private Equity	2023	EU, UK
AMF	Amundi Private Equity Funds	Amundi ETI Mégatendances	2018	FR, IT
AMF	Amundi Private Equity Funds	CAA ETI Mégatendances	2017	FR, IT
AMF	Anaxago Capital	AxClimat I	2024	FR
CSSF	Apollo Private Markets SICAV / Carne Global Fund Managers (Luxembourg) S.A.	Apollo Clean Transition Equity ELTIF	2023	BE, DK, ES, FI, IT, LU, NL, NO, SE, AT, DE
CSSF	Apollo Private Markets SICAV / Carne Global Fund Managers (Luxembourg) S.A.	Apollo Global Private Markets ELTIF	2025	AT, BE, BG, CY, CZ, DE, DK, EE, ES, FI, FR, GR, HR, HU, IE, IS, IT, LI, LT, LU, LV, MT, NL, NO, PL, PT, RO, SE, SI, SK
CSSF	Azimum Investments S.A.	Azimum ELTIF - Private Equity Demos 2.0	2025	IT, LU
CSSF	Azimum Investments S.A. / Azimum Libera Impresa SGR S.p.A.	Azimum ELTIF - Private Equity Ophelia	2020	IT, LU
CSSF	Azimum Investments S.A. / Azimum Libera Impresa SGR S.p.A.	Azimum ELTIF - Private Equity Peninsula - Tactical Opportunity	2021	IT, LU
CSSF	Azimum Investments S.A. / Azimum Libera Impresa SGR S.p.A.	Azimum ELTIF - Private Equity Valsabbina	2023	IT, LU

CSSF	Azimut Investments S.A. / BroadLight Capital Management, LLC,	Azimut ELTIF - Private Equity BroadLight	2022	IT, LU
CSSF	Azimut Investments S.A. / HighPost Capital, LLC	Azimut ELTIF - Private Equity HighPost	2021	IT, LU
CSSF	BlackRock (Luxembourg) S.A.	BlackRock Private Equity Fund	2024	AT, BE, CZ, DE, DK, ES, FI, FR, GR, HU, IE, IT, LU, MT, NL, PL, PT, SE, SK
CSSF	BlackRock France S.A.S.	BlackRock Private Equity ELTIF	2023	BE, CZ, DE, DK, ES, FI, FR, GR, HU, IE, IS, IT, LU, MT, NL, NO, PL
CSSF	BlackRock France S.A.S.	BlackRock Private Equity Opportunities ELTIF	2018	BE, DE, DK, GR, ES, FI, FR, IE, IT, LU, MT, NL, PT, SE, NO
CSSF	BlackRock France S.A.S.	BlackRock FUTURE GENERATION Private Equity Opportunities ELTIF	2022	LU, BE, CZ, DE, DK, ES, FI, FR, GR, IS, IE, IT, NL, NO, PL, PT, SE
AMF	Bpifrance Investissement	Bpifrance Défense S.L.P	2025	FR
AMF	Breega Capital	Breega Europe Seed III	2024	FR
AFM	Carbon Equity B.V.	Carbon Equity Access to Climate Tech Fund II C.V.	2025	NL, BE
CSSF	Carmignac Gestion	Carmignac ELTIF Evergreen	2025	Retail: AT, BE, FI, FR, DE, IE, LU, NL, PT, ES, SE Institutional: IT, SG, GB
CONSOB	Credem Private Equity SGR S.P.A.	Credem - EltifPlus	2021	IT
CSSF	EQT Fund Management S.A R.L.	EQT Nexus Fund - NXTF ELTIF	2025	AT, BE, CZ, DE, DK, EE, ES, FI, FR, GR, IE, IS, IT, LT, LU, LV, NL, NO, PL, PT, SE, SI, SK
CONSOB	Equita Capital SGR S.P.A.	Equita SMART Capital - ELTIF	2021	IT
AMF	Erasmus Gestion	Erasmus Dynamic Leaders 2030	2025	FR
AMF	Eurazeo Global Investor	FCPR Eurazeo Entrepreneurs Club	2019	FR
AMF	Eurazeo Global Investor	Eurazeo Co-Investment Fund IV SLP	2025	FR, DE, ES, NL, SE, DK, LU, FI, BE, NO
AMF	Eurazeo Global Investor	Eurazeo Entrepreneurs Club 3	2025	FR
AMF	Eurazeo Global Investor	Fonds Nov Sante Actions Non Cotees	2021	FR
AMF	Eurazeo Global Investor	Eurazeo Entrepreneurs Club 2	2022	FR
AMF	Five Arrows Managers	Five Arrows Secondary ELTIF Fund	2025	FR
CSSF	Goldman Sachs Asset Management Fund Services Limited	West Street Capital Partners IX ELTIF SLP	2025	AT, BE, DE, DK, ES, FI, FR, GR, IS, IT, LU, NL, NO, PL, PT, SE, SI
CBI	IQ EQ Fund Management (Ireland) Limited / ARK	ARK ELTIF ICAV	2025	Not yet marketed
AMF	IQ EQ Management / IK Partners	IK Private Equity Solutions	2025	FR
AMF	Mandarine Gestion	Novess - Le Fonds Ess	2020	FR
CSSF	Mirabaud Asset Management (Europe) S.A.	Mirabaud Regenerative Growth I	2024	DK, ES, FI, FR, IT, LU, NO, SE

AMF	Mirova	Mirova Environment Acceleration Capital S.L.P	2021	FR, LU, ES, IT, DE, NL, BE, AT, NO, SE, FI
AMF	Montefiore Investment	Nov Tourisme Actions Non Cotées Relance Durable France	2020	FR
CSSF	MSIM Fund Management (Ireland) Limited	Ashbridge Private Equity Secondaries ELTIF	2025	AT, BE, DE, DK, ES, FI, FR, GR, IE, IS, IT, LU, NL, NO, SE
CSSF	Neuberger Berman AIFM S.À R.L.	NB Direct Private Equity Fund A ELTIF (NB ELTIF A)	2021	BE, CZ, DK, FI, FR, DE, IE, IT, LU, NL, PT, ES, SE, UK, CH
CSSF	Neuberger Berman AIFM S.À R.L.	NB Direct Private Equity Fund 2022 ELTIF (NB ELTIF 2022)	2021	BE, CZ, DK, FI, FR, DE, IE, IT, LI, LU, NL, NO, PT, ES, SE, CH
CSSF	Neuberger Berman AIFM S.À R.L.	NB Direct Private Equity Fund 2024 ELTIF (NB ELTIF 2024)	2022	AT, BE, DK, FI, FR, DE, GR, IT, LI, LU, NL, NO, PT, ES, SE, UK, CH
CSSF	Neuberger Berman AIFM S.À R.L.	NB Private Equity Open Access Fund	2024	AT, BE, CZ, DK, FI, FR, DE, GR, IE, IT, LI, LU, NL, NO, PT, SK,ES,SE
CSSF	Neuberger Berman AIFM S.À R.L. / LIQID	LIQID Private Equity NXT	2024	DE
CSSF	Partners Group (Luxembourg) S.A.	Partners Group Direct Equity 2016 (EUR) ELTIF	2016	AT, BE, CY, DE, ES, FI, FR, IE, NL, SE
CSSF	Partners Group (Luxembourg) S.A.	Partners Group Direct Equity II ELTIF SICAV	2021	BE, DE, DK, ES, FR, IE, IT, NL, PT, SE, AT, LI
CSSF	Partners Group (Luxembourg) S.A.	Partners Group Private Equity Opportunities	2024	AT, BE, DE, ES, FI, FR, GR, IT, LI, LU, NL, NO, PL, PT, SE
CSSF	Pictet Alternative Advisors (Europe) S.A.	Pictet Environment Co-Investment Fund I ELTIF	2024	EU, UK
CSSF	Schroder Investment Management (Europe) S.A.	Schroders Capital Private Equity ELTIF 2023	2023	AT, BE, DE, DK, ES, FI, FR, GR, IE, IS, IT, LU, NL, NO, PT, SE
CSSF	Schroder Investment Management (Europe) S.A.	Schroders Capital - Global Direct IV Access	2025	BE, DE, ES, FR, IE, NL, PT
CSSF	Schroder Investment Management (Europe) S.A.	Schroders Capital Semi-liquid - Global Private Equity ELTIF	2025	AT, BE, DE, DK, ES, FI, FR, GR, IE, IS, IT, LU, NL, NO, PT, SE
AMF	Sienna AM France	Sienna Dette Privée Défense Europe	2025	FR
AMF	Tikehau Investment Management	T2 ELTIF Energy Transition Fund	2020	ES
AMF	Truffle Capital S.A.S	FPCI Truffle Fintech Scale-Ups Fund	2024	FR
AMF	Turenne Capital Partenaires SAS	Fonds Nov Relance Impact Actions Non Cotees Assureurs - Caisse Des Depots Relance Durable France	2021	FR
AMF	Turenne Capital Partenaires SAS	FPCI Capital Sante 2	2019	FR, LU, BE, NL
AMF	Turenne Capital Partenaires SAS	Emergence ETI	2016	FR
AMF	Turenne Capital Partenaires SAS	Emergence ETI II	2024	FR, LU
AMF	Turenne Capital Partenaires SAS	FPCI Capital Sante 3	2025	FR, LU, BEL
AMF	Turenne Capital Partenaires SAS	Next Health Capital	2025	FR, LU
REAL ESTATE				

CBI	Alantra Multi Asset SGIC, S.A.U	Alteralia Real Estate Debt II ELTIF ICAV	2025	Not yet marketed
CSSF	Amundi Luxembourg S.A.	PI Solutions - Amundi REALTI	2021	FR, CZ, DE, BE, ES, NL, AT, IT, LU
CSSF	Arcano Capital SGIC S.A.U.	Arcano Spanish Value Added Real Estate III ELTIF	2024	ES
AMF	Aroxys	SCPI Newgen	2025	FR
CBI	Astream	Tourisme & Territoires	2025	FR
CNMV	Azora Gestion, SGIC, S.A.	Azora Southern Europe Opportunities III, FILPE	2025	ES
FMA	CAIAC Fund Management AG	LeanVal Private Debt Fonds - EUR	2024	CH, LI, DE
CBI	Carne Global Fund Managers (Ireland) Limited	DKOF VII Townsend Sub-Fund	2025	Not yet marketed
AMF	Chenavari Asset Management	Chenavari Real Estate Decarbonisation Fund	2025	BE, LU, FR
CSSF	Eurazeo Funds Management Luxembourg	Eurazeo European Real Estate II ELTIF Private Fund	2021	FR
CSSF	Mirabaud Asset Management (Europe) S.A.	Mirabaud Sustainable Cities	2024	DK, ES, FI, FR, IT, LU, NO, SE
CNMV	Mutuactivos, S.A., S.G.I.I.C.	Mutuafondo Vivienda Premium, FILPE	2025	ES
AMF	Othrys Investment Management	Othrys Actilog 2	2025	FR
CSSF	Partners Group (Luxembourg) S.A.	Partners Group Global Properties	2023	ES, PT
CSSF	Pictet Alternative Advisors (Europe) S.A.	Pictet Real Estate Capital Elevation Core Plus ELTIF	2021	LU, AT, BE, CY, DE, DK, ES, FI, FR, GR, IE, IT, MT, NL, PT, SE
CSSF	Premier Benchmark Property LTD., T/A Greenman Investments	Greenman OPEN ELTIF	2024	DE, IE
CSSF	Premier Benchmark Property LTD., T/A Greenman Investments	Greenman NEXT ELTIF	2024	PL, IE
CNMV	Santander Alternative Investments, SGIC, S.A.U.	Real Estate Retail Opportunities FILPE	2025	
AMF	Swiss Life Asset Managers France	SwissLife ESG Dynapierre	2025	FR
CSSF	Union Forvaltning	Union Real Estate Credit	2024	Nordics
AMF	Union Forvaltning	Union Investment Grade Alpha Strategy	2025	Nordics
AMF	Urban Premium	Coloc Sélection	2025	FR
AMF	Wenova Asset Management	Wenova Transition	2024	FR
PUBLIC EQUITY				
CONSOB	Algebris Investments (Ireland) Limited / Finint Investments SGR SPA	HI Algebris Italia ELTIF	2020	IT
CONSOB	Algebris Investments (Ireland) Limited / Finint Investments SGR SPA	HI Algebris PMI Innovative ELTIF	2023	IT
OHNE ZUORDNUNG				
CSSF	FONDACO LUX S.A.	THE BLOSSOM ELTIF II	2016	

Quelle: ESMA, Asset Manager und eigene Recherchen

Ähnliche Veröffentlichungen

[Europäische ELTIF-Studie 2025 – ELTIF-Markt nimmt Fahrt auf – Rekordzahl neuer Fonds](#)

[Europäische ELTIF-Studie 2024 – Markt wächst solide – weiterer Zuwachs durch neue Regulierung erwartet](#)

[Europäische ELTIF-Studie 2023 – Marktentwicklung und Perspektiven](#)

[Europäische ELTIF-Studie 2022 – Marktvolumen deutlich größer als gedacht](#)

Scope Fund Analysis GmbH

Lennéstraße 5
D-10785 Berlin
scopeexplorer.com

Tel.: +49 30 27891-0
Fax: +49 30 27891-100
info@scopeanalysis.com

in
Bloomberg: RESP SCOP
[Scope contacts](#)

Nutzungsbedingungen/Haftungsausschluss

© 2026 Scope SE & Co. KGaA und sämtliche Tochtergesellschaften, einschließlich Scope Ratings GmbH, Scope Ratings UK Limited, Scope Fund Analysis GmbH, Scope Innovation Lab GmbH und Scope ESG Analysis GmbH (zusammen Scope). Alle Rechte vorbehalten. Die Informationen und Daten, die Scope's Ratings, Rating-Berichte, Rating-Beurteilungen und die damit verbundenen Recherchen und Kreditbewertungen begleiten, stammen aus Quellen, die Scope als verlässlich und genau erachtet. Scope kann die Verlässlichkeit und Genauigkeit der Informationen und Daten jedoch nicht eigenständig nachprüfen. Scope's Ratings, Rating-Berichte, Rating-Beurteilungen oder damit verbundene Recherchen und Kreditbewertungen werden in der vorliegenden Form ohne Zusicherungen oder Gewährleistungen jeglicher Art bereitgestellt. Unter keinen Umständen haftet Scope bzw. haften ihre Direktoren, leitenden Angestellten, Mitarbeiter und andere Vertreter gegenüber Dritten für direkte, indirekte, zufällige oder sonstige Schäden, Kosten jeglicher Art oder Verluste, die sich aus der Verwendung von Scope's Ratings, Rating-Berichten, Rating-Beurteilungen, damit verbundenen Recherchen oder Kreditbewertungen ergeben. Ratings und andere damit verbundene, von Scope veröffentlichte Kreditbewertungen werden und müssen von jedweder Partei als Beurteilungen des relativen Kreditrisikos und nicht als Tatsachenbehauptung oder Empfehlung zum Kauf, Halten oder Verkauf von Wertpapieren angesehen werden. Die Performance in der Vergangenheit prognostiziert nicht unbedingt zukünftige Ergebnisse. Ein von Scope ausgegebener Bericht stellt kein Emissionsprospekt oder ähnliches Dokument in Bezug auf eine Schuldverschreibung oder ein emittierendes Unternehmen dar. Scope publiziert Ratings und damit verbundene Recherchen und Beurteilungen unter der Voraussetzung und Erwartung, dass die Parteien, die diese nutzen, die Eignung jedes einzelnen Wertpapiers für Investitions- oder Transaktionszwecke selbständig beurteilen werden. Scope's Credit Ratings beschäftigen sich mit einem relativen Kreditrisiko, nicht mit anderen Risiken wie Markt-, Liquiditäts-, Rechts- oder Volatilitätsrisiken. Die hierin enthaltenen Informationen und Daten sind durch Urheberrechte und andere Gesetze geschützt. Um hierin enthaltene Informationen und Daten zu reproduzieren, zu übermitteln, zu übertragen, zu verbreiten, zu übersetzen, weiterzuverkaufen oder für eine spätere Verwendung für solche Zwecke zu speichern, kontaktieren Sie bitte Scope Ratings GmbH, Lennéstraße 5, D-10785 Berlin.