Il Regolamento ELTIF 2: opportunità per i gestori del risparmio

28 settembre 2023

Guida all'ELTIF 2 – Parte 1

Autori

Angelo Messore
Partner

Federico Bonardi
Associate

lexia.it

Il nuovo Regolamento sui Fondi di Investimento Europei a Lungo Termine (Regolamento (UE) n. 2023/606) (il "Regolamento ELTIF 2"), che entrerà in vigore il 10 gennaio 2024, introduce un quadro normativo più flessibile per la costituzione e la commercializzazione degli ELTIF in Europa, con l'obiettivo di facilitare gli investimenti in questi fondi da parte degli investitori istituzionali e al dettaglio e sostenere la crescita dell'economia europea.

Le modifiche introdotte dal Regolamento ELTIF 2 sono volte ad ampliare il novero degli investimenti ammissibili, consentire una gestione più elastica degli ELTIF – ad esempio sotto il profilo della leva finanziaria e del diritto di rimborso degli investitori – e facilitarne la commercializzazione agli investitori al dettaglio.

▼ ▲ ▼

Cosa sono gli ELTIF?

▼▼

Gli ELTIF sono fondi di investimento alternativi istituiti per perseguire strategie di investimento a lungo termine.

Gli ELTIF sono fondi di investimento alternativi ("**FIA**") istituiti per perseguire strategie di investimento a lungo termine, principalmente mediante investimenti in azioni o strumenti di debito emessi da società non quotate o società quotate con una ridotta capitalizzazione di mercato o l'erogazione di prestiti in favore di tali società.

Il Regolamento ELTIF (UE) n. 2015/760 (il "**Regolamento ELTIF**") fu approvato nel 2015 dalle istituzioni dell'Unione per creare un nuovo veicolo di investimento che agevolasse la canalizzazione del risparmio degli investitori professionali e al dettaglio verso progetti infrastrutturali a lungo termine e l'economia reale in generale.

Mentre i FIA possono essere commercializzati sulla base del passaporto comunitario solo verso investitori professionali, il passaporto per la

commercializzazione degli ELTIF si applica anche alla commercializzazione verso investitori al dettaglio in tutti gli Stati membri dell'Unione.

Un nuovo impulso ai fondi ELTIF

▼▼

Le modifiche apportate con il Regolamento ELTIF 2 riguardano sia le norme sugli investimenti ammissibili, sia quelle relative alle condizioni per raccogliere capitale dagli investitori al dettaglio.

Nonostante l'approvazione del Regolamento ELTIF nel 2015, in Europa sono stati lanciati solo un numero limitato di fondi ELTIF. Nell'ambito del programma europeo volto alla costituzione della c.d. Capital Markets Union, le istituzioni comunitarie hanno riesaminato il Regolamento ELTIF per migliorare l'attrattiva di questo strumento.

Le modifiche apportate con il Regolamento ELTIF 2 riguardano sia le norme sugli investimenti ammissibili, sia quelle relative alle condizioni per raccogliere capitale dagli investitori al dettaglio. Il Regolamento ELTIF 2 introduce inoltre strumenti più flessibili per la gestione dei fondi ELTIF, ad esempio concedendo agli investitori il diritto di chiedere il rimborso delle azioni o quote del fondo decorso un periodo minimo di detenzione.

Quali sono le principali novità introdotte dal Regolamento ELTIF 2?

Gli aspetti principali affrontati dal Regolamento ELTIF 2 possono essere riassunti come segue:

- **Investimenti ammissibili** – Gli ELTIF potranno adottare delle strategie di investimento con un orizzonte territoriale globale, investendo anche al di fuori dell'Unione. Viene introdotta maggiore flessibilità per quanto riguarda gli investimenti in attività reali, mentre al contempo saranno consentiti investimenti anche in cartolarizzazioni semplici, trasparenti e standardizzate (STS) e in obbligazioni verdi europee (*European green bonds*). Gli investimenti in intermediari finanziari di recente autorizzazione – ad esempio, le imprese Fintech – saranno anch'essi inclusi tra gli investimenti ammissibili.

- **Diversificazione del portafoglio e leva finanziaria** – Solo il 55% del capitale degli ELTIF dovrà essere destinato a investimenti ammissibili, rispetto alla soglia attuale del 75%. I requisiti di diversificazione del portafoglio imposti dal Regolamento ELTIF sono allentati dalla nuova normativa, essendo prevista anche la possibilità di deroga completa in caso di ELTIF commercializzati esclusivamente a investitori professionali. I gestori potranno creare strutture *master-feeder* ELTIF e avranno una maggiore libertà di utilizzo della leva finanziaria per finanziare gli

investimenti o far fronte ai costi e alle spese, secondo le regole delineate dal Regolamento ELTIF 2.

- **Possibilità di disinvestimento per gli investitori** – Ai sensi del Regolamento ELTIF 2, gli investitori possono chiedere il rimborso delle quote o delle azioni dell'ELTIF prima della scadenza del fondo, a condizione che sia decorso un periodo minimo di detenzione. In alternativa, il regolamento o l'atto costitutivo dell'ELTIF possono prevedere la possibilità di far incontrare (*matching*), in tutto o in parte, le richieste di trasferimento di quote o azioni dell'ELTIF effettuate dagli investitori.

- **Nessun importo minimo di investimento** – Le regole attuali sugli ELTIF prevedono che gli investitori al dettaglio debbano investire un importo minimo di 10.000 Euro in un ELTIF e che il valore dell'investimento non possa superare il 10% del loro portafoglio di strumenti finanziari. Tali limitazioni non si applicheranno più a seguito dell'entrata in vigore del Regolamento ELTIF 2.

- **Requisiti aggiuntivi sulla commercializzazione agli investitori al dettaglio** – Il Regolamento ELTIF 2 richiede ai gestori di conformarsi ai requisiti di *product governance* stabiliti dalla MiFID2 per la commercializzazione di quote o azioni di ELTIF agli investitori al dettaglio. La commercializzazione verso gli investitori al dettaglio richiede una valutazione di adeguatezza in conformità alle regole della MiFID2. Allo stesso tempo, tuttavia, il Regolamento ELTIF 2 consente la distribuzione degli ELTIF agli investitori al dettaglio anche se l'investimento non è adeguato, a condizione che l'investitore presti espressamente il proprio consenso e che siano soddisfatte le ulteriori condizioni precisate nel Regolamento ELTIF.

▼▼

Il quadro normativo derivante dall'entrata in vigore del Regolamento ELTIF 2 eliminerà le attuali barriere alla raccolta di fondi presso gli investitori al dettaglio e permetterà la creazione di prodotti di investimento alternativi focalizzati su asset illiquidi, inclusi i beni immobili.

Nuove opportunità per i gestori

Il quadro normativo derivante dall'entrata in vigore del Regolamento ELTIF 2 eliminerà le attuali barriere alla raccolta di fondi presso gli investitori al dettaglio e permetterà la creazione di prodotti di investimento alternativi focalizzati su *asset* illiquidi, inclusi i beni immobili.

Le novità introdotte dalla normativa europea apriranno, pertanto, significative opportunità per i gestori, consentendo di lanciare nuove classi di prodotti di investimento alternativi commercializzabili su base transfrontaliera in tutti gli Stati membri dell'Unione anche agli investitori al dettaglio.

Il presente articolo costituisce il primo di una serie di articoli dedicati al Regolamento ELTIF 2 pubblicati da Lexia. Gli ulteriori articoli della serie saranno resi disponibili sul sito Lexia.

Il nostro Team Financial Services, Fintech & Blockchain



Angelo Messore
Partner



Francesco Dagnino
Partner



Andrea Berruto
Senior Associate



Giulietta Minucci
Senior Associate



Federico Bonardi
Associate



Tommaso Fossati
Associate



Carlo Giuliano
Associate



Francesca Omenetti
Associate



Giorgia Rastrelli
Associate



Anna Travanini
Associate

Il presente documento è redatto a fini informativi generali e non è volto a fornire un parere o una consulenza legale in relazione ai temi in esso trattati. I destinatari del presente documento non possono fare affidamento sui contenuti dello stesso; LEXIA Avvocati e/o i professionisti dello studio non possono essere ritenuti in alcun modo responsabili in relazione a tali contenuti, sulla base di un mandato professionale o ad altro titolo.