

## Consultazione di ESMA sulla revisione del regolamento sugli ELTIF

### Sintesi

Il **Regolamento (UE) 2023/606**, pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea il 20 marzo 2023, modifica il Regolamento (UE) 2015/760 per quanto riguarda gli obblighi relativi alle politiche e alle condizioni di investimento dei fondi di investimento europei a lungo termine (**ELTIF**). Il nuovo atto normativo è stato adottato per cercare di risolvere il problema della mancata crescita dei fondi ELTIF, nonostante gli sforzi dell'Unione Europea per promuovere attraverso questi strumenti il finanziamento a lungo termine nell'UE. La norma cerca di rendere gli ELTIF più accessibili e diffusi tra gli investitori al dettaglio, aumentando la flessibilità dei gestori di fondi nell'investire in una vasta gamma di categorie di attività reali.

Le modifiche legislative si innestano lungo due direttrici: ampliare la gamma delle attività in cui i fondi possono investire, riducendo i limiti di concentrazione, e facilitare l'accesso degli investitori al dettaglio. Tra le altre, possiamo menzionare:

- Un ampliamento della gamma delle attività ammissibili, tra cui una definizione semplificata di 'attività reali', un aumento della soglia di capitalizzazione di mercato e la possibilità di investire in FinTech, cartolarizzazioni STS e obbligazioni verdi (purché i capitali raccolti siano destinati a investimenti a lungo termine e rispettino i requisiti del regolamento (UE) 2015/760 per quanto riguarda le attività di investimento ammissibili);
- Riduzione dal 70% al 55% della percentuale di capitale che un Eltif deve investire nelle categorie ammissibili, l'aumento dal 10% al 20% dei limiti di concentrazione in una singola impresa, l'eliminazione del valore minimo di investimento da parte dell'Eltif in singole attività reali, in precedenza fissato in €10.000.000;
- Regole flessibili per i fondi, con una maggiore parte per gli investimenti liquidi, requisiti di diversificazione del rischio più flessibili, la possibilità di investire in strutture di fondi di fondi e *master-feeder* e l'utilizzo di una maggiore leva finanziaria; e
- Miglioramento dell'accesso e delle condizioni di sicurezza per gli investitori al dettaglio, tra cui l'eliminazione del precedente *ticket* di ingresso di €10.000, l'eliminazione del requisito del patrimonio netto minimo e l'armonizzazione del regime di distribuzione attraverso l'allineamento del test di adeguatezza degli ELTIF alla MiFID II.

Il regolamento ELTIF revisionato prevede che ESMA elabori progetti di norme tecniche di regolamentazione (RTS) per stabilire quanto segue:

- i criteri per individuare quando la vita di un ELTIF è considerata compatibile con i cicli di vita di ogni singola attività, nonché le diverse caratteristiche della politica di rimborso del fondo;
- le circostanze per l'utilizzo del meccanismo di *matching*, ossia la possibilità di *matching* totale o parziale (prima della fine della vita dell'ELTIF) delle richieste di trasferimento di quote o azioni dell'ELTIF da parte di investitori ELTIF uscenti con richieste di trasferimento da parte di potenziali investitori;

- 
- i criteri da utilizzare per alcuni elementi del programma dettagliato per la cessione ordinata delle attività dell'ELTIF; e
  - l'informativa sui costi.

In merito a quest'ultimo punto, Anasf ritiene che sia preferibile esprimere il rapporto di costo dell'ELTIF come percentuali massime, indicando nel prospetto i corrispondenti costi massimi inclusi nel KID o nel rapporto annuale ELTIF, e concorda con ESMA che (i) le commissioni di gestione, di performance e gli altri costi annuali possano essere espressi come percentuale del capitale (come indicato dalla autorità) e (ii) sul fatto che i costi di costituzione e distribuzione siano costi fissi e che sia necessaria un'ipotesi sulla durata dell'investimento per calcolare questi costi nel numeratore del coefficiente di costo globale (di cui all'articolo 25, paragrafo 2 del Regolamento), a condizione che questo rapporto complessivo sia un rapporto annuale. Inoltre, secondo Anasf è utile specificare cosa si intende per costituzione dell'ELTIF, anche a fine educativo per far comprendere meglio i costi.

Anasf è infine d'accordo con i criteri proposti per determinare il periodo minimo di detenzione del regolamento ELTIF, suggerendo come periodo minimo fisso i 5 anni, già previsto dalla normativa italiana.