



**UNIONE EUROPEA**

**IL PARLAMENTO EUROPEO**

**IL CONSIGLIO**

---

**Bruxelles, 20 marzo 2015  
(OR. en)**

**2013/0214 (COD)**

**PE-CONS 97/14**

**EF 352  
ECOFIN 1190  
CODEC 2479**

**ATTI LEGISLATIVI ED ALTRI STRUMENTI**

---

Oggetto: **REGOLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO  
relativo ai fondi di investimento europei a lungo termine**

---

**REGOLAMENTO (UE) 2015/...**  
**DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO**

**del**

**relativo ai fondi di investimento europei a lungo termine**

**(Testo rilevante ai fini del SEE)**

IL PARLAMENTO EUROPEO E IL CONSIGLIO DELL'UNIONE EUROPEA,  
visto il trattato sul funzionamento dell'Unione europea, in particolare l'articolo 114,  
vista la proposta della Commissione europea,  
previa trasmissione del progetto di atto legislativo ai parlamenti nazionali,  
visto il parere del Comitato economico e sociale europeo<sup>1</sup>,  
visto il parere del Comitato delle regioni<sup>2</sup>,  
deliberando secondo la procedura legislativa ordinaria<sup>3</sup>,

---

<sup>1</sup> GU C 67 del 6.3.2014, pag.71.

<sup>2</sup> GU C 126 del 26.4.2014, pag. 8.

<sup>3</sup> Posizione del Parlamento europeo del 10 marzo 2015 (non ancora pubblicata nella Gazzetta ufficiale) e decisione del Consiglio del ....

considerando quanto segue:

- (1) Il finanziamento a lungo termine costituisce uno strumento fondamentale per incanalare l'economia europea su un percorso di crescita intelligente, sostenibile e inclusiva, in linea con la strategia Europa 2020, di elevata occupazione e competitività, per costruire l'economia del futuro in modo che sia meno esposta ai rischi sistemici e più resiliente. I fondi di investimento europei a lungo termine (European long-term investment funds – ELTIF) forniscono finanziamenti di lunga durata a progetti infrastrutturali di varia natura, a società non quotate ovvero a piccole e medie imprese (PMI) quotate che emettono strumenti rappresentativi di equity o strumenti di debito per i quali non esiste un acquirente facilmente identificabile. Finanziando tali progetti gli ELTIF concorrono al finanziamento dell'economia reale dell'Unione e all'attuazione delle sue politiche.
- (2) Sul versante della domanda gli ELTIF possono offrire un flusso costante di proventi ad amministratori di fondi pensione, imprese di assicurazione, fondazioni, comuni e altri soggetti che presentano periodicamente e ripetutamente passività e cercano rendimenti a lungo termine nell'ambito di strutture ben regolamentate. Pur fornendo meno liquidità rispetto agli investimenti in valori mobiliari, gli ELTIF possono fornire un flusso costante di proventi anche ai singoli investitori che contino sulla regolarità dei flussi di cassa che sono in grado di produrre. Gli ELTIF possono inoltre offrire buone possibilità di apprezzamento del capitale nel tempo per gli investitori che non ricevono un flusso costante di proventi.

- (3) È possibile che per progetti quali infrastrutture di trasporto, produzione sostenibile o distribuzione di energia, infrastrutture sociali (alloggi o ospedali) oppure lancio di tecnologie e sistemi nuovi in grado di ridurre l'impiego di risorse e di energia, o ancora per progetti volti a un'ulteriore crescita delle PMI, i fondi scarseggino. Come è emerso dalla crisi finanziaria, alla soluzione del problema della penuria di finanziamenti potrebbe contribuire l'integrazione della fonte bancaria con una gamma più ampia di fonti di finanziamento che sia in grado di assicurare una mobilitazione migliore dei mercati dei capitali. Gli ELTIF possono svolgere un ruolo determinante in questo senso e possono altresì mobilitare capitale attirando investitori di paesi terzi.
- (4) Obiettivo del presente regolamento è stimolare gli investimenti europei a lungo termine nell'economia reale. Anche gli investimenti a lungo termine in progetti, imprese e infrastrutture di paesi terzi possono apportare capitale agli ELTIF e tornare quindi a vantaggio dell'economia europea. Tali investimenti non dovrebbero pertanto essere vietati.

- (5) In assenza di un regolamento che disciplini gli ELTIF, può accadere che a livello nazionale siano adottate misure divergenti, con il rischio di distorsioni di concorrenza causate dalle differenze tra le misure previste a tutela degli investimenti. La coesistenza di requisiti nazionali divergenti in materia di composizione del portafoglio, diversificazione e attività ammissibili, in particolare relativamente all'investimento in merci (commodity), crea ostacoli alla commercializzazione transfrontaliera dei fondi di investimento che si concentrano su imprese non quotate e su attività reali, perché impedisce agli investitori di confrontare agevolmente le diverse proposte di investimento a disposizione. Requisiti nazionali divergenti determinano altresì livelli diversi di tutela degli investitori. Discrepanze nel livello di tutela degli investitori vengono a crearsi anche a causa dell'esistenza di requisiti nazionali divergenti in materia di tecniche di investimento, quali livelli consentiti di assunzione di prestiti, impiego di strumenti finanziari derivati, regole applicabili alle vendite allo scoperto o operazioni di finanziamento tramite titoli. Inoltre, requisiti nazionali divergenti in materia di rimborso o di periodi di detenzione ostacolano la compravendita transfrontaliera di fondi che investono in attività non quotate. Aumentando l'incertezza del diritto, tali divergenze possono minare la fiducia degli investitori che stanno vagliando l'ipotesi di investire in tali fondi e ridurre di fatto la libertà di scelta tra diverse possibilità di investimento a lungo termine. Di conseguenza, la base giuridica appropriata per il presente regolamento è l'articolo 114 del trattato sul funzionamento dell'Unione europea, come interpretato dalla giurisprudenza costante della Corte di giustizia dell'Unione europea.

- (6) È necessario prevedere norme uniformi affinché gli ELTIF presentino un profilo di prodotto coerente e stabile in tutta l'Unione. Più specificamente, ai fini del buon funzionamento del mercato interno e di un livello elevato di tutela degli investitori, è necessario stabilire norme uniformi sul funzionamento degli ELTIF, in particolare per quanto riguarda la composizione del loro portafoglio e gli strumenti d'investimento che sono autorizzati a impiegare per esporsi verso attività a lungo termine, come strumenti di equity o di debito emessi da PMI quotate e da imprese non quotate nonché attività reali. Occorre inoltre adottare norme uniformi in materia di portafoglio di un ELTIF affinché gli ELTIF volti a generare proventi periodici mantengano un portafoglio diversificato di attività di investimento, atto a preservare la regolarità dei flussi di cassa. Gli ELTIF rappresentano il primo passo verso la creazione di un mercato interno integrato per la raccolta di capitali che possano essere convogliati verso investimenti a lungo termine nell'economia europea. Il corretto funzionamento del mercato interno degli investimenti a lungo termine presuppone che la Commissione prosegua la sua opera di valutazione dei potenziali ostacoli che potrebbero frapporsi alla raccolta su base transfrontaliera di capitali a lungo termine, inclusi gli ostacoli derivanti dal trattamento fiscale di tali investimenti.

- (7) È essenziale che le norme relative al funzionamento degli ELTIF, in particolare in materia di composizione del loro portafoglio e in materia di strumenti d'investimento che sono autorizzati a impiegare, siano direttamente applicabili ai loro gestori e, di conseguenza, che tali nuove norme debbano essere adottate sotto forma di regolamento. Ciò assicura inoltre la vigenza di condizioni uniformi per l'uso della denominazione "ELTIF" impedendo la comparsa di requisiti nazionali divergenti. I gestori degli ELTIF dovrebbero attenersi alle stesse regole in tutta l'Unione allo scopo di rafforzare la fiducia degli investitori in ELTIF e di assicurare l'affidabilità della denominazione ELTIF su base duratura. Adottando norme uniformi si semplificano nel contempo i requisiti normativi applicabili agli ELTIF. Grazie alle norme uniformi, si riducono altresì i costi sostenuti dai gestori per assicurare la conformità ai requisiti nazionali divergenti che disciplinano i fondi che investono in imprese quotate e non quotate e categorie analoghe di attività reali. Ciò vale in particolare per i gestori degli ELTIF che intendano raccogliere capitali su base transfrontaliera. L'adozione di norme uniformi contribuisce inoltre a eliminare distorsioni della concorrenza.

- (8) Le nuove norme sugli ELTIF sono strettamente connesse alla direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>1</sup>, in quanto essa costituisce il quadro giuridico che disciplina la gestione e la commercializzazione dei fondi di investimento alternativi (FIA) nell'Unione. Gli ELTIF sono, per definizione, fondi di investimento alternativi dell'UE (FIA UE) gestiti da un gestore di fondi di investimento alternativi (GEFIA) autorizzato ai sensi della direttiva 2011/61/UE.
- (9) Mentre la direttiva 2011/61/UE prevede anche, riguardo ai paesi terzi, un regime di entrata in vigore a fasi per i GEFIA e FIA non UE, l'ambito d'applicazione delle nuove norme sugli ELTIF è più limitato, in quanto si vuole valorizzare la dimensione europea di questo nuovo prodotto d'investimento a lungo termine. Di conseguenza, dovrebbe avere i requisiti per diventare un ELTIF soltanto un FIA UE quale definito nella direttiva 2011/61/UE e solo se gestito da un GEFIA UE autorizzato ai sensi di tale direttiva.

---

<sup>1</sup> Direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'8 giugno 2011, sui gestori di fondi di investimento alternativi, che modifica le direttive 2003/41/CE e 2009/65/CE e i regolamenti (CE) n. 1060/2009 e (UE) n. 1095/2010 (GU L 174 dell'1.7.2011, pag. 1).



- (10) È opportuno fondare le nuove norme applicabili agli ELTIF sul vigente quadro normativo costituito dalla direttiva 2011/61/UE e dagli atti adottati ai fini della sua attuazione. Pertanto, le regole sul prodotto relative agli ELTIF dovrebbero applicarsi in aggiunta a quelle previste dal diritto dell'Unione vigente. Agli ELTIF dovrebbero in particolare applicarsi le norme sulla gestione e sulla commercializzazione previste dalla direttiva 2011/61/UE e in maniera corrispondente, per quanto riguarda le attività transfrontaliere, le norme relative alla prestazione transfrontaliera di servizi e alla libertà di stabilimento fissate dalla medesima direttiva, alle quali dovrebbero aggiungersi le norme specifiche relative alla commercializzazione transfrontaliera degli ELTIF presso investitori sia al dettaglio sia professionali in tutta l'Unione.
- (11) A tutti i FIA UE che intendono commercializzarsi come ELTIF dovrebbero applicarsi norme uniformi. Queste non dovrebbero vincolare i FIA UE che non intendono commercializzarsi come ELTIF, i quali dovrebbero quindi essere esclusi dai vantaggi che ne derivano. Agli organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) e ai FIA non UE non dovrebbe essere consentita la commercializzazione come ELTIF.

- (12) Per garantire la conformità degli ELTIF alle norme armonizzate che ne disciplinano l'attività, è necessario prescrivere l'autorizzazione da parte delle autorità competenti. È opportuno quindi completare le procedure armonizzate di autorizzazione e di vigilanza per i GEFIA ai sensi della direttiva 2011/61/UE con una procedura speciale di autorizzazione per gli ELTIF. Dovrebbero essere predisposte procedure volte a garantire che l'ELTIF possa essere gestito soltanto da un GEFIA UE che è stato autorizzato a norma della direttiva 2011/61/UE ed è in grado di gestire un ELTIF. Dovrebbero essere adottate tutte le misure appropriate per assicurare che un ELTIF sia in grado di conformarsi alle norme armonizzate che ne disciplinano l'attività. Qualora l'ELTIF sia gestito internamente e non sia nominato alcun GEFIA esterno, dovrebbe applicarsi una procedura di autorizzazione specifica.
- (13) Poiché un FIA UE può assumere forme giuridiche diverse che non necessariamente gli conferiscono personalità giuridica, è opportuno intendere le disposizioni che impongono all'ELTIF di agire come riferite al gestore dell'ELTIF, qualora quest'ultimo sia costituito come FIA UE impossibilitato ad agire autonomamente perché privo di personalità giuridica propria.

- (14) Per assicurare che gli ELTIF si dedichino a investimenti a lungo termine e contribuiscano a finanziare una crescita sostenibile dell'economia dell'Unione, è opportuno che le norme sul loro portafoglio impongano l'identificazione chiara delle categorie di attività in cui tali fondi sono autorizzati a investire e delle condizioni a cui dovrebbe esserne subordinata l'ammissibilità. Un ELTIF dovrebbe investire almeno il 70% del capitale in attività d'investimento ammissibili. Al fine di garantire l'integrità degli ELTIF, è inoltre opportuno vietare loro la partecipazione a operazioni finanziarie che, profilando rischi diversi rispetto a quelli prevedibili per un fondo dedicato a investimenti a lungo termine, possano metterne a repentaglio la strategia e gli obiettivi di investimento. Ai fini di una chiara focalizzazione sugli investimenti a lungo termine, che può risultare utile agli investitori al dettaglio che hanno scarsa dimestichezza con strategie di investimento meno convenzionali, è opportuno precludere a un ELTIF la possibilità di investire in strumenti finanziari derivati se non a scopo di copertura dei rischi inerenti ai propri investimenti. In considerazione della natura liquida delle merci (commodity) e degli strumenti finanziari derivati che determinano un'esposizione indiretta a essi, gli investimenti in tali prodotti non implicano un impegno a lungo termine dell'investitore e dovrebbero pertanto essere esclusi dalle attività d'investimento ammissibili. Tale logica non si applica agli investimenti in infrastrutture o in società collegate alle merci o le cui prestazioni sono collegate indirettamente alle prestazioni di tali prodotti, come le aziende agricole nel caso di merci agricole o le centrali elettriche in caso di prodotti energetici.

- (15) La definizione di investimento a lungo termine è ampia. Le attività d'investimento ammissibili sono in genere illiquide, richiedono impegni per un certo periodo di tempo e hanno un profilo economico a lungo termine. In quanto titoli non trasferibili, le attività d'investimento ammissibili non hanno accesso alla liquidità dei mercati secondari. Implicano spesso impegni a durata prestabilita che ne limitano le prospettive di commercializzazione. Tuttavia, dal momento che le PMI quotate potrebbero avere problemi di liquidità e di accesso al mercato secondario, esse dovrebbero anche essere considerate imprese di portafoglio ammissibili. Il ciclo economico dell'investimento richiesto dall'ELTIF ha essenzialmente carattere a lungo termine, a causa degli impegni ingenti in capitale e dell'orizzonte temporale necessario per ottenere rendimenti.
- (16) Oltre alle attività d'investimento ammissibili, è opportuno autorizzare l'ELTIF a investire in altre attività se ciò è necessario ai fini della gestione efficace dei flussi di cassa, ma solo a condizione che l'investimento sia coerente con la sua strategia di investimento a lungo termine.

- (17) Dovrebbero rientrare nelle attività d'investimento ammissibili le partecipazioni, quali strumenti rappresentativi di equity o quasi-equity, strumenti di debito in imprese di portafoglio ammissibili e prestiti loro erogati, nonché le partecipazioni in altri fondi che si concentrano su attività, quali investimenti in imprese non quotate che emettono strumenti rappresentativi di equity o strumenti di debito per i quali non esiste un acquirente facilmente identificabile. Dovrebbero costituire una categoria di attività ammissibili anche le partecipazioni dirette in attività reali, a meno che non siano cartolarizzate, a condizione che generino flussi di cassa prevedibili, regolari o irregolari, nel senso che possono essere modellati e valutati sulla base di un metodo di valutazione dei flussi di cassa attualizzati. Fra tali attività potrebbero rientrare, a titolo indicativo, le infrastrutture sociali che generano rendimenti prevedibili, come le infrastrutture energetiche, di trasporto e di comunicazione, nonché le strutture nel settore dell'istruzione, sanitarie e di previdenza sociale o gli impianti industriali. Al contrario, attività come opere d'arte, manoscritti, stock di vini o gioielli non dovrebbero essere ammissibili, in quanto di norma non generano flussi di cassa prevedibili.

- (18) Fra le attività d'investimento ammissibili dovrebbero rientrare le attività reali di valore superiore a 10 000 000 EUR che generano un beneficio economico e sociale. Tali attività comprendono le infrastrutture, la proprietà intellettuale, navi, attrezzature, macchinari, aeromobili o materiale rotabile, e beni immobili. Gli investimenti in immobili commerciali o residenziali dovrebbero essere autorizzati nella misura in cui sono funzionali a una crescita intelligente, sostenibile e inclusiva o alla politica energetica, regionale e di coesione dell'Unione. È opportuno che gli investimenti in tali beni immobili siano chiaramente documentati per comprovare la natura a lungo termine dell'impegno a investire in tali beni. Il presente regolamento non è inteso a promuovere gli investimenti speculativi.
- (19) La dimensione dei progetti infrastrutturali implica che volumi ingenti di capitale restino investiti per periodi di tempo lunghi. Tali progetti infrastrutturali comprendono infrastrutture di edilizia pubblica quali scuole, ospedali o carceri, infrastrutture sociali come l'edilizia popolare, infrastrutture di trasporto quali strade, sistemi di trasporto pubblico o aeroporti, infrastrutture energetiche quali reti energetiche, progetti di mitigazione e adattamento ai cambiamenti climatici, centrali elettriche o gasdotti, infrastrutture di gestione delle risorse idriche quali sistemi di approvvigionamento idrico, reti fognarie o sistemi di irrigazione, infrastrutture di comunicazione quali reti, e infrastrutture per la gestione dei rifiuti, quali impianti di riciclaggio o sistemi di raccolta.

- (20) Gli strumenti di quasi-equity dovrebbero comprendere gli strumenti finanziari che rappresentano una combinazione di equity e debito, il cui rendimento è legato ai profitti o alle perdite dell'impresa di portafoglio ammissibile e il cui rimborso in caso di default non è pienamente garantito. Appartengono a tale categoria una varietà di strumenti finanziari come i prestiti subordinati, le partecipazioni senza diritto di voto, i prestiti partecipativi, i diritti di partecipazione agli utili, le obbligazioni convertibili e le obbligazioni con warrant.
- (21) Al fine di rispecchiare le prassi commerciali esistenti, è opportuno consentire agli ELTIF di acquistare i titoli azionari esistenti di un'impresa di portafoglio ammissibile dagli azionisti esistenti di tale impresa. Al fine di garantire le massime opportunità di raccolta di capitale, è opportuno altresì permettere gli investimenti in altri ELTIF, in fondi europei per il venture capital (EuVECA), disciplinati dal regolamento (UE) n. 345/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>1</sup>, e in fondi europei per l'imprenditoria sociale (EuSEF), disciplinati dal regolamento (UE) n. 346/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>2</sup>. Per evitare una diluizione degli investimenti in imprese di portafoglio ammissibili, è opportuno che gli ELTIF siano autorizzati a investire in altri ELTIF, in EuVECA e in EuSEF, a condizione che questi non abbiano a loro volta investito oltre il 10% del loro capitale in altri ELTIF.

---

<sup>1</sup> Regolamento (UE) n. 345/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 17 aprile 2013, relativo ai fondi europei per il venture capital (GU L 115 del 25.4.2013, pag. 1).

<sup>2</sup> Regolamento (UE) n. 346/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 17 aprile 2013, relativo ai fondi europei per l'imprenditoria sociale (GU L 115 del 25.4.2013, pag. 18).

- (22) Il ricorso a imprese finanziarie può rivelarsi necessario per mettere in comune e organizzare i contributi di vari investitori, compresi gli investimenti di natura pubblica, in progetti infrastrutturali. È quindi opportuno permettere agli ELTIF d'investire in attività d'investimento ammissibili per il tramite di imprese finanziarie, purché queste siano dedicate al finanziamento di progetti a lungo termine e alla crescita delle PMI.
- (23) Le società non quotate possono incontrare difficoltà ad accedere ai mercati dei capitali e a finanziare un'ulteriore crescita ed espansione. Il ricorso a capitali privati attraverso partecipazione azionaria o prestito è una modalità tipica di raccolta di finanziamenti. Essendo per loro natura investimenti a lungo termine, tali strumenti implicano quel capitale cosiddetto "paziente" che gli ELTIF sono in grado di fornire. Inoltre, le PMI quotate incontrano spesso notevoli ostacoli nell'ottenere finanziamenti a lungo termine, e gli ELTIF potrebbero costituire valide fonti alternative di finanziamento.
- (24) È opportuno che le categorie di attività a lungo termine ai sensi del presente regolamento comprendano pertanto le imprese non quotate che emettono strumenti rappresentativi di equity o strumenti di debito per i quali potrebbe non esistere un acquirente prontamente identificabile e le imprese quotate con una capitalizzazione massima di 500 000 000 EUR.



- (25) Se il gestore di un ELTIF detiene una partecipazione in un'impresa di portafoglio, vi è il rischio che anteponga i propri interessi a quelli degli investitori dell'ELTIF. Per evitare tale conflitto d'interessi e al fine di garantire una sana governance aziendale, un ELTIF dovrebbe investire soltanto in attività che non siano collegate al suo gestore, a meno che l'ELTIF non investa in quote o azioni di altri ELTIF, EuVECA o EuSEF gestite dal gestore dell'ELTIF.
- (26) Per concedere ai gestori di ELTIF un certo grado di flessibilità quanto agli investimenti dei loro fondi, è opportuno permettere loro di negoziare attività diverse dagli investimenti a lungo termine fino a un massimo del 30% del capitale dell'ELTIF.
- (27) Per limitare i rischi assunti dagli ELTIF, è fondamentale ridurre il rischio di controparte assoggettando il loro portafoglio a obblighi chiari di diversificazione. Tutti i derivati negoziati fuori borsa (over-the-counter – OTC) dovrebbero essere conformi al regolamento (UE) n. 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>1</sup>.
- (28) Per scongiurare il rischio che un ELTIF che effettua l'investimento eserciti un'influenza significativa sulla gestione di un altro ELTIF o di un emittente, è necessario evitare una concentrazione eccessiva di un ELTIF su uno stesso investimento.

---

<sup>1</sup> Regolamento (UE) n. 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 4 luglio 2012, sugli strumenti derivati OTC, le controparti centrali e i repertori di dati sulle negoziazioni (GU L 201 del 27.7.2012, pag. 1).

- (29) Per permettergli di raccogliere nuovi capitali durante il ciclo di vita del fondo, i gestori degli ELTIF dovrebbero essere autorizzati a contrarre prestiti in contante fino a un importo pari al 30% del valore del capitale dell'ELTIF, che dovrebbero servire a offrire un supplemento di rendimento agli investitori. Al fine di eliminare il rischio di disallineamento valutario, l'ELTIF dovrebbe contrarre prestiti solo nella valuta in cui il gestore dell'ELTIF prevede di acquistare attività. Per tener conto delle preoccupazioni in materia di attività bancarie ombra, è opportuno che i prestiti in contante contratti dall'ELTIF non siano utilizzati per erogare prestiti a imprese di portafoglio ammissibili.
- (30) Dato il carattere a lungo termine e illiquido degli investimenti di un ELTIF, il gestore dell'ELTIF dovrebbe disporre di un periodo di tempo sufficiente per applicare i limiti di investimento. Il periodo imposto per l'applicazione di tali limiti dovrebbe tener conto delle particolari specificità e caratteristiche degli investimenti, ma comunque non superare i cinque anni dalla data di autorizzazione dell'ELTIF o, se anteriore, la metà del ciclo di vita dell'ELTIF.

- (31) In ragione delle loro caratteristiche di portafoglio e della loro focalizzazione su categorie di attività a lungo termine, gli ELTIF sono progettati per convogliare il risparmio privato verso l'economia europea. Gli ELTIF sono altresì concepiti come veicolo d'investimento mediante il quale la Banca europea per gli investimenti (BEI) può convogliare i suoi finanziamenti a favore delle infrastrutture o delle PMI europee. In virtù del presente regolamento, gli ELTIF sono strutturati come un veicolo comune d'investimento rispondente all'obiettivo centrale del gruppo BEI di contribuire a uno sviluppo equilibrato e costante di un mercato interno degli investimenti a lungo termine nell'interesse dell'Unione. Essendo focalizzati su categorie di attività a lungo termine, gli ELTIF possono assolvere alla funzione loro attribuita quale strumento prioritario per l'attuazione del piano europeo per gli investimenti di cui alla comunicazione della Commissione del 26 novembre 2014.
- (32) È opportuno che la Commissione razionalizzi le sue procedure relativamente a tutte le domande di finanziamenti BEI presentate dagli ELTIF conferendo loro priorità. La Commissione dovrebbe pertanto snellire la formulazione di tutti i pareri o contributi relativi a domande di finanziamenti BEI da parte di ELTIF.
- (33) Gli Stati membri e le autorità regionali e locali potrebbero inoltre aver interesse a rendere i potenziali investitori e il pubblico consapevoli degli ELTIF.

- (34) Sebbene un ELTIF non sia tenuto a offrire diritti di rimborso prima della fine del suo ciclo di vita, nulla dovrebbe ostare a che un ELTIF chieda l'ammissione delle sue quote o azioni a un mercato regolamentato o a un sistema multilaterale di negoziazione, offrendo così agli investitori un'opportunità di vendere le proprie quote o azioni prima della fine del ciclo di vita dell'ELTIF. Il regolamento o i documenti costitutivi di un ELTIF non dovrebbero impedire che le quote o azioni dell'ELTIF siano ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato o in un sistema multilaterale di negoziazione, né impedire agli investitori di trasferire liberamente quote o azioni a terzi che siano disposti ad acquistarle. L'obiettivo è quello di promuovere i mercati secondari come importante piattaforma di negoziazione per gli investitori al dettaglio per l'acquisto e la vendita di quote o azioni dell'ELTIF.
- (35) Sebbene gli investitori individuali possano essere interessati a investire in un ELTIF, il carattere illiquido della maggior parte degli investimenti in progetti a lungo termine impedisce a un ELTIF di effettuare rimborsi periodici ai propri investitori. Per sua natura, l'investimento in tali attività impegna il singolo investitore per l'intera durata prevista. Di conseguenza, in linea di principio gli ELTIF dovrebbero essere strutturati in modo da non offrire rimborsi periodici prima della fine del loro ciclo di vita.

- (36) Per incoraggiare gli investitori, in particolare gli investitori al dettaglio, che potrebbero non essere intenzionati a impegnare il loro capitale per un lungo periodo di tempo, un ELTIF dovrebbe poter offrire ai propri investitori, a talune condizioni, diritti di rimborso anticipato. Pertanto, il gestore dell'ELTIF dovrebbe avere la facoltà di decidere se istituire ELTIF con o senza diritto di rimborso, a seconda della strategia di investimento dell'ELTIF. Allorché è instaurato un regime di diritti di rimborso, è opportuno che tali diritti e le loro principali caratteristiche siano chiaramente predefiniti e indicati nel regolamento dell'ELTIF o nei suoi documenti costitutivi.
- (37) Affinché gli investitori possano riscattare effettivamente le proprie azioni o quote alla fine del ciclo di vita dell'ELTIF, il gestore dell'ELTIF dovrebbe iniziare a vendere il portafoglio di attività dell'ELTIF in tempo utile per garantire l'adeguata realizzazione del valore. Per stabilire un calendario di disinvestimento ordinato, il gestore dell'ELTIF dovrebbe considerare i diversi profili di scadenza degli investimenti e il tempo necessario per trovare un acquirente delle attività nelle quali l'ELTIF ha investito. Poiché è impraticabile mantenere i limiti di investimento durante il periodo di liquidazione, essi dovrebbero cessare di applicarsi al suo inizio.

- (38) Per ampliare l'accesso agli ELTIF da parte degli investitori al dettaglio, è opportuno che un OICVM possa investire in quote o azioni emesse da un ELTIF nella misura in cui le quote o le azioni dell'ELTIF siano ammissibili ai sensi della direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>1</sup>.
- (39) Un ELTIF dovrebbe poter ridurre il suo capitale su base proporzionale nel caso in cui abbia liquidato una delle sue attività, in particolare in caso di un investimento in infrastrutture.
- (40) È possibile che le attività non quotate nelle quali un ELTIF abbia investito siano ammesse alla quotazione su un mercato regolamentato durante la vita del fondo. In tal caso, le attività possono non soddisfare più le prescrizioni del presente regolamento, che impongono loro di non essere quotate. Affinché il gestore dell'ELTIF possa disinvestire in modo ordinato da attività che non sarebbero più ammissibili, le attività potrebbero restare incluse nel limite del 70% di attività d'investimento ammissibili fino a un massimo di tre anni.

---

<sup>1</sup> Direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 luglio 2009, concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative in materia di taluni organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) (GU L 302 del 17.11.2009, pag. 32).

- (41) In considerazione delle specificità degli ELTIF e degli investitori professionali e al dettaglio a cui si rivolgono, è importante prevedere requisiti di trasparenza corretti che consentano ai potenziali investitori di formarsi un'opinione ponderata e di essere pienamente consapevoli dei rischi insiti nell'investimento. Oltre a rispettare i requisiti in materia di trasparenza previsti dalla direttiva 2011/61/UE, gli ELTIF dovrebbero pubblicare un prospetto che includa tutte le informazioni che la direttiva 2003/71/CE del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>1</sup> e il regolamento (CE) n. 809/2004 della Commissione<sup>2</sup> impongono agli organismi di investimento collettivo di tipo chiuso di divulgare. La commercializzazione di un ELTIF presso gli investitori al dettaglio dovrebbe essere subordinata alla pubblicazione di un documento contenente le informazioni chiave a norma del regolamento (UE) n. 1286/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>3</sup>. Qualsiasi documento promozionale dovrebbe inoltre indicare esplicitamente il profilo di rischio dell'ELTIF.

---

<sup>1</sup> Direttiva 2003/71/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 4 novembre 2003, relativa al prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2001/34/CE (GU L 345 del 31.12.2003, pag. 64).

<sup>2</sup> Regolamento (CE) n. 809/2004 della Commissione, del 29 aprile 2004, recante modalità di esecuzione della direttiva 2003/71/CE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le informazioni contenute nei prospetti, il modello dei prospetti, l'inclusione delle informazioni mediante riferimento, la pubblicazione dei prospetti e la diffusione di messaggi pubblicitari (GU L 149 del 30.4.2004, pag. 1).

<sup>3</sup> Regolamento (UE) n. 1286/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 novembre 2014, relativo ai documenti contenenti le informazioni chiave per i prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati (GU L 352 del 9.12.2014, pag. 1).

- (42) Gli ELTIF potrebbero essere interessanti per una serie di investitori quali amministrazioni municipali, chiese, enti di beneficenza e fondazioni, che dovrebbero poter chiedere di essere trattati come clienti professionali nei casi in cui soddisfino le condizioni di cui all'allegato II, sezione II, della direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>1</sup>.
- (43) Poiché gli ELTIF sono rivolti non soltanto a investitori professionali, ma anche a investitori al dettaglio di tutta l'Unione, è necessario integrare i requisiti aggiuntivi di commercializzazione già previsti dalla direttiva 2011/61/UE al fine di assicurare un livello adeguato di tutela degli investitori al dettaglio. È pertanto auspicabile mettere a disposizione strumenti per le sottoscrizioni, i pagamenti ai detentori di quote o azioni, il riacquisto o il rimborso di quote o azioni e la comunicazione delle informazioni che l'ELTIF e il suo gestore sono tenuti a fornire. In caso di ELTIF commercializzati presso investitori al dettaglio, è opportuno inoltre predisporre garanzie affinché questi non risultino svantaggiati rispetto agli investitori professionali. Qualora la commercializzazione o la collocazione degli ELTIF presso gli investitori al dettaglio avvenga per il tramite di un distributore, quest'ultimo dovrebbe rispettare i requisiti pertinenti della direttiva 2014/65/UE e del regolamento (UE) n. 600/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup> Direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, relativa ai mercati degli strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2002/92/CE e la direttiva 2011/61/UE (GU L 173 del 12.6.2014, pag. 349).

<sup>2</sup> Regolamento (UE) n. 600/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, sui mercati degli strumenti finanziari e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012 (GU L 173 del 12.6.2014, pag. 84).



- (44) Il gestore dell'ELTIF o il distributore dovrebbe ottenere tutte le informazioni necessarie in merito alle conoscenze e all'esperienza, alla situazione finanziaria, alla propensione al rischio, agli obiettivi di investimento e all'orizzonte temporale dell'investitore al dettaglio, in modo da valutare se l'ELTIF sia adatto a essere commercializzato presso tale investitore al dettaglio, tenendo conto, fra l'altro, del ciclo di vita e della prevista strategia di investimento dell'ELTIF. Inoltre, se il ciclo di vita di un ELTIF offerto agli investitori al dettaglio o collocato presso di essi supera i dieci anni, il gestore dell'ELTIF o il distributore dovrebbe indicare chiaramente e per iscritto che il prodotto in questione potrebbe non essere adatto a tali investitori al dettaglio che non sono in grado di mantenere un simile impegno illiquido e a lungo termine.
- (45) Se un ELTIF è commercializzato presso investitori al dettaglio, il depositario dell'ELTIF dovrebbe ottemperare alle disposizioni della direttiva 2009/65/CE per quanto riguarda i soggetti che possono fungere da depositari, alla norma che non consente l'esonero dalla responsabilità e il riutilizzo delle attività.
- (46) Per accrescere la tutela degli investitori al dettaglio, il presente regolamento prevede inoltre che per gli investitori al dettaglio il cui portafoglio, composto di depositi in contanti e strumenti finanziari, esclusi gli strumenti finanziari forniti a titolo di garanzia, non superi i 500 000 EUR, il gestore dell'ELTIF o qualsiasi distributore dovrebbe garantire, dopo aver effettuato un test di idoneità e aver fornito una consulenza adeguata in materia di investimenti, che l'investitore al dettaglio non investa negli ELTIF un importo aggregato superiore al 10% del proprio portafoglio e che l'importo iniziale investito in uno o più ELTIF non sia inferiore a 10 000 EUR.

- (47) In circostanze eccezionali precisate nel regolamento o nei documenti costitutivi di un ELTIF, il ciclo di vita dell'ELTIF potrebbe essere esteso o ridotto per permettere una maggiore flessibilità, ad esempio quando un progetto è ultimato più tardi o prima del previsto, al fine di allinearli alla sua strategia d'investimento a lungo termine.
- (48) L'autorità competente dell'ELTIF dovrebbe verificare continuamente se questo assicura la conformità al presente regolamento. La direttiva 2011/61/UE conferisce già ampi poteri alle autorità competenti, che occorre estendere alla luce del presente regolamento.
- (49) È opportuno che l'Autorità di vigilanza europea (Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati) (ESMA), istituita dal regolamento (UE) n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>1</sup>, possa esercitare, riguardo al presente regolamento, tutti i poteri conferitile dalla direttiva 2011/61/UE e che sia dotata di tutte le risorse necessarie a tale scopo, in particolare per quanto riguarda le risorse umane.

---

<sup>1</sup> Regolamento (UE) n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati), modifica la decisione n. 716/2009/CE e abroga la decisione 2009/77/CE della Commissione (GU L 331 del 15.12.2010, pag. 84).

- (50) È opportuno che l'ESMA svolga un ruolo centrale nell'applicazione delle norme relative agli ELTIF assicurando l'applicazione uniforme della normativa dell'Unione da parte delle autorità nazionali competenti. Trattandosi di un organo con una competenza altamente specializzata in materia di titoli e mercati mobiliari, è efficiente e opportuno incaricare l'ESMA dell'elaborazione dei progetti di norme tecniche di regolamentazione che non comportino scelte politiche, da presentare alla Commissione. Tali norme tecniche di regolamentazione dovrebbero riguardare le circostanze in cui l'uso di strumenti finanziari derivati serva unicamente allo scopo di copertura dei rischi inerenti agli investimenti, le circostanze in cui il ciclo di vita di un ELTIF sarà sufficientemente lungo da coprire il ciclo di vita di ciascuna delle sue singole attività, le caratteristiche del calendario della liquidazione ordinata delle attività dell'ELTIF, le definizioni e le metodologie di calcolo dei costi sostenuti dagli investitori, la presentazione delle informazioni sui costi, e le caratteristiche degli strumenti che gli ELTIF devono approntare in ciascuno Stato membro in cui intendono commercializzare quote o azioni.
- (51) La direttiva 95/46/CE del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>1</sup> e il regolamento (CE) n. 45/2001 del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>2</sup> dovrebbero essere applicati pienamente allo scambio, alla trasmissione e al trattamento dei dati personali ai fini del presente regolamento.

---

<sup>1</sup> Direttiva 95/46/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 ottobre 1995, relativa alla tutela delle persone fisiche con riguardo al trattamento dei dati personali, nonché alla libera circolazione di tali dati (GU L 281 del 23.11.1995, pag. 31).

<sup>2</sup> Regolamento (CE) n. 45/2001 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 18 dicembre 2000, concernente la tutela delle persone fisiche in relazione al trattamento dei dati personali da parte delle istituzioni e degli organismi comunitari, nonché la libera circolazione di tali dati (GU L 8 del 12.1.2001, pag. 1).

- (52) Poiché gli obiettivi del presente regolamento, vale a dire la fissazione di requisiti uniformi in merito agli investimenti e alle condizioni di funzionamento degli ELTIF in tutta l'Unione tenendo pienamente conto della necessità di raggiungere un equilibrio fra, da un lato, la sicurezza e l'affidabilità degli ELTIF e, dall'altro, il funzionamento efficiente dei mercati del finanziamento a lungo termine e il costo a carico dei diversi soggetti interessati, non possono essere conseguiti in misura sufficiente dagli Stati membri, ma, a motivo della portata e degli effetti dell'azione in questione, possono essere conseguiti meglio a livello di Unione, quest'ultima può intervenire in base al principio di sussidiarietà sancito dall'articolo 5 del trattato sull'Unione europea. Il presente regolamento si limita a quanto è necessario per conseguire tali obiettivi in ottemperanza al principio di proporzionalità enunciato nello stesso articolo.
- (53) Il presente regolamento rispetta i diritti fondamentali e osserva i principi riconosciuti in particolare dalla Carta dei diritti fondamentali dell'Unione europea, segnatamente la protezione dei consumatori, la libertà d'impresa, il diritto a un ricorso effettivo e a un giudice imparziale, la protezione dei dati di carattere personale, nonché l'accesso ai servizi d'interesse economico generale. Il presente regolamento deve essere applicato conformemente a tali diritti e principi,

HANNO ADOTTATO IL PRESENTE REGOLAMENTO:

# Capo I

## Disposizioni generali

### *Articolo 1*

#### *Oggetto e obiettivo*

1. Il presente regolamento stabilisce norme uniformi in materia di rilascio dell'autorizzazione, di politiche di investimento e di condizioni di esercizio per i fondi di investimento alternativi UE (FIA UE) o i comparti di FIA UE commercializzati nell'Unione come fondi di investimento europei a lungo termine (ELTIF).
2. Il presente regolamento ha lo scopo di mobilitare e convogliare capitali verso investimenti europei a lungo termine nell'economia reale, in linea con l'obiettivo dell'Unione di una crescita intelligente, sostenibile e inclusiva.
3. Gli Stati membri si impegnano a non prevedere ulteriori obblighi nella materia disciplinata dal presente regolamento.

*Articolo 2*  
*Definizioni*

Ai fini del presente regolamento si intende per:

- 1) "capitale": conferimenti di capitale aggregati e capitale impegnato non richiamato calcolati sulla base degli importi investibili previa deduzione di tutte le commissioni, di tutti i costi e di tutte le spese sostenuti direttamente o indirettamente dagli investitori;
- 2) "investitore professionale": un investitore che è considerato un cliente professionale o che, su richiesta, può essere trattato come un cliente professionale a norma dell'allegato II della direttiva 2014/65/UE;
- 3) "investitore al dettaglio": un investitore che non è un investitore professionale;
- 4) "equity": la partecipazione posseduta nel portafoglio ammissibile di un'impresa, rappresentata da azioni o da altre forme di partecipazione al capitale dell'impresa di portafoglio ammissibile emesse per i propri investitori;
- 5) "quasi-equity": qualsiasi tipo di strumento finanziario il cui rendimento è legato agli utili o alle perdite dell'impresa di portafoglio ammissibile e il cui rimborso in caso di default non è pienamente garantito;

- 6) "attività reali": attività che hanno un valore, date la loro natura e le loro caratteristiche, e che possono offrire rendimenti, comprese le infrastrutture e altre attività che danno luogo a un beneficio economico o sociale, come l'istruzione, la consulenza, la ricerca e lo sviluppo, e compresi gli immobili commerciali o residenziali, solo se sono elementi integranti o accessori di un progetto d'investimento a lungo termine che contribuisce al raggiungimento dell'obiettivo perseguito dall'Unione di una crescita intelligente, sostenibile e inclusiva;
- 7) "impresa finanziaria": uno qualsiasi dei seguenti soggetti:
- a) un ente creditizio quale definito dall'articolo 4, paragrafo 1, punto 1, del regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>1</sup>;
  - b) un'impresa di investimento, quale definita dall'articolo 4, paragrafo 1, punto 1, della direttiva 2014/65/UE;
  - c) un'impresa di assicurazione quale definita dall'articolo 13, punto 1, della direttiva 2009/138/CE del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>2</sup>;
  - d) una società di partecipazione finanziaria quale definita dall'articolo 4, paragrafo 1, punto 20, del regolamento (UE) n. 575/2013;
  - e) una società di partecipazione mista quale definita dall'articolo 4, paragrafo 1, punto 22, del regolamento (UE) n. 575/2013;

---

<sup>1</sup> Regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 giugno 2013, relativo ai requisiti prudenziali per gli enti creditizi e le imprese di investimento e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012 (GU L 176 del 27.6.2013, pag.1).

<sup>2</sup> Direttiva 2009/138/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 25 novembre 2009, in materia di accesso ed esercizio delle attività di assicurazione e di riassicurazione (solvibilità II) (GU L 335 del 17.12.2009, pag. 1).

- f) una società di gestione quale definita dall'articolo 2, paragrafo 1, lettera b), della direttiva 2009/65/CE;
- g) un GEFIA quale definito dall'articolo 4, paragrafo 1, lettera b), della direttiva 2011/61/UE;
- 8) "FIA UE": un FIA UE quale definito dall'articolo 4, paragrafo 1, lettera k), della direttiva 2011/61/UE;
- 9) "GEFIA UE": un GEFIA UE quale definito dall'articolo 4, paragrafo 1, lettera l), della direttiva 2011/61/UE;
- 10) "autorità competente dell'ELTIF": l'autorità competente del FIA UE ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 1, lettera h), della direttiva 2011/61/UE;
- 11) "Stato membro d'origine dell'ELTIF": lo Stato membro in cui l'ELTIF è autorizzato;
- 12) "gestore dell'ELTIF": il GEFIA UE autorizzato, abilitato a gestire un ELTIF o l'ELTIF gestito internamente, ove la forma giuridica dell'ELTIF consenta la gestione interna e non sia stato nominato un GEFIA esterno;
- 13) "autorità competente del gestore dell'ELTIF": l'autorità competente dello Stato membro d'origine del GEFIA ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 1, lettera q), della direttiva 2011/61/UE;



- 14) "concessione e assunzione di titoli in prestito": l'operazione con la quale una controparte trasferisce titoli con l'impegno per chi riceve il prestito di restituire titoli equivalenti a una data da stabilirsi o quando richiesto dal cedente; l'operazione costituisce una concessione di titoli in prestito per la controparte che trasferisce i titoli e un'assunzione di titoli in prestito per la controparte alla quale tali titoli sono trasferiti;
- 15) "operazione di vendita con patto di riacquisto": un'operazione di vendita con patto di riacquisto quale definita dall'articolo 4, paragrafo 1, punto 83, del regolamento (UE) n. 575/2013;
- 16) "strumento finanziario": uno strumento finanziario di cui all'allegato I, sezione C, della direttiva 2014/65/UE;
- 17) "vendita allo scoperto": un'operazione quale definita dall'articolo 2, paragrafo 1, lettera b), del regolamento (UE) n. 236/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>1</sup>;
- 18) "mercato regolamentato": un mercato regolamentato quale definito all'articolo 4, paragrafo 1, punto 21), della direttiva 2014/65/UE;
- 19) "sistema multilaterale di negoziazione": un sistema multilaterale di negoziazione quale definito all'articolo 4, paragrafo 1, punto 22), della direttiva 2014/65/UE.

---

<sup>1</sup> Regolamento (UE) n. 236/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 14 marzo 2012, relativo alle vendite allo scoperto e a taluni aspetti dei contratti derivati aventi a oggetto la copertura del rischio di inadempimento dell'emittente (credit default swap) (GU L 86 del 24.3.2012, pag. 1).

### *Articolo 3*

#### *Autorizzazione e registro pubblico centrale*

1. Un ELTIF può essere commercializzato nell'Unione solo quando è stato autorizzato ai sensi del presente regolamento. L'autorizzazione di un ELTIF è valida per tutti gli Stati membri.
2. Solo i FIA UE possono presentare domanda di autorizzazione ed essere autorizzati come ELTIF.
3. Le autorità competenti degli ELTIF informano, su base trimestrale, l'ESMA delle autorizzazioni rilasciate o ritirate conformemente al presente regolamento.

L'ESMA tiene un registro pubblico centrale in cui sono iscritti tutti gli ELTIF autorizzati ai sensi del presente regolamento, il relativo gestore e la relativa autorità competente. Il registro è reso accessibile in formato elettronico.

### *Articolo 4*

#### *Denominazione e divieto di trasformazione*

1. La denominazione "ELTIF" o "fondo di investimento europeo a lungo termine" per indicare un organismo di investimento collettivo o le quote o azioni che emette può essere utilizzata solo se l'organismo di investimento collettivo è stato autorizzato ai sensi del presente regolamento.
2. Agli ELTIF è vietato trasformarsi in organismi d'investimento collettivo non soggetti al presente regolamento.

*Articolo 5*

*Domanda di autorizzazione come ELTIF*

1. Una domanda di autorizzazione come ELTIF è presentata all'autorità competente dell'ELTIF.

La domanda di autorizzazione come ELTIF contiene le seguenti informazioni:

- a) il regolamento o i documenti costitutivi del fondo;
- b) informazioni sull'identità del gestore dell'ELTIF proposto, sulla sua attuale e precedente attività di gestione di fondi e sulla sua esperienza;
- c) informazioni sull'identità del depositario;
- d) una descrizione delle informazioni da mettere a disposizione degli investitori, inclusa una descrizione dei meccanismi per la gestione dei reclami degli investitori al dettaglio.

L'autorità competente dell'ELTIF può chiedere chiarimenti e delucidazioni in merito alla documentazione e alle informazioni fornite di cui al secondo comma.

2. Soltanto un GEFIA UE autorizzato ai sensi della direttiva 2011/61/UE può presentare all'autorità competente dell'ELTIF una domanda per la gestione di un ELTIF per il quale sia stata richiesta un'autorizzazione a norma del paragrafo 1. Qualora l'autorità competente dell'ELTIF sia la stessa autorità competente del GEFIA UE, la domanda di autorizzazione fa riferimento alla documentazione trasmessa per l'autorizzazione ai sensi della direttiva 2011/61/UE.

Una domanda di autorizzazione per la gestione di un ELTIF contiene le seguenti informazioni:

- a) l'accordo scritto concluso con il depositario;
- b) informazioni sulle modalità di delega della gestione del portafoglio, della gestione del rischio e dell'amministrazione dell'ELTIF;
- c) informazioni sulle strategie di investimento, sul profilo di rischio e sulle altre caratteristiche dei FIA che il GEFIA UE è autorizzato a gestire.

L'autorità competente dell'ELTIF può chiedere all'autorità competente del GEFIA UE chiarimenti e informazioni per quanto riguarda la documentazione di cui al secondo comma o una dichiarazione che attesti che gli ELTIF rientrano nell'ambito di applicazione dell'autorizzazione del GEFIA UE a gestire FIA. L'autorità competente del GEFIA UE fornisce una risposta entro dieci giorni lavorativi dalla data in cui ha ricevuto la richiesta presentata dall'autorità competente dell'ELTIF.

3. Entro due mesi a decorrere dalla data di presentazione della domanda completa, i richiedenti sono informati del rilascio o meno dell'autorizzazione a un ELTIF, compresa l'autorizzazione per la gestione dell'ELTIF da parte del GEFIA UE.
4. Ogni successiva modifica della documentazione di cui ai paragrafi 1 e 2 è comunicata immediatamente all'autorità competente dell'ELTIF.
5. In deroga ai paragrafi 1 e 2, un FIA UE la cui forma giuridica consenta la gestione interna e il cui consiglio di amministrazione scelga di non nominare un GEFIA esterno presenta contemporaneamente domanda di autorizzazione come ELTIF ai sensi del presente regolamento e come GEFIA ai sensi della direttiva 2011/61/UE.

Fermo restando l'articolo 7 della direttiva 2011/61/UE, la domanda di autorizzazione come ELTIF gestito internamente contiene:

- a) il regolamento o i documenti costitutivi del fondo;
- b) una descrizione delle informazioni da mettere a disposizione degli investitori, inclusa una descrizione dei meccanismi per la gestione dei reclami degli investitori al dettaglio.

In deroga al paragrafo 3, un FIA UE gestito internamente è informato della concessione o meno dell'autorizzazione come ELTIF entro tre mesi a decorrere dalla data di presentazione della domanda completa.

## *Articolo 6*

### *Condizioni per la concessione dell'autorizzazione di un ELTIF*

1. Un FIA UE è autorizzato come ELTIF solamente se l'autorità competente:
  - a) ha accertato che il FIA UE è in grado di rispettare tutti gli obblighi del presente regolamento;
  - b) ha approvato la domanda per la gestione dell'ELTIF presentata da un GEFIA UE autorizzato ai sensi della direttiva 2011/61/UE, il regolamento o i documenti costitutivi del fondo e la scelta del depositario.
2. Qualora un FIA UE presenti domanda ai sensi dell'articolo 5, paragrafo 5, del presente regolamento, l'autorità competente autorizza il FIA UE solo ove abbia accertato che il FIA UE rispetta i requisiti di cui al presente regolamento e alla direttiva 2011/61/UE relativamente all'autorizzazione di un GEFIA UE.
3. L'autorità competente dell'ELTIF può rifiutarsi di approvare la domanda presentata da un GEFIA UE per la gestione di un ELTIF soltanto se il GEFIA UE:
  - a) non rispetta il presente regolamento;
  - b) non rispetta la direttiva 2011/61/UE;
  - c) non è autorizzato dalla sua autorità competente a gestire FIA che attuino strategie d'investimento del tipo di quelle disciplinate dal presente regolamento; oppure

- d) non ha fornito la documentazione di cui all'articolo 5, paragrafo 2, né i chiarimenti o le informazioni richiesti a norma di tale articolo.

Prima di rifiutare di accettare una domanda, l'autorità competente dell'ELTIF consulta l'autorità competente del GEFIA UE.

4. L'autorità competente dell'ELTIF non concede l'autorizzazione a operare come ELTIF al FIA UE che ha presentato una domanda di autorizzazione se è soggetto per legge al divieto di commercializzare le proprie quote o azioni nello Stato membro di origine.
5. L'autorità competente dell'ELTIF comunica al FIA UE i motivi della mancata concessione dell'autorizzazione a operare come ELTIF.
6. Una domanda respinta a norma del presente capo non può essere nuovamente presentata alle autorità competenti di altri Stati membri.
7. L'autorizzazione a operare come ELTIF non è subordinata al fatto che l'ELTIF sia gestito da un GEFIA UE autorizzato nello Stato membro di origine dell'ELTIF né che il GEFIA UE eserciti o deleghi eventuali attività nello Stato membro di origine dell'ELTIF.

#### *Articolo 7*

##### *Norme applicabili e responsabilità*

1. Un ELTIF rispetta in ogni momento le disposizioni del presente regolamento.

2. Un ELTIF e il gestore dell'ELTIF rispettano in ogni momento la direttiva 2011/61/UE.
3. Il gestore dell'ELTIF è responsabile di assicurare il rispetto del presente regolamento ed è parimenti responsabile ai sensi della direttiva 2011/61/UE di ogni violazione del presente regolamento. Il gestore dell'ELTIF è altresì responsabile delle perdite o dei danni derivanti dall'inosservanza del presente regolamento.

## **Capo II**

### **Obblighi relativi alle politiche di investimento degli ELTIF**

#### **SEZIONE 1**

##### **NORME GENERALI E ATTIVITÀ AMMISSIBILI**

###### *Articolo 8*

###### *Comparti di investimento*

Se un ELTIF comprende più di un comparto di investimento, ai fini delle disposizioni del presente capo ogni comparto è considerato alla stregua di un ELTIF separato.



*Articolo 9*  
*Investimenti ammissibili*

1. Conformemente agli obiettivi di cui all'articolo 1, paragrafo 2, un ELTIF investe soltanto nelle seguenti categorie di attività e solo alle condizioni specificate nel presente regolamento:
  - a) attività di investimento ammissibili;
  - b) attività di cui all'articolo 50, paragrafo 1, della direttiva 2009/65/CE.
  
2. Un ELTIF non svolge alcuna delle seguenti attività:
  - a) vendita allo scoperto di attività;
  - b) assunzione di esposizioni dirette o indirette verso merci (commodity), anche mediante strumenti finanziari derivati, certificati che li rappresentino, indici basati su di essi o qualsiasi altro mezzo o strumento che possa generare un'esposizione verso di essi;
  - c) concessione di titoli in prestito, assunzione di titoli in prestito, operazioni di vendita con patto di riacquisto o qualsiasi altro accordo che abbia un effetto economico equivalente e presenti rischi simili, se ciò incide su oltre il 10% delle attività dell'ELTIF;
  - d) uso di strumenti finanziari derivati, salvo i casi in cui l'uso di tali strumenti serva unicamente allo scopo di copertura dei rischi inerenti ad altri investimenti dell'ELTIF.

3. Ai fini della coerente applicazione del presente articolo, l'ESMA, previo svolgimento di una consultazione pubblica, elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione che specificchino i criteri per stabilire i casi in cui l'uso di strumenti finanziari derivati serva unicamente allo scopo di copertura dei rischi inerenti agli investimenti di cui al paragrafo 2, lettera d).

L'ESMA presenta alla Commissione i progetti di norme tecniche di regolamentazione entro ...<sup>+</sup>.

Alla Commissione è delegato il potere di adottare le norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

#### *Articolo 10*

##### *Attività di investimento ammissibili*

Le attività di cui all'articolo 9, paragrafo 1, lettera a), sono ammissibili all'investimento da parte di un ELTIF solo se rientrano in una delle seguenti categorie:

- a) strumenti rappresentativi di equity o quasi-equity che siano stati:
  - i) emessi da un'impresa di portafoglio ammissibile e acquisiti dall'ELTIF da tale impresa o da terzi attraverso il mercato secondario;

---

<sup>+</sup> GU inserire la data corrispondente a 3 mesi dalla data di entrata in vigore del presente regolamento.

- ii) emessi da un'impresa di portafoglio ammissibile in cambio di uno strumento rappresentativo di equity o quasi-equity acquisito in precedenza dall'ELTIF da tale impresa o da terzi attraverso il mercato secondario;
  - iii) emessi da un'impresa che possiede la maggioranza del capitale dell'impresa di portafoglio ammissibile in cambio di uno strumento rappresentativo di equity o quasi-equity che l'ELTIF ha acquisito conformemente ai punti i) o ii) dall'impresa di portafoglio ammissibile o da terzi attraverso il mercato secondario;
- b) strumenti di debito emessi da un'impresa di portafoglio ammissibile;
  - c) prestiti erogati dall'ELTIF a un'impresa di portafoglio ammissibile con una scadenza non superiore al ciclo di vita dell'ELTIF;
  - d) azioni o quote di uno o più altri ELTIF, EuVECA e EuSEF, purché tali ELTIF, EuVECA e EuSEF non abbiano investito più del 10% del loro capitale in ELTIF;
  - e) partecipazioni dirette o indirette attraverso imprese di portafoglio ammissibili in singole attività reali per un valore di almeno 10 000 000 EUR o di un importo equivalente nella valuta e al momento in cui avviene la spesa.

*Articolo 11*

*Impresa di portafoglio ammissibile*

1. Un'impresa di portafoglio ammissibile di cui all'articolo 10 è un'impresa di portafoglio diversa da un organismo di investimento collettivo che soddisfi i seguenti requisiti:
  - a) non è un'impresa finanziaria;
  - b) è un'impresa che:
    - i) non è ammessa alla negoziazione su un mercato regolamentato o su un sistema multilaterale di negoziazione; oppure
    - ii) è ammessa alla negoziazione su un mercato regolamentato o su un sistema multilaterale di negoziazione e al contempo ha una capitalizzazione di mercato inferiore a 500 000 000 EUR;
  - c) è stabilita in uno Stato membro o in un paese terzo, a condizione che quest'ultimo:
    - i) non sia un paese indicato dal Gruppo di azione finanziaria internazionale come paese ad alto rischio e non collaborativo;

ii) abbia firmato un accordo con lo Stato membro di origine del gestore dell'ELTIF e con ogni altro Stato membro in cui è previsto che le quote o le azioni dell'ELTIF siano commercializzate, in modo da assicurare che il paese terzo rispetti pienamente le norme di cui all'articolo 26 del modello di convenzione fiscale sui redditi e sul patrimonio dell'OCSE e assicuri un efficace scambio di informazioni in materia fiscale, compresi eventuali accordi fiscali multilaterali.

2. In deroga al paragrafo 1, lettera a), del presente articolo, un'impresa di portafoglio ammissibile può essere un'impresa finanziaria che finanzia unicamente le imprese di portafoglio ammissibili di cui al paragrafo 1 del presente articolo o le attività reali di cui all'articolo 10, lettera e).

### *Articolo 12*

#### *Conflitto di interessi*

Un ELTIF non investe in attività di investimento ammissibili nelle quali il gestore dell'ELTIF ha o assume un interesse diretto o indiretto secondo modalità diverse dalla detenzione di quote o azioni degli ELTIF, EuSEF o EuVECA che gestisce.

## SEZIONE 2

### DISPOSIZIONI IN MATERIA DI POLITICHE DI INVESTIMENTO

#### *Articolo 13*

#### *Composizione e diversificazione del portafoglio*

1. Un'ELTIF investe almeno il 70% del suo capitale in attività di investimento ammissibili.
2. Un'ELTIF investe non più:
  - a) del 10% del suo capitale in strumenti emessi da una singola impresa di portafoglio ammissibile o in prestiti a essa erogati;
  - b) del 10% del suo capitale direttamente o indirettamente in una singola attività reale;
  - c) del 10% del suo capitale in quote o azioni di un singolo ELTIF, EuVECA o EuSEF;
  - d) del 5% del suo capitale nelle attività di cui all'articolo 9, paragrafo 1, lettera b), quando tali attività sono state emesse da un unico organismo.
3. Il valore aggregato delle quote o delle azioni di ELTIF, EuVECA ed EuSEF presenti nel portafoglio di un ELTIF non supera il 20% del valore del capitale dell'ELTIF.

4. L'esposizione di rischio aggregata dell'ELTIF nei confronti di una controparte derivante da operazioni in derivati OTC (over the counter), da operazioni di vendita con patto di riacquisto o da operazioni di acquisto con patto di rivendita non supera il 5% del valore del capitale dell'ELTIF.
5. In deroga al paragrafo 2, lettere a) e b), un ELTIF può aumentare al 20% il limite del 10% ivi indicato, purché il valore aggregato delle attività detenute dall'ELTIF in imprese di portafoglio ammissibili e delle singole attività reali in cui investe più del 10% del suo capitale non superi il 40% del valore del capitale dell'ELTIF.
6. In deroga al paragrafo 2, lettera d), un ELTIF può elevare il limite del 5% ivi indicato fino al 25% se le obbligazioni sono emesse da enti creditizi che abbiano la sede legale in uno Stato membro e siano soggetti per legge a speciale vigilanza pubblica ai fini della tutela dei titolari delle obbligazioni. In particolare, le somme risultanti dall'emissione di tali obbligazioni sono investite, conformemente alla legge, in attività che per tutto il periodo di validità delle obbligazioni siano in grado di coprire i crediti connessi alle obbligazioni e che, in caso di insolvenza dell'emittente, verrebbero utilizzate a titolo prioritario per il rimborso del capitale e il pagamento degli interessi maturati.

7. Le società incluse nello stesso gruppo ai fini della redazione dei conti consolidati, disciplinati dalla direttiva 2013/34/UE del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>1</sup> o ai sensi delle norme contabili riconosciute a livello internazionale, sono considerate un'unica impresa di portafoglio ammissibile o un unico organismo ai fini del calcolo dei limiti di cui ai paragrafi da 1 a 6.

#### *Articolo 14*

##### *Rettifica di posizioni di investimento*

Ove un ELTIF violi gli obblighi di diversificazione di cui all'articolo 13, paragrafi da 2 a 6, e la violazione esuli dal controllo del gestore dell'ELTIF, quest'ultimo adotta, al momento opportuno, le misure necessarie a rettificare la posizione, tenendo nel debito conto gli interessi degli investitori nell'ELTIF.

---

<sup>1</sup> Direttiva 2013/34/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 giugno 2013, relativa ai bilanci d'esercizio, ai bilanci consolidati e alle relative relazioni di talune tipologie di imprese, recante modifica della direttiva 2006/43/CE del Parlamento europeo e del Consiglio e abrogazione delle direttive 78/660/CEE e 83/349/CEE del Consiglio (GU L 182 del 29.6.2013, pag. 19).



*Articolo 15*  
*Concentrazione*

1. Un ELTIF non può acquistare più del 25% delle quote o delle azioni di un unico ELTIF, EuVECA o EuSEF.
2. I limiti di concentrazione di cui all'articolo 56, paragrafo 2, della direttiva 2009/65/CE si applicano agli investimenti in attività di cui all'articolo 9, paragrafo 1, lettera b), del presente regolamento.

*Articolo 16*  
*Assunzione in prestito di liquidità*

1. Un ELTIF può prendere in prestito liquidità, a condizione che il prestito soddisfi tutte le seguenti condizioni:
  - a) rappresenta non più del 30% del valore del capitale dell'ELTIF;
  - b) serve per investire in attività d'investimento ammissibili, a eccezione dei prestiti di cui all'articolo 10, lettera c), a condizione che le attività di cassa o altre disponibilità liquide dell'ELTIF non siano sufficienti a effettuare l'investimento in questione;
  - c) è contratto nella stessa valuta delle attività da acquisire con la liquidità presa in prestito;

- d) ha una scadenza non superiore al ciclo di vita dell'ELTIF;
  - e) vincola a titolo di garanzia attività che rappresentano non più del 30% del valore del capitale dell'ELTIF.
2. Il gestore dell'ELTIF specifica nel prospetto dell'ELTIF se intende o meno contrarre prestiti in contante nell'ambito della sua strategia di investimento.

*Articolo 17*

*Applicazione delle norme in materia di composizione  
e diversificazione del portafoglio*

1. Il limite di investimento stabilito all'articolo 13, paragrafo 1:
- a) si applica entro la data specificata nel regolamento o nei documenti costitutivi dell'ELTIF.
  - b) cessa di essere applicato quando l'ELTIF inizia a vendere attività in modo da rimborsare le quote o le azioni degli investitori dopo la fine del ciclo di vita dell'ELTIF;

- c) è temporaneamente sospeso quando l'ELTIF raccoglie capitale aggiuntivo o riduce il suo capitale esistente, purché tale sospensione non sia superiore a 12 mesi.

La data di cui al primo comma, lettera a), tiene conto delle specificità e delle caratteristiche delle attività in cui l'ELTIF deve investire e non supera i cinque anni dalla data di autorizzazione dell'ELTIF o, se anteriore, la metà del ciclo di vita dell'ELTIF stabilito conformemente all'articolo 18, paragrafo 3. In circostanze eccezionali, l'autorità competente dell'ELTIF, previa presentazione di un piano di investimento debitamente giustificato, può approvare la proroga di tale termine per non più di un altro anno

2. Se l'attività a lungo termine nella quale un ELTIF ha investito è emessa da un'impresa di portafoglio ammissibile che non soddisfa più i requisiti dell'articolo 11, paragrafo 1, lettera b), l'attività a lungo termine può continuare a essere inclusa nel calcolo del limite massimo di investimento di cui all'articolo 13, paragrafo 1, per un periodo massimo di tre anni a decorrere dalla data in cui l'impresa di portafoglio ammissibile non soddisfa più i requisiti dell'articolo 11, paragrafo 1, lettera b).

## **Capo III**

### **Rimborso, negoziazione ed emissione di quote o azioni di un ELTIF e distribuzione dei proventi e capitali**

#### *Articolo 18*

##### *Politica in materia di rimborso e ciclo di vita dell'ELTIF*

1. Gli investitori in un ELTIF non possono chiedere il rimborso delle quote o delle azioni detenute prima della fine del ciclo di vita dell'ELTIF. I rimborsi agli investitori sono possibili a partire dal giorno seguente la data in cui si conclude il ciclo di vita dell'ELTIF.

Il regolamento o i documenti costitutivi dell'ELTIF indicano chiaramente una data specifica per la fine del ciclo di vita dell'ELTIF e possono prevedere il diritto di estensione temporanea del ciclo di vita dell'ELTIF e le condizioni di esercizio di tale diritto.

Nel regolamento o nei documenti costitutivi dell'ELTIF e nell'informativa agli investitori sono stabilite le procedure di rimborso di quote o azioni e di liquidazione delle attività ed è indicato chiaramente che il rimborso agli investitori inizia il giorno seguente la data in cui si conclude il ciclo di vita dell'ELTIF.

2. In deroga al paragrafo 1, il regolamento o i documenti costitutivi dell'ELTIF possono prevedere la possibilità di rimborsi prima della fine del ciclo di vita dell'ELTIF, a condizione che siano rispettate tutte le condizioni seguenti:
- a) i rimborsi non sono concessi prima della data di cui all'articolo 17, paragrafo 1, lettera a);
  - b) al momento dell'autorizzazione e durante tutto il ciclo di vita dell'ELTIF, il gestore dell'ELTIF è in grado di dimostrare alle autorità competenti che sono stati adottati un sistema adeguato di gestione della liquidità e procedure efficaci per il monitoraggio del rischio di liquidità dell'ELTIF, che sono compatibili con la strategia di investimento a lungo termine dell'ELTIF e la politica di rimborso proposta;
  - c) il gestore dell'ELTIF stabilisce una determinata politica di rimborso, che indica chiaramente i periodi di tempo durante i quali gli investitori possono presentare domande di rimborso;
  - d) la politica di rimborso dell'ELTIF garantisce che l'importo complessivo dei rimborsi entro qualsiasi periodo stabilito sia limitato a una percentuale delle attività dell'ELTIF di cui all'articolo 9, paragrafo 1, lettera b). Tale percentuale è allineata alla strategia di gestione della liquidità e di investimento pubblicata dal gestore dell'ELTIF;

- e) la politica di rimborso dell'ELTIF garantisce che gli investitori siano trattati equamente e che i rimborsi siano concessi su base proporzionale se l'importo totale delle domande di rimborsi entro qualsiasi periodo stabilito di tempo superano la percentuale di cui alla lettera d).
3. Il ciclo di vita di un ELTIF è coerente con la sua natura a lungo termine e con il suo obiettivo di investimento dichiarato, ed è di durata sufficiente a coprire il ciclo di vita di ognuna delle singole attività dell'ELTIF, misurato in base al profilo di illiquidità e al ciclo di vita economico dell'attività.
  4. Gli investitori possono chiedere la liquidazione dell'ELTIF se le loro domande di rimborso, presentate conformemente alla politica di rimborso dell'ELTIF, non sono state soddisfatte entro un anno dalla loro data di presentazione.
  5. Gli investitori hanno sempre la possibilità di essere rimborsati in contante.
  6. Il rimborso in natura mediante le attività di un ELTIF è possibile unicamente se sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni:
    - a) il regolamento o i documenti costitutivi dell'ELTIF prevedano tale possibilità, purché tutti gli investitori ricevano pari trattamento;

- b) l'investitore chieda per iscritto di essere rimborsato mediante una quota delle attività dell'ELTIF;
  - c) non esistano norme specifiche che limitino il trasferimento di dette attività.
7. L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione che specificano le circostanze in cui il ciclo di vita dell'ELTIF è ritenuto di lunghezza sufficiente a coprire il ciclo di vita di ciascuna delle singole attività dell'ELTIF di cui al paragrafo 3.

L'ESMA presenta alla Commissione i progetti di norme tecniche di regolamentazione entro ...<sup>+</sup>.

Alla Commissione è delegato il potere di adottare le norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

#### *Articolo 19*

##### *Mercato secondario*

1. Il regolamento o i documenti costitutivi di un ELTIF non vietano che le azioni o le quote dell'ELTIF siano ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato o in un sistema multilaterale di negoziazione.

---

<sup>+</sup> GU: inserire la data corrispondente a 3 mesi dalla data di entrata in vigore del presente regolamento.

2. Il regolamento o i documenti costitutivi di un ELTIF non impediscono agli investitori di trasferire liberamente a terzi diversi dal gestore dell'ELTIF le quote o le azioni detenute.
3. Un ELTIF pubblica nelle sue relazioni periodiche il valore di mercato delle proprie quote o azioni quotate insieme al valore patrimoniale netto per quota o azione.
4. In caso di modifica significativa del valore di un'attività, il gestore dell'ELTIF lo comunica agli investitori nelle sue relazioni periodiche.

#### *Articolo 20*

##### *Emissione di nuove quote o azioni*

1. Un ELTIF può procedere a nuove emissioni di quote o azioni conformemente al suo regolamento o ai suoi documenti costitutivi.
2. Un ELTIF non emette nuove quote o azioni a un prezzo inferiore al suo valore patrimoniale netto senza aver prima offerto allo stesso prezzo le quote o azioni agli attuali investitori nell'ELTIF.



*Articolo 21*

*Liquidazione delle attività dell'ELTIF*

1. Un ELTIF adotta un programma dettagliato per la liquidazione ordinata delle sue attività in modo da rimborsare quote o azioni degli investitori dopo la fine del ciclo di vita dell'ELTIF e lo comunica all'autorità competente dell'ELTIF al più tardi un anno prima della data della fine del ciclo di vita dell'ELTIF.
2. Il programma di cui al paragrafo 1 include:
  - a) una valutazione del mercato dei potenziali acquirenti;
  - b) una valutazione e il confronto dei potenziali prezzi di vendita;
  - c) una valutazione delle attività da liquidare;
  - d) un calendario del programma di liquidazione.

3. L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione che specificano i criteri da utilizzare per le valutazioni di cui al paragrafo 2, lettere a), e la valutazione di cui al paragrafo 2, lettera c).

L'ESMA presenta alla Commissione i progetti di norme tecniche di regolamentazione entro ...<sup>+</sup>.

Alla Commissione è delegato il potere di adottare le norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

## *Articolo 22*

### *Distribuzione di proventi e capitali*

1. Un ELTIF può distribuire periodicamente agli investitori i proventi generati dalle attività contenute nel portafoglio. I proventi includono:
  - a) proventi prodotti regolarmente dalle attività;
  - b) plusvalenze realizzate dopo la liquidazione di un'attività.
2. I proventi non sono distribuiti nella misura in cui sono necessari per gli impegni futuri dell'ELTIF.

---

<sup>+</sup> GU inserire la data corrispondente a 3 mesi dalla data di entrata in vigore del presente regolamento.

3. Un ELTIF può ridurre il suo capitale su base proporzionale in caso di liquidazione di un'attività prima della fine del ciclo di vita dell'ELTIF, a condizione che tale liquidazione anticipata sia debitamente valutata nell'interesse degli investitori da parte del gestore dell'ELTIF.
4. Il regolamento o i documenti costitutivi di un ELTIF specificano la politica in materia di distribuzione che l'ELTIF applicherà durante il suo ciclo di vita.

## **Capo IV**

### **Obblighi di trasparenza**

#### *Articolo 23*

#### *Trasparenza*

1. È vietata la commercializzazione nell'Unione di quote o azioni di un ELTIF senza previa pubblicazione del prospetto.

Le quote o azioni di un ELTIF non possono essere commercializzate presso gli investitori al dettaglio nell'Unione senza previa pubblicazione del documento contenente le informazioni chiave ai sensi del regolamento (UE) n. 1286/2014.

2. Il prospetto contiene tutte le informazioni necessarie per consentire agli investitori di effettuare una valutazione informata sull'investimento loro proposto e, in particolare, sui relativi rischi.

3. Il prospetto contiene almeno i seguenti elementi:
- a) una dichiarazione indicante il modo in cui gli obiettivi dell'ELTIF e la strategia di investimento per raggiungerli lo qualificano come fondo a lungo termine;
  - b) le informazioni che devono essere comunicate dagli organismi di investimento collettivo di tipo chiuso a norma della direttiva 2003/71/CE e del regolamento (CE) n. 809/2004;
  - c) le informazioni che devono essere comunicate agli investitori a norma dell'articolo 23 della direttiva 2011/61/UE, se non già contemplate alla lettera b) del presente paragrafo;
  - d) un'indicazione chiara delle categorie di attività in cui l'ELTIF è autorizzato a investire;
  - e) un'indicazione chiara delle giurisdizioni in cui l'ELTIF è autorizzato a investire;
  - f) ogni altra informazione che le autorità competenti ritengono pertinente ai fini del paragrafo 2.
4. Il prospetto e gli altri documenti promozionali informano in modo chiaro e ben visibile gli investitori sulla natura illiquida dell'ELTIF.

In particolare, il prospetto e gli altri documenti promozionali:

- a) comunicano agli investitori la natura a lungo termine degli investimenti dell'ELTIF;
- b) comunicano agli investitori la fine del ciclo di vita dell'ELTIF nonché la possibilità di estendere il suo ciclo di vita, ove ciò sia previsto, e le relative condizioni;

- c) precisano se l'ELTIF sarà commercializzato presso gli investitori al dettaglio;
- d) illustrano i diritti degli investitori al rimborso dell'investimento conformemente all'articolo 18, e al regolamento o ai documenti costitutivi dell'ELTIF;
- e) precisano la frequenza e il calendario di eventuali distribuzioni di proventi agli investitori durante il ciclo di vita dell'ELTIF;
- f) consigliano agli investitori di investire in un ELTIF soltanto una piccola quota del loro portafoglio di investimenti complessivo;
- g) descrivono la politica di copertura dell'ELTIF, inclusa un'indicazione chiara che gli strumenti finanziari derivati possono essere utilizzati unicamente allo scopo di copertura dei rischi inerenti ad altri investimenti dell'ELTIF, e un'indicazione del potenziale impatto dell'uso di strumenti finanziari derivati sul profilo di rischio dell'ELTIF;
- h) informano gli investitori in merito ai rischi correlati agli investimenti in attività reali, incluse le infrastrutture;
- i) informano regolarmente gli investitori, almeno una volta all'anno, in merito alle giurisdizioni in cui l'ELTIF ha investito.

5. Oltre alle informazioni di cui all'articolo 22 della direttiva 2011/61/UE, la relazione annuale di un ELTIF contiene i seguenti elementi:
- a) una dichiarazione sui flussi di cassa;
  - b) informazioni su qualsiasi partecipazione in strumenti che comprendono fondi iscritti nel bilancio dell'Unione;
  - c) informazioni sul valore delle singole imprese di portafoglio ammissibili e sul valore di altre attività in cui l'ELTIF ha investito, incluso il valore degli strumenti finanziari derivati utilizzati;
  - d) informazioni in merito alle giurisdizioni in cui le attività dell'ELTIF sono ubicate.
6. Su richiesta di un investitore al dettaglio, il gestore dell'ELTIF fornisce informazioni aggiuntive relative ai limiti quantitativi che si applicano alla gestione del rischio dell'ELTIF, ai metodi scelti a tal fine e all'evoluzione recente dei principali rischi e dei rendimenti delle categorie di attività.

## *Articolo 24*

### *Requisiti supplementari del prospetto*

1. Un ELTIF trasmette il prospetto e le relative modifiche, nonché la relazione annuale, alle autorità competenti dell'ELTIF. Su richiesta, un ELTIF fornisce tale documentazione all'autorità competente del gestore dell'ELTIF. Tale documentazione è fornita dall'ELTIF entro il termine specificato da tali autorità competenti.
2. Il regolamento o gli atti costitutivi di un ELTIF formano parte integrante del prospetto, al quale sono allegati.

I documenti di cui al primo comma non devono tuttavia essere obbligatoriamente allegati al prospetto se gli investitori sono informati della possibilità di ottenere, su richiesta, l'invio di tali documenti o l'indicazione del luogo in cui potranno consultarli in ciascuno degli Stati membri in cui le quote o azioni sono commercializzate.

3. Il prospetto specifica il modo in cui la relazione annuale è messa a disposizione degli investitori. Esso prevede che una copia cartacea della relazione annuale sia consegnata gratuitamente agli investitori che ne facciano richiesta.

4. Il prospetto e l'ultima relazione annuale pubblicata sono forniti gratuitamente agli investitori su richiesta.

Il prospetto può essere fornito su un supporto durevole o tramite un sito web. Una copia cartacea del prospetto è consegnata gratuitamente agli investitori al dettaglio che ne facciano richiesta.

5. Gli elementi essenziali del prospetto sono tenuti aggiornati.

#### *Articolo 25*

##### *Informativa sui costi*

1. Il prospetto indica in modo chiaro e ben visibile agli investitori il livello dei diversi costi sostenuti direttamente o indirettamente dagli investitori. I diversi costi sono raggruppati secondo le seguenti voci:
  - a) costi di costituzione dell'ELTIF;
  - b) costi relativi all'acquisizione di attività;
  - c) commissioni relative alla gestione e alla performance;
  - d) costi di distribuzione;
  - e) altri costi, tra cui costi amministrativi, regolamentari, di deposito, di custodia e per servizi professionali e di revisione dei conti.



2. Il prospetto indica un rapporto generale tra costi e capitale dell'ELTIF.
3. L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per specificare le definizioni comuni, i metodi di calcolo e i formati di presentazione dei costi di cui al paragrafo 1 e il rapporto generale di cui al paragrafo 2;

Nell'elaborare i progetti di norme tecniche di regolamentazione, l'ESMA tiene conto delle norme tecniche di regolamentazione di cui all'articolo 8, paragrafo 5, lettere a) e c), del regolamento (UE) n. 1286/2014.

L'ESMA presenta alla Commissione i suddetti progetti di norme tecniche di regolamentazione entro ...<sup>+</sup>.

Alla Commissione è delegato il potere di adottare le norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

---

<sup>+</sup> GU: inserire la data corrispondente a 3 mesi dalla data di entrata in vigore del presente regolamento.

## Capo V

### Commercializzazione di quote o azioni dell'ELTIF

#### *Articolo 26*

#### *Strumenti a disposizione degli investitori*

1. In ciascuno Stato membro in cui intende commercializzare quote o azioni di un ELTIF il gestore di un ELTIF le cui quote o azioni siano destinate a essere commercializzate presso investitori al dettaglio predispone strumenti per le sottoscrizioni, i pagamenti ai detentori di quote o azioni, il riacquisto o il rimborso di quote o azioni e la comunicazione delle informazioni che l'ELTIF e il gestore dell'ELTIF sono tenuti a fornire.
2. L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per specificare i tipi e le caratteristiche degli strumenti di cui al paragrafo 1, delle relative infrastrutture tecniche e del contenuto delle funzioni da loro svolte per gli investitori al dettaglio.

L'ESMA presenta alla Commissione i progetti di norme tecniche di regolamentazione entro ...<sup>+</sup>.

Alla Commissione è delegato il potere di adottare le norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

---

<sup>+</sup> GU: inserire la data corrispondente a 3 mesi dalla data di entrata in vigore del presente regolamento.

*Articolo 27*

*Procedura di valutazione interna per gli ELTIF  
commercializzati presso gli investitori al dettaglio*

1. Il gestore di un ELTIF, le cui quote o azioni siano destinate a essere commercializzate presso gli investitori al dettaglio, stabilisce e applica una procedura interna specifica per la valutazione di tale ELTIF prima della sua commercializzazione o distribuzione presso gli investitori al dettaglio.
2. Nel quadro della procedura interna di cui al paragrafo 1, il gestore dell'ELTIF valuta se l'ELTIF sia adatto a essere commercializzato presso gli investitori al dettaglio, tenendo conto almeno:
  - a) del ciclo di vita dell'ELTIF; e
  - b) della prevista strategia di investimento dell'ELTIF.
3. Il gestore dell'ELTIF mette a disposizione dei distributori tutte le informazioni appropriate su un ELTIF che è commercializzato presso gli investitori al dettaglio, incluse tutte le informazioni riguardanti il suo ciclo di vita e la strategia di investimento, nonché la procedura di valutazione interna e le giurisdizioni in cui l'ELTIF è autorizzato a investire.

*Articolo 28*

*Requisiti specifici relativi alla distribuzione degli ELTIF*

*presso gli investitori al dettaglio*

1. Nell'offrire o collocare quote o azioni di un ELTIF direttamente presso un investitore al dettaglio, il gestore dell'ELTIF ottiene informazioni per quanto riguarda:
  - a) le conoscenze e l'esperienza dell'investitore al dettaglio nel settore di investimento pertinente all'ELTIF;
  - b) la situazione finanziaria dell'investitore al dettaglio, inclusa la sua capacità di farsi carico delle perdite;
  - c) gli obiettivi di investimento dell'investitore al dettaglio, incluso il suo orizzonte temporale.

Sulla base delle informazioni ottenute a norma del primo comma, il gestore dell'ELTIF raccomanda l'ELTIF solo se è adatto a tale particolare investitore al dettaglio.

2. Se il ciclo di vita di un ELTIF offerto agli investitori al dettaglio o collocato presso di essi supera i dieci anni, il gestore dell'ELTIF o il distributore pubblica un avviso chiaro per iscritto indicante che l'ELTIF può non essere adatto agli investitori al dettaglio che non siano in grado di mantenere un simile impegno illiquido e a lungo termine.

## *Articolo 29*

### *Disposizioni specifiche concernenti il depositario di un ELTIF commercializzato presso gli investitori al dettaglio*

1. In deroga all'articolo 21, paragrafo 3, della direttiva 2011/61/UE, il depositario di un ELTIF commercializzato presso investitori al dettaglio è un istituto del tipo indicato all'articolo 23, paragrafo 2, della direttiva 2009/65/CE.
2. In deroga all'articolo 21, paragrafo 13, secondo comma, e all'articolo 21, paragrafo 14, della direttiva 2011/61/UE, il depositario di un ELTIF commercializzato presso investitori al dettaglio non è autorizzato a esonerarsi dalle proprie responsabilità in caso di perdita di strumenti finanziari tenuti in custodia presso terzi.
3. La responsabilità del depositario di cui all'articolo 21, paragrafo 12, della direttiva 2011/61/UE non è esclusa o limitata da un accordo qualora l'ELTIF sia commercializzato presso investitori al dettaglio.
4. Qualsiasi accordo che contravviene al paragrafo 3 è da considerarsi nullo.
5. Gli attivi detenuti in custodia dal depositario di un ELTIF non devono essere riutilizzati per conto proprio da quest'ultimo o da un soggetto terzo cui sia stata delegata la funzione di custodia. Il riutilizzo comprende qualsiasi operazione che coinvolga attività detenute in custodia, tra cui, ma non solo, la cessione, la costituzione in pegno, la vendita e il prestito.

Sono ammesse a essere riutilizzate solo le attività detenute in custodia dal depositario di un ELTIF a condizione che:

- a) il riutilizzo di tali attività sia eseguito per conto dell'ELTIF;
- b) il depositario esegua le istruzioni del gestore dell'ELTIF a nome dell'ELTIF;
- c) il riutilizzo avvenga a vantaggio dell'ELTIF e nell'interesse dei titolari di quote o azioni; e
- d) l'operazione sia coperta da garanzia collaterale liquida di alta qualità ricevuta dall'ELTIF mediante contratto con trasferimento del titolo di proprietà.

Il valore di mercato della garanzia collaterale di cui al secondo comma, lettera d), è in ogni momento pari almeno al valore di mercato delle attività riutilizzate maggiorato di un premio.

### *Articolo 30*

#### *Obblighi aggiuntivi in materia di commercializzazione di ELTIF agli investitori al dettaglio*

1. Le quote o azioni di un ELTIF possono essere commercializzate a condizione che gli investitori al dettaglio ricevano una consulenza adeguata in materia di investimenti dal gestore dell'ELTIF o dal distributore.

2. Un gestore di un ELTIF: può offrire o collocare direttamente quote o azioni dell'ELTIF presso gli investitori al dettaglio solo se il gestore è autorizzato a fornire i servizi di cui all'articolo 6, paragrafo 4, lettera a) e lettera b), punto i), della direttiva 2011/61/UE e solo dopo che il gestore abbia eseguito il test di idoneità di cui all'articolo 28, paragrafo 1, del presente regolamento.
3. Qualora il portafoglio di strumenti finanziari di un potenziale investitore al dettaglio non superi 500 000 EUR, il gestore dell'ELTIF o qualsiasi distributore, dopo aver eseguito il test di idoneità di cui all'articolo 28, paragrafo 1, e aver fornito una consulenza adeguata in materia di investimenti, assicura, sulla base delle informazioni presentate dal potenziale investitore al dettaglio, che quest'ultimo non investa un importo aggregato che superi il 10% del portafoglio di strumenti finanziari di tale investitore in ELTIF e che l'importo minimo iniziale investito in uno o più ELTIF sia pari a 10 000 EUR.

Il potenziale investitore al dettaglio è tenuto a fornire al gestore dell'ELTIF o al distributore informazioni accurate sul proprio portafoglio di strumenti finanziari e sugli investimenti in ELTIF di cui al primo comma.

Ai fini del presente paragrafo, per portafoglio di strumenti finanziari si intende un portafoglio che comprende depositi in contanti e strumenti finanziari, esclusi gli strumenti finanziari forniti a titolo di garanzia.

4. Il regolamento o i documenti costitutivi di un ELTIF commercializzato agli investitori al dettaglio prevedono che tutti gli investitori beneficino di pari trattamento e che nessun trattamento preferenziale o vantaggio economico specifico sia concesso a singoli investitori o gruppi di investitori.
5. La forma giuridica di un ELTIF commercializzato agli investitori al dettaglio non comporta alcuna ulteriore responsabilità per l'investitore al dettaglio o richiede ulteriori impegni da parte di tale investitore, fatto salvo il capitale impegnato inizialmente.
6. Nel corso del periodo di sottoscrizione e almeno due settimane dopo la data della loro sottoscrizione di quote o azioni dell'ELTIF gli investitori al dettaglio devono poter annullare la sottoscrizione e ottenere il rimborso del denaro senza incorrere in penalità.
7. Il gestore di un ELTIF commercializzato agli investitori al dettaglio istituisce procedure e meccanismi appropriati per il trattamento dei reclami degli investitori al dettaglio, che consentano a tali investitori di presentare i reclami nella lingua ufficiale o in una delle lingue ufficiali del proprio Stato membro.

### *Articolo 31*

#### *Commercializzazione di quote o azioni dell'ELTIF*

1. Il gestore di un ELTIF può commercializzare le quote o azioni dell'ELTIF agli investitori professionali e agli investitori al dettaglio nel suo Stato membro di origine previa notifica ai sensi dell'articolo 31 della direttiva 2011/61/UE.



2. Il gestore di un ELTIF può commercializzare le quote o azioni dell'ELTIF agli investitori professionali e agli investitori al dettaglio in Stati membri diversi dal suo Stato membro di origine previa notifica ai sensi dell'articolo 32 della direttiva 2011/61/UE.
3. Per ogni ELTIF che gestisce il gestore di un ELTIF comunica alle autorità competenti se intende o meno commercializzare l'ELTIF agli investitori al dettaglio.
4. Oltre alla documentazione e alle informazioni richieste a norma degli articoli 31 e 32 della direttiva 2011/61/UE, il gestore dell'ELTIF fornisce alle autorità competenti gli elementi seguenti:
  - a) il prospetto dell'ELTIF;
  - b) il documento contenente le informazioni chiave dell'ELTIF in caso di commercializzazione agli investitori al dettaglio; e
  - c) le informazioni sugli strumenti di cui all'articolo 26.

5. Le competenze e i poteri delle autorità competenti ai sensi degli articoli 31 e 32 della direttiva 2011/61/UE sono intesi come riferiti anche alla commercializzazione degli ELTIF agli investitori al dettaglio e agli obblighi aggiuntivi previsti dal presente regolamento.
6. Oltre alle prerogative di cui dispone a norma dell'articolo 31, paragrafo 3, primo comma, della direttiva 2011/61/UE, l'autorità competente dello Stato membro di origine del gestore dell'ELTIF vieta anche la commercializzazione di un ELTIF se il gestore non rispetta o non rispetterà il presente regolamento.
7. Oltre alle prerogative di cui dispone a norma dell'articolo 32, paragrafo 3, primo comma, della direttiva 2011/61/UE, l'autorità competente dello Stato membro di origine del gestore dell'ELTIF rifiuta anche la trasmissione del fascicolo completo di notifica alle autorità competenti dello Stato membro in cui l'ELTIF sarà commercializzato, se il gestore dell'ELTIF non rispetta il presente regolamento.

## Capo VI

### Vigilanza

#### *Articolo 32*

#### *Vigilanza delle autorità competenti*

1. Le autorità competenti vigilano sul rispetto del presente regolamento su base continuativa.
2. L'autorità competente dell'ELTIF è responsabile della vigilanza sul rispetto delle disposizioni di cui ai capi II, III e IV.
3. L'autorità competente dell'ELTIF è responsabile della vigilanza sul rispetto degli obblighi previsti dal regolamento o dai documenti costitutivi dell'ELTIF e degli obblighi indicati nel prospetto, che devono essere conformi al presente regolamento.
4. L'autorità competente del gestore dell'ELTIF è responsabile della vigilanza sull'adeguatezza dei meccanismi e dell'organizzazione predisposti dal gestore dell'ELTIF per conformarsi agli obblighi e alle norme in materia di costituzione e funzionamento per tutti gli ELTIF che gestisce.

L'autorità competente del gestore dell'ELTIF è responsabile della vigilanza sul rispetto del presente regolamento da parte del gestore.

5. Le autorità competenti controllano gli organismi di investimento collettivo stabiliti o commercializzati nei loro territori per verificare che utilizzino la designazione "ELTIF" o diano a intendere che sono ELTIF solo se sono autorizzati ai sensi del e se rispettano il presente regolamento.

### *Articolo 33*

#### *Poteri delle autorità competenti*

1. Le autorità competenti dispongono di tutti i poteri di vigilanza e di indagine necessari per l'esercizio delle loro funzioni a norma del presente regolamento.
2. I poteri conferiti alle autorità competenti ai sensi della direttiva 2011/61/UE, inclusi quelli relativi alle sanzioni, sono esercitati anche in relazione al presente regolamento.
3. L'autorità competente dell'ELTIF vieta l'utilizzo della designazione "ELTIF" o "fondo europeo di investimento a lungo termine" nel caso in cui il gestore dell'ELTIF non rispetti più il presente regolamento.

### *Articolo 34*

#### *Poteri e competenze dell'ESMA*

1. All'ESMA sono conferiti i poteri necessari per l'esercizio delle funzioni che le sono attribuite dal presente regolamento.
2. L'ESMA esercita i poteri che le sono attribuiti dalla direttiva 2011/61/UE anche in relazione al presente regolamento e conformemente al regolamento (CE) n. 45/2001.
3. Ai fini del regolamento (UE) n. 1095/2010, il presente regolamento è inteso come atto giuridicamente vincolante dell'Unione che conferisce compiti all'ESMA di cui all'articolo 1, paragrafo 2, del regolamento (UE) n. 1095/2010.

### *Articolo 35*

#### *Cooperazione tra autorità competenti*

1. L'autorità competente dell'ELTIF e l'autorità competente del gestore dell'ELTIF, se diversa, cooperano tra di loro e si scambiano informazioni ai fini dell'esercizio delle funzioni loro assegnate dal presente regolamento.
2. Le autorità competenti cooperano tra loro ai sensi della direttiva 2011/61/UE.

3. Le autorità competenti e l'ESMA collaborano per espletare i propri compiti a norma del presente regolamento, ai sensi del regolamento (UE) n. 1095/2010.
4. Le autorità competenti e l'ESMA si scambiano tutte le informazioni e la documentazione necessarie per espletare i rispettivi compiti ai sensi del presente regolamento, conformemente al regolamento (UE) n. 1095/2010, in particolare per identificare violazioni del presente regolamento e porvi rimedio.

## **Capo VII**

### **Disposizioni finali**

#### *Articolo 36*

##### *Trattamento delle domande da parte della Commissione*

La Commissione razionalizza il trattamento di tutte le domande di finanziamenti BEI presentate dagli ELTIF e snellisce tali procedure. La Commissione razionalizza l'emissione di tutti gli eventuali pareri o contributi relativi alle domande di finanziamenti BEI da parte degli ELTIF.

## *Articolo 37*

### *Riesame*

1. Entro ...<sup>+</sup>, la Commissione avvia il riesame dell'applicazione del presente regolamento. Essa analizza in particolare:
  - a) l'impatto dell'articolo 18;
  - b) l'impatto sulla diversificazione delle attività dell'applicazione della soglia minima del 70% di attività d'investimento ammissibili di cui all'articolo 13, paragrafo 1;
  - c) in che misura gli ELTIF sono commercializzati nell'Unione e se i GEFIA rientranti nell'ambito di applicazione dell'articolo 3, paragrafo 2, della direttiva 2011/61/UE potrebbero avere interesse a commercializzare gli ELTIF;
  - d) l'opportunità di aggiornare l'elenco delle attività e degli investimenti ammissibili, nonché le norme sulla diversificazione, la composizione del portafoglio e i limiti dell'assunzione in prestito di liquidità.

---

<sup>+</sup> GU: inserire la data corrispondente a quattro anni dalla data di entrata in vigore del presente regolamento.

2. In seguito al riesame di cui al paragrafo 1 e previa consultazione dell'ESMA, la Commissione presenta al Parlamento europeo e al Consiglio una relazione che valuta il contributo del presente regolamento e degli ELTIF al completamento dell'unione dei mercati dei capitali e al conseguimento degli obiettivi di cui all'articolo 1, paragrafo 2. La relazione è accompagnata, se del caso, da una proposta legislativa.

*Articolo 38*

*Entrata in vigore*

Il presente regolamento entra in vigore il ventesimo giorno successivo alla pubblicazione nella *Gazzetta ufficiale dell'Unione europea*.

Esso si applica a decorrere da ...<sup>+</sup>.

Il presente regolamento è obbligatorio in tutti i suoi elementi e direttamente applicabile in ciascuno degli Stati membri.

Fatto a ...,

*Per il Parlamento europeo*

*Il presidente*

*Per il Consiglio*

*Il presidente*

---

<sup>+</sup> GU: inserire la data corrispondente a sei mesi dall'entrata in vigore del presente regolamento.