

Bruxelles, 20 maggio 2022
(OR. en)

**Fascicolo interistituzionale:
2021/0377 (COD)**

**8840/1/22
REV 1**

**EF 131
ECOFIN 407
CCG 29
SURE 11
CODEC 632**

NOTA

Origine:	Segretariato generale del Consiglio
Destinatario:	Comitato dei rappresentanti permanenti/Consiglio
Oggetto:	Fondi di investimento europei a lungo termine (ELTIF)

Si allega per le delegazioni il testo di compromesso finale della presidenza in vista di un orientamento generale.

Proposta di

REGOLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO

che modifica il regolamento (UE) 2015/760 per quanto riguarda il novero delle attività e degli investimenti ammissibili, gli obblighi in materia di composizione e diversificazione del portafoglio, l'assunzione in prestito di liquidità e altre norme sui fondi e per quanto riguarda gli obblighi relativi all'autorizzazione, alle politiche di investimento e alle condizioni di esercizio dei 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 europeo¹,

deliberando secondo la procedura legislativa ordinaria,

¹ GU C [...] del [...], pag. [...].

considerando quanto segue:

(1) Dall'adozione del regolamento (UE) 2015/760 del Parlamento europeo e del Consiglio² sono stati autorizzati solo pochi fondi di investimento europei a lungo termine (ELTIF). Nel 2021 l'entità complessiva delle attività nette di tali fondi è stata stimata a circa 2 400 000 000 EUR.

(2) I dati di mercato disponibili indicano che, nonostante l'attenzione dell'Unione alla promozione dei finanziamenti a lungo termine nell'UE, il segmento degli ELTIF non è cresciuto come previsto.

(3) Alcune caratteristiche del mercato degli ELTIF, tra cui il basso numero di fondi, l'entità ridotta delle attività nette, il numero limitato di giurisdizioni in cui gli ELTIF sono domiciliati e una composizione del portafoglio sbilanciata verso determinate categorie di investimento ammissibili, dimostrano la natura concentrata di tale mercato sia a livello geografico che dal punto di vista del tipo di investimento. È pertanto necessario riesaminare il funzionamento del quadro giuridico degli ELTIF per garantire che un maggior numero di investimenti sia convogliato verso le imprese che necessitano di capitale e verso progetti di investimento a lungo termine.

(4) Gli ELTIF possono facilitare gli investimenti a lungo termine nell'economia reale. Gli investimenti a lungo termine in progetti, imprese e progetti infrastrutturali di paesi terzi possono apportare capitale agli ELTIF e tornare quindi a vantaggio dell'economia dell'Unione. Tali vantaggi possono avere origine in molteplici modi, anche attraverso investimenti che promuovano lo sviluppo delle regioni frontaliere, rafforzino la cooperazione commerciale, finanziaria e tecnologica e facilitino gli investimenti in progetti in materia di ambiente e di energia sostenibile. Gli investimenti in imprese ammissibili e attività ammissibili di paesi terzi possono apportare vantaggi sostanziali agli investitori e ai gestori di ELTIF, nonché alle economie, alle infrastrutture, alla sostenibilità climatica e ambientale e ai cittadini di tali paesi terzi. Dovrebbe pertanto essere consentito che la maggior parte di tali attività e investimenti o i principali ricavi o utili generati da tali attività e investimenti siano ubicati in un paese terzo.

² Regolamento (UE) 2015/760 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 29 aprile 2015, relativo ai fondi di investimento europei a lungo termine (GU L 123 del 19.5.2015, pag. 98).

(4 bis – nuovo) Al fine di garantire la trasparenza e l'integrità degli investimenti in attività ubicate in paesi terzi per gli investitori, i gestori di ELTIF e le autorità competenti, i requisiti applicabili agli investimenti in imprese di portafoglio ammissibili di paesi terzi dovrebbero essere allineati alle norme di cui alla direttiva (UE) 2015/849 del Parlamento europeo e del Consiglio. Dovrebbero inoltre essere allineati alle norme stabilite nell'azione comune intrapresa dagli Stati membri dell'UE per quanto riguarda le giurisdizioni non cooperative a fini fiscali, come indicato nelle conclusioni del Consiglio sulla lista UE riveduta delle giurisdizioni non cooperative a fini fiscali.

(5) Le norme degli ELTIF sono quasi identiche sia per gli investitori professionali che per quelli al dettaglio, comprese le norme sul ricorso alla leva finanziaria, sulla diversificazione delle attività e sulla composizione dei portafogli, sui limiti di concentrazione e sui limiti relativi alle attività e agli investimenti ammissibili. I due tipi di investitori presentano tuttavia differenze in termini di orizzonti temporali, tolleranze al rischio ed esigenze di investimento. A causa di tali norme quasi identiche, del conseguente onere amministrativo elevato e dei costi associati per gli ELTIF destinati agli investitori professionali, i gestori di attività sono restii a offrire prodotti su misura a tali investitori. Gli investitori professionali hanno una maggiore tolleranza al rischio rispetto agli investitori al dettaglio e, a causa della loro natura e della loro attività, possono avere orizzonti temporali e obiettivi di rendimento diversi. È pertanto opportuno prevedere norme specifiche per gli ELTIF destinati alla commercializzazione presso investitori professionali, in particolare per quanto riguarda la diversificazione e la composizione del portafoglio interessato, la soglia minima per le attività ammissibili, i limiti di concentrazione e l'assunzione in prestito di liquidità.

(6) È necessario aumentare la flessibilità dei gestori di attività nell'investire in un'ampia gamma di categorie di attività reali. Si dovrebbe pertanto ritenere che le partecipazioni dirette o indirette in attività reali costituiscano una categoria di attività ammissibili, a condizione che tali attività reali abbiano un valore, date la loro natura o le loro caratteristiche. Tali attività reali comprendono i beni immobili, quali le infrastrutture di comunicazione, ambientali, energetiche o di trasporto, le infrastrutture sociali, comprese le case di riposo o gli ospedali, nonché le infrastrutture nel settore dell'istruzione, le strutture sanitarie e di assistenza sociale o gli impianti industriali, e altre attività, compresi proprietà intellettuale, navi, attrezzature, macchinari, aeromobili o materiale rotabile.

(7) Anche gli investimenti in immobili commerciali, strutture o impianti nel settore dell'istruzione, della ricerca, dello sport o dello sviluppo, o in alloggi, comprese le residenze per anziani o l'edilizia popolare, dovrebbero essere considerati attività ammissibili che rappresentano investimenti a lungo termine nell'economia reale. Per consentire strategie di investimento in attività reali in ambiti in cui gli investimenti diretti in attività reali sono impossibili o svantaggiosi, gli investimenti ammissibili in attività reali dovrebbero comprendere anche gli investimenti in diritti di utilizzo delle acque, diritti forestali, diritti di superficie e diritti minerari. Le attività di investimento ammissibili dovrebbero essere intese in modo da escludere opere d'arte, manoscritti, stock di vini, gioielli o altre attività che di per sé non rappresentano investimenti a lungo termine nell'economia reale.

(8) Al fine di promuovere la rendicontabilità degli investimenti e fornire un'adeguata informativa sull'impatto della strategia di investimento, gli investimenti in beni immobili dovrebbero essere documentati, con indicazione della misura in cui le attività reali costituiscono parte integrante o un elemento accessorio di un progetto di investimento a lungo termine che contribuisce all'obiettivo dell'Unione di una crescita intelligente, sostenibile e inclusiva.

(9) È necessario aumentare l'attrattiva degli ELTIF per i gestori di attività e ampliare la gamma di strategie di investimento a disposizione dei gestori di ELTIF, evitando così l'indebita limitazione del novero delle attività e degli investimenti ammissibili degli ELTIF. L'ammissibilità delle attività reali non dovrebbe dipendere dalla loro natura o dal loro obiettivo né dalle informazioni e dalle condizioni connesse agli aspetti ambientali, di sostenibilità o sociali e di governance, che sono già contemplate dal regolamento (UE) 2019/2088 del Parlamento europeo e del Consiglio³ e dal regolamento (UE) 2020/852 del Parlamento europeo e del Consiglio⁴.

(10) È necessario ampliare il novero delle attività ammissibili e promuovere gli investimenti degli ELTIF in attività cartolarizzate. È pertanto opportuno chiarire che, se le attività sottostanti consistono in esposizioni a lungo termine, le attività di investimento ammissibili dovrebbero comprendere anche le cartolarizzazioni semplici, trasparenti e standardizzate (STS) di cui all'articolo 18 del regolamento (UE) 2017/2402 del Parlamento europeo e del Consiglio⁵. Tali esposizioni a lungo termine comprendono le cartolarizzazioni di prestiti su immobili residenziali garantiti da una o più ipoteche su immobili residenziali (titoli garantiti da ipoteche residenziali, RMBS), di prestiti su immobili non residenziali garantiti da una o più ipoteche su immobili non residenziali, di prestiti alle imprese, compresi i prestiti concessi alle piccole e medie imprese (PMI), e di crediti commerciali o altre esposizioni sottostanti che sono considerate dal cedente una tipologia di attività distinta, a condizione che i proventi della cartolarizzazione di tali crediti commerciali o altre esposizioni sottostanti siano utilizzati per finanziare o rifinanziare investimenti a lungo termine.

³ Regolamento (UE) 2019/2088 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 27 novembre 2019, relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari (GU L 317 del 9.12.2019, pag. 1).

⁴ Regolamento (UE) 2020/852 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 18 giugno 2020, relativo all'istituzione di un quadro che favorisce gli investimenti sostenibili e recante modifica del regolamento (UE) 2019/2088 (GU L 198 del 22.6.2020, pag. 13).

⁵ Regolamento (UE) 2017/2402 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 12 dicembre 2017, che stabilisce un quadro generale per la cartolarizzazione, instaura un quadro specifico per cartolarizzazioni semplici, trasparenti e standardizzate e modifica le direttive 2009/65/CE, 2009/138/CE e 2011/61/UE e i regolamenti (CE) n. 1060/2009 e (UE) n. 648/2012 (GU L 347 del 28.12.2017, pag. 35).

(11) Al fine di migliorare l'accesso degli investitori a informazioni più aggiornate e complete sul mercato degli ELTIF, è necessario aumentare la granularità e la tempestività in relazione al registro pubblico centrale di cui all'articolo 3, paragrafo 3, secondo comma, del regolamento (UE) 2015/760 ("registro degli ELTIF"). Il registro degli ELTIF dovrebbe pertanto contenere informazioni aggiuntive rispetto a quelle già presenti, compresi, se disponibili, l'identificativo della persona giuridica ("LEI") e il codice identificativo nazionale dell'ELTIF, il nome, l'indirizzo e il LEI del gestore dell'ELTIF, i codici ISIN (International Securities Identification Number) dell'ELTIF e di ciascuna classe distinta di quote o di azioni, l'autorità competente dell'ELTIF e lo Stato membro di origine dell'ELTIF, gli Stati membri in cui l'ELTIF è commercializzato, se l'ELTIF può essere commercializzato presso investitori al dettaglio o esclusivamente presso investitori professionali, la data di autorizzazione dell'ELTIF e la data in cui ha avuto inizio la commercializzazione dell'ELTIF. Per garantire che il registro degli ELTIF resti aggiornato, è opportuno imporre alle autorità competenti di comunicare mensilmente all'ESMA qualsiasi modifica delle informazioni relative all'ELTIF, comprese le autorizzazioni e i ritiri di tali autorizzazioni.

(12) Taluni investimenti da parte degli ELTIF possono essere effettuati attraverso la partecipazione di soggetti intermedi, tra cui società veicolo, società di cartolarizzazione, soggetti aggregatori o società di partecipazione. Il regolamento (UE) 2015/760 prevede attualmente che gli investimenti in strumenti rappresentativi di equity o quasi-equity dell'impresa di portafoglio ammissibile possano aver luogo solo se tale impresa è un'impresa figlia controllata a maggioranza, il che limita sostanzialmente il potenziale novero delle attività ammissibili. Gli ELTIF dovrebbero pertanto avere la possibilità di effettuare coinvestimenti di minoranza in opportunità di investimento. Tale possibilità dovrebbe consentire agli ELTIF di ottenere una maggiore flessibilità nell'attuazione delle loro strategie di investimento, di attrarre un maggior numero di promotori di progetti di investimento e di ampliare la gamma delle possibili attività obiettivo ammissibili, tutti elementi essenziali per l'attuazione di strategie di investimento indirette.

(13) A causa del timore che le strategie di fondo di fondi possano dar luogo a investimenti che non rientrerebbero nel novero delle attività di investimento ammissibili, il regolamento (UE) 2015/760 contiene attualmente restrizioni agli investimenti in altri fondi durante l'intero ciclo di vita dell'ELTIF. Le strategie di fondo di fondi rappresentano tuttavia un modo comune e molto efficace per ottenere una rapida esposizione alle attività illiquide, in particolare per quanto riguarda i beni immobili e nel contesto di strutture a capitale interamente versato. È pertanto necessario dare agli ELTIF la possibilità di investire in altri fondi, in quanto ciò consentirebbe loro di garantire un più rapido utilizzo del capitale. Facilitare gli investimenti in fondi di fondi da parte degli ELTIF consentirebbe inoltre il reinvestimento della liquidità in eccesso nei fondi, in quanto investimenti diversi con scadenze distinte possono ridurre il "cash drag" dell'ELTIF. È pertanto necessario estendere l'ammissibilità delle strategie di fondo di fondi per i gestori di ELTIF al di là degli investimenti in fondi europei per il venture capital (EuVECA) o in fondi europei per l'imprenditoria sociale (EuSEF). Il novero degli organismi di investimento collettivo in cui gli ELTIF possono investire dovrebbe pertanto essere esteso agli organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) e ai fondi di investimento alternativi dell'UE (FIA UE) gestiti da gestori di FIA UE. Tuttavia, al fine di garantire un'efficace tutela degli investitori, è altresì necessario stabilire che, se un ELTIF investe in altri ELTIF, in fondi europei per il venture capital (EuVECA), in fondi europei per l'imprenditoria sociale (EuSEF), in OICVM e in FIA UE gestiti da GEFIA UE, tali organismi di investimento collettivo dovrebbero investire a loro volta in investimenti ammissibili e non dovrebbero aver investito essi stessi più del 10 % del loro capitale in altri organismi di investimento collettivo. Al fine di evitare l'elusione delle norme e garantire che gli ELTIF rispettino, sulla base del portafoglio aggregato, gli obblighi di cui al presente regolamento, le attività e la posizione di assunzione in prestito di liquidità dell'ELTIF dovrebbero essere combinate con quelle degli organismi di investimento collettivo in cui l'ELTIF ha investito, al fine di valutare il rispetto delle norme in materia di composizione e diversificazione del portafoglio e del limite di assunzione in prestito.

(14) Al fine di sfruttare meglio le competenze dei gestori di ELTIF e dati i benefici della diversificazione, in alcuni casi può essere vantaggioso per gli ELTIF investire tutte o quasi tutte le loro attività nel portafoglio diversificato dell'ELTIF master. Gli ELTIF dovrebbero pertanto essere autorizzati a mettere in comune le loro attività e avvalersi di strutture master-feeder attraverso l'investimento in ELTIF master.

(15) Gli obblighi di diversificazione stabiliti nell'attuale versione del regolamento (UE) 2015/760 sono stati introdotti per garantire che gli ELTIF possano far fronte a circostanze di mercato avverse. Tali soglie di diversificazione implicano tuttavia l'obbligo per gli ELTIF di effettuare in media 10 investimenti distinti. Per quanto riguarda gli investimenti in progetti o infrastrutture su larga scala, l'obbligo di effettuare 10 investimenti per ELTIF può essere difficile da rispettare, nonché dispendioso in termini di costi di transazione e di allocazione del capitale. Per ridurre i costi di transazione e amministrativi per gli ELTIF e, in ultima analisi, per i loro investitori, gli ELTIF dovrebbero pertanto essere in grado di perseguire strategie di investimento più concentrate ed essere quindi esposti a un minor numero di attività ammissibili. È pertanto necessario adeguare gli obblighi di diversificazione per le esposizioni degli ELTIF nei confronti di singole imprese di portafoglio ammissibili, singole attività reali, organismi di investimento collettivo e taluni altri contratti, strumenti finanziari e attività di investimento ammissibili. La maggiore flessibilità nella composizione del portafoglio degli ELTIF e la riduzione degli obblighi di diversificazione non dovrebbero incidere in misura rilevante sulla capacità di tenuta degli ELTIF alla volatilità del mercato, in quanto gli ELTIF solitamente investono in attività che spesso non hanno una quotazione di mercato prontamente disponibile, possono essere altamente illiquide e non di rado hanno una scadenza o un orizzonte temporale a lungo termine.

(16) A differenza degli investitori al dettaglio, gli investitori professionali possono, in determinate circostanze, avere un orizzonte temporale più lungo, obiettivi di rendimento finanziario distinti, maggiori competenze, una tolleranza al rischio più elevata nei confronti delle condizioni di mercato avverse e una maggiore capacità di assorbire le perdite. È pertanto necessario stabilire per tali investitori professionali una serie differenziata di misure di tutela dell'investitore. È pertanto opportuno eliminare gli obblighi di diversificazione per gli ELTIF commercializzati esclusivamente presso investitori professionali.

(17) Gli articoli 28 e 30 del regolamento (UE) 2015/760 impongono attualmente ai gestori o ai distributori di ELTIF di effettuare una valutazione dell'adeguatezza. Tale obbligo è già stabilito all'articolo 25 della direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio⁶. Questa duplicazione dell'obbligo rappresenta un ulteriore livello di oneri amministrativi che comporta costi più elevati per gli investitori al dettaglio e costituisce un forte disincentivo per i gestori di ELTIF a offrire nuovi ELTIF agli investitori al dettaglio. È pertanto necessario eliminare l'obbligo in oggetto dal regolamento (UE) 2015/760.

⁶ 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).

(18) L'articolo 30 del regolamento (UE) 2015/760 impone inoltre ai gestori o ai distributori di ELTIF di fornire una consulenza adeguata in materia di investimenti quando commercializzano ELTIF presso gli investitori al dettaglio. La mancanza di precisione riguardo a ciò che costituisce una consulenza adeguata in materia di investimenti nel regolamento (UE) 2015/760 e l'assenza di un riferimento incrociato alla direttiva 2014/65/UE, che contiene una definizione di consulenza in materia di investimenti, hanno portato a una mancanza di certezza del diritto e generato confusione tra i gestori e i distributori di ELTIF. Inoltre l'obbligo di fornire una consulenza in materia di investimenti richiederebbe che i distributori esterni siano autorizzati a norma della direttiva 2014/65/UE quando commercializzano ELTIF presso gli investitori al dettaglio. Ciò creerebbe ostacoli inutili alla commercializzazione degli ELTIF presso tali investitori e assoggetterebbe gli ELTIF a prescrizioni più rigorose rispetto alla distribuzione di altri prodotti finanziari complessi, segnatamente le prescrizioni per le cartolarizzazioni di cui al regolamento (UE) 2017/2402 del Parlamento europeo e del Consiglio⁷ e per le passività ammissibili subordinate di cui alla direttiva 2014/59/UE del Parlamento europeo e del Consiglio⁸. Non è pertanto necessario imporre ai distributori e ai gestori di ELTIF di fornire agli investitori al dettaglio tale consulenza in materia di investimenti.

⁷ Regolamento (UE) 2017/2402 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 12 dicembre 2017, che stabilisce un quadro generale per la cartolarizzazione, instaura un quadro specifico per cartolarizzazioni semplici, trasparenti e standardizzate e modifica le direttive 2009/65/CE, 2009/138/CE e 2011/61/UE e i regolamenti (CE) n. 1060/2009 e (UE) n. 648/2012 (GU L 347 del 28.12.2017, pag. 35).

⁸ Direttiva 2014/59/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, che istituisce un quadro di risanamento e risoluzione degli enti creditizi e delle imprese di investimento e che modifica la direttiva 82/891/CEE del Consiglio, e le direttive 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE e 2013/36/UE e i regolamenti (UE) n. 1093/2010 e (UE) n. 648/2012, del Parlamento europeo e del Consiglio (GU L 173 del 12.6.2014, pag. 190).

(18 bis – nuovo) Per garantire una solida tutela degli investitori al dettaglio, dovrebbe essere richiesto di effettuare una verifica dell'adeguatezza indipendentemente dal fatto che gli investitori al dettaglio acquisiscano le azioni o quote degli ELTIF da un gestore di ELTIF o da un distributore o attraverso il mercato secondario. In linea con l'articolo 25, paragrafo 2, della direttiva 2014/65/UE, la valutazione dell'adeguatezza dovrebbe comprendere informazioni sulla durata prevista dell'investimento, sulla tolleranza al rischio dell'investitore al dettaglio e sulla finalità dell'investimento, nell'ambito delle informazioni sugli obiettivi di investimento, sulla tolleranza al rischio e sulla situazione finanziaria degli investitori al dettaglio, compresa la loro capacità di sostenere perdite. Il risultato della valutazione dovrebbe essere comunicato all'investitore al dettaglio sotto forma di dichiarazione di adeguatezza, in linea con l'articolo 25, paragrafo 6, della direttiva 2014/65/UE. A fini di completezza, è opportuno chiarire che i riferimenti all'articolo 25, paragrafi 2 e 6, della direttiva 2014/65/UE vanno intesi nel senso che comportano l'applicazione degli atti delegati che integrano tali disposizioni.

(18 ter – nuovo) Inoltre, l'investitore al dettaglio dovrebbe ricevere un avviso chiaro per iscritto che lo informi dei rischi cui va incontro nel caso in cui l'ELTIF sia ritenuto inadeguato sulla base della valutazione effettuata e l'investitore al dettaglio desideri comunque procedere con l'operazione. In tal caso, il consenso esplicito dell'investitore al dettaglio dovrebbe essere ottenuto prima che il gestore dell'ELTIF o il distributore proceda con l'operazione.

(18 quater – nuovo) Per garantire una vigilanza efficace dell'applicazione dei requisiti relativi alla commercializzazione degli ELTIF presso gli investitori al dettaglio, il distributore o, quando offre o colloca quote o azioni di un ELTIF direttamente presso un investitore al dettaglio, il gestore dell'ELTIF dovrebbe essere soggetto alle norme in materia di registrazione di cui alla direttiva 2014/65/UE.

(18 quinquies – nuovo) 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 Consiglio⁹. Al fine di garantire la certezza del diritto ed evitare azioni ridondanti, qualora l'investitore al dettaglio abbia ricevuto consulenza in materia di investimenti a norma della direttiva 2014/65/UE, l'obbligo di fornire una valutazione dell'adeguatezza dovrebbe essere considerato soddisfatto.

(18 sexies – nuovo) Al fine di evitare un'eccessiva concentrazione del portafoglio finanziario negli ELTIF, il distributore o, quando offre o colloca quote o azioni di un ELTIF direttamente presso un investitore al dettaglio, il gestore dell'ELTIF dovrebbe anche pubblicare un avviso chiaro per iscritto che informi l'investitore al dettaglio che l'investimento in ELTIF di un importo aggregato che superi il 10 % del suo portafoglio di strumenti finanziari può costituire un'assunzione di rischio eccessiva.

(18 septies – nuovo) Poiché le quote e le azioni di ELTIF sono strumenti finanziari, le norme in materia di governance del prodotto di cui alla direttiva 2014/65/UE si applicano quando gli ELTIF sono commercializzati con la prestazione di servizi di investimento. Tuttavia, le quote o azioni di ELTIF possono essere acquistate anche senza la prestazione di servizi di investimento. Per disciplinare tali casi, l'articolo 27 del regolamento (UE) 2015/760 impone al gestore di un ELTIF di mettere a punto una procedura di valutazione interna per gli ELTIF commercializzati presso gli investitori al dettaglio. Il regime in vigore si ispira alle norme sulla governance del prodotto di cui alla direttiva 2014/65/UE, ma presenta varie differenze non giustificate che potrebbero ridurre la tutela degli investitori. È pertanto opportuno precisare che dovrebbero applicarsi le norme in materia di governance del prodotto di cui all'articolo 16, paragrafo 3, dal secondo, terzo, quarto, quinto e settimo comma, e all'articolo 24, paragrafo 2, della direttiva 2014/65/UE. A fini di completezza, è opportuno chiarire che i riferimenti agli articoli della direttiva 2014/65/UE vanno intesi nel senso che comportano l'applicazione degli atti delegati che integrano tali disposizioni.

⁹ 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).

(19) L'articolo 30, paragrafo 3, del regolamento (UE) 2015/760 prevede attualmente, per i potenziali investitori al dettaglio il cui portafoglio di strumenti finanziari non supera i 500 000 EUR, un investimento minimo iniziale in uno o più ELTIF pari a 10 000 EUR e dispone che tali investitori non investano in ELTIF un importo aggregato che superi il 10 % del loro portafoglio di strumenti finanziari. Se applicati congiuntamente, la partecipazione sotto forma di investimento minimo iniziale di 10 000 EUR e la limitazione dell'investimento aggregato al 10 % creano un notevole ostacolo agli investimenti in ELTIF da parte dell'investitore al dettaglio, il che è in contrasto con l'obiettivo degli ELTIF di creare un prodotto di fondi di investimento alternativi al dettaglio. È pertanto necessario eliminare il requisito dell'investimento minimo iniziale di 10 000 EUR e la limitazione dell'investimento aggregato al 10 %.

(20) L'articolo 10, lettera e), del regolamento (UE) 2015/760 prevede attualmente che le attività di investimento ammissibili, qualora si tratti di singole attività reali, abbiano un valore di almeno 10 000 000 EUR. Tuttavia i portafogli di attività reali sono spesso composti da una serie di singole attività reali di valore inferiore a 10 000 000 EUR. Il valore delle singole attività reali dovrebbe pertanto essere ridotto a 1 000 000 EUR. Tale importo si basa sul valore stimato delle singole attività reali che possono di norma formare ampi portafogli di attività reali e possono quindi contribuire alla diversificazione di un portafoglio di investimenti.

(21) L'articolo 11, paragrafo 1, lettera b), punto ii), del regolamento (UE) 2015/760 prevede attualmente che le imprese di portafoglio ammissibili, qualora tali imprese siano ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato o in un sistema multilaterale di negoziazione, abbiano una capitalizzazione di mercato non superiore a 500 000 000 EUR. Molte società quotate con una bassa capitalizzazione di mercato hanno tuttavia una liquidità limitata che impedisce ai gestori di ELTIF di costituire, entro un lasso di tempo ragionevole, una posizione sufficiente in tali società quotate, il che riduce la gamma di obiettivi di investimento disponibili. Al fine di fornire agli ELTIF un profilo di liquidità migliore, la capitalizzazione di mercato delle imprese ammissibili quotate in cui gli ELTIF possono investire dovrebbe pertanto essere aumentata da un massimo di 500 000 000 EUR a un massimo di 1 000 000 000 EUR. Per evitare potenziali modifiche dell'ammissibilità di tali investimenti dovute a fluttuazioni valutarie o ad altri fattori, la determinazione della soglia di capitalizzazione di mercato dovrebbe essere effettuata solo al momento dell'investimento iniziale.

(22) È possibile che i gestori di ELTIF che detengono una partecipazione in un'impresa di portafoglio antepongano i propri interessi a quelli degli investitori nell'ELTIF. Per evitare tale conflitto di interessi e al fine di garantire una sana governance societaria, l'attuale versione del regolamento (UE) 2015/760 prevede che l'ELTIF investa soltanto in attività che non siano collegate al suo gestore, a meno che l'ELTIF investa in quote o azioni di altri organismi di investimento collettivo gestiti dal gestore dell'ELTIF. È tuttavia prassi di mercato consolidata che uno o più veicoli di investimento del gestore di attività coinvestano insieme a un altro fondo che ha un obiettivo e una strategia simili a quelli dell'ELTIF. Tali coinvestimenti da parte del gestore di FIA e di altri soggetti affiliati appartenenti allo stesso gruppo consentono di attrarre maggiori riserve di capitale per investimenti in progetti su larga scala. A tal fine di norma i gestori di attività investono, parallelamente all'ELTIF, in un soggetto obiettivo e strutturano i loro investimenti attraverso veicoli di coinvestimento. Nell'ambito del mandato di gestione delle attività, è generalmente necessario o previsto che i gestori di portafogli e il personale di alto livello dei gestori di attività coinvestano nello stesso fondo che gestiscono. È pertanto opportuno specificare che le disposizioni in materia di conflitto di interessi non dovrebbero impedire a un gestore di ELTIF o a un'impresa appartenente a tale gruppo di coinvestire in detto ELTIF e di coinvestire con tale ELTIF nella stessa attività. Al fine di assicurare che esistano adeguate garanzie a tutela degli investitori, laddove tali coinvestimenti abbiano luogo, i gestori di ELTIF dovrebbero predisporre meccanismi organizzativi e amministrativi in linea con i requisiti di cui alla direttiva 2011/61/UE volti a individuare, prevenire, gestire e monitorare i conflitti di interessi e garantire che tali conflitti di interessi siano adeguatamente comunicati.

(23) Per prevenire i conflitti di interessi, evitare le operazioni che non avvengono a condizioni commerciali e garantire una sana governance societaria, l'attuale versione del regolamento (UE) 2015/760 non consente al personale del gestore dell'ELTIF e delle imprese che appartengono allo stesso gruppo del gestore dell'ELTIF di investire in tale ELTIF o di coinvestire con l'ELTIF nella stessa attività. Secondo una prassi di mercato consolidata, data la natura del mandato di gestione delle attività, è tuttavia spesso necessario o previsto che il personale del gestore dell'ELTIF e di altri soggetti affiliati appartenenti allo stesso gruppo che coinvestono insieme al gestore dell'ELTIF, compresi i gestori di portafogli e il personale di alto livello responsabile delle principali decisioni finanziarie e operative del gestore dell'ELTIF, coinvesta nello stesso fondo o nella stessa attività al fine di promuovere l'allineamento degli incentivi finanziari di tale personale e degli investitori. È pertanto opportuno specificare che le disposizioni in materia di conflitto di interessi non dovrebbero impedire al personale del gestore dell'ELTIF o delle imprese appartenenti a tale gruppo di coinvestire a titolo personale in detto ELTIF e di coinvestire con tale ELTIF nella stessa attività. Al fine di assicurare che esistano adeguate garanzie a tutela degli investitori, laddove tali coinvestimenti da parte del personale abbiano luogo, i gestori di ELTIF dovrebbero predisporre meccanismi organizzativi e amministrativi volti a individuare, prevenire, gestire e monitorare i conflitti di interessi e garantire che tali conflitti di interessi siano adeguatamente comunicati.

(24) L'articolo 13, paragrafo 1, del regolamento (UE) 2015/760 prevede attualmente che gli ELTIF investano almeno il 70 % del loro capitale in attività di investimento ammissibili. Questa soglia elevata per la composizione delle attività di investimento ammissibili nei portafogli degli ELTIF è stata inizialmente stabilita in considerazione dell'accento posto dagli ELTIF sugli investimenti a lungo termine e del contributo che tali investimenti apporterebbero al finanziamento di una crescita sostenibile dell'economia dell'Unione. Data la natura illiquida e idiosincratICA di talune attività di investimento ammissibili nei portafogli degli ELTIF, può tuttavia rivelarsi difficile e costoso per i gestori di ELTIF gestire la liquidità degli ELTIF, onorare le richieste di rimborso, concludere accordi di finanziamento ed eseguire altri elementi delle strategie di investimento degli ELTIF relativi al trasferimento, alla valutazione e alla costituzione in pegno di tali attività di investimento ammissibili. L'abbassamento della soglia per le attività di investimento ammissibili consentirebbe ai gestori di ELTIF di gestire meglio la liquidità di questi ultimi. Solo le attività di investimento ammissibili dell'ELTIF, diverse da quelle degli organismi di investimento collettivo, e le attività di investimento ammissibili degli organismi di investimento collettivo in cui l'ELTIF ha investito dovrebbero essere combinate ai fini della valutazione del rispetto da parte dell'ELTIF della soglia minima per gli investimenti in attività ammissibili.

(25) La leva finanziaria è spesso utilizzata per consentire il funzionamento quotidiano di un ELTIF e per attuare una specifica strategia di investimento. Importi moderati di leva finanziaria possono amplificare i rendimenti e ciò, se sottoposti a un controllo adeguato, senza incorrere in rischi eccessivi o aggravarli. Inoltre la leva finanziaria può essere frequentemente utilizzata da una serie di organismi di investimento collettivo per aumentare l'efficienza o i risultati operativi. In considerazione dei possibili rischi che la leva finanziaria può comportare, gli ELTIF sono autorizzati ad assumere in prestito liquidità fino al 30 % del valore del capitale dell'ELTIF. La soglia del 30 % è appropriata, tenuto conto dei limiti complessivi per l'assunzione in prestito di liquidità comuni ai fondi che investono in attività reali con un profilo di liquidità e di rimborso simile. Per quanto riguarda gli ELTIF commercializzati esclusivamente presso investitori professionali, dovrebbe essere tuttavia consentita una soglia di leva finanziaria più elevata, in quanto gli investitori professionali hanno una tolleranza al rischio maggiore rispetto agli investitori al dettaglio. La soglia di assunzione in prestito di liquidità per gli ELTIF commercializzati solo presso investitori professionali dovrebbe pertanto essere innalzata al 100 % del capitale dell'ELTIF.

(26) Per disporre di maggiori opportunità di investimento, gli ELTIF dovrebbero essere in grado di contrarre prestiti nella valuta in cui il gestore dell'ELTIF prevede di acquisire l'attività. È tuttavia necessario attenuare il rischio di disallineamento valutario e quindi limitare il rischio di cambio per il portafoglio di investimento. Gli ELTIF dovrebbero pertanto porre in essere adeguate coperture dell'esposizione valutaria o contrarre prestiti in un'altra valuta se le esposizioni in valuta estera non comportano rischi di cambio significativi.

(27) Gli ELTIF dovrebbero essere in grado di vincolare le attività a titolo di garanzia per attuare la loro strategia di assunzione in prestito. Per rispondere alle preoccupazioni in materia di attività bancarie ombra, la liquidità assunta in prestito dagli ELTIF non dovrebbe però essere utilizzata per concedere prestiti a imprese di portafoglio ammissibili. Tuttavia, per aumentare la flessibilità degli ELTIF nell'esecuzione della loro strategia di assunzione in prestito, gli accordi di finanziamento non dovrebbero essere considerati un'assunzione in prestito se sono interamente coperti dagli impegni di capitale degli investitori.

(28) Dati l'innalzamento delle soglie massime per l'assunzione in prestito di liquidità da parte degli ELTIF e l'eliminazione di alcune limitazioni all'assunzione in prestito di liquidità in valuta estera, gli investitori dovrebbero disporre di informazioni più complete sulla strategia di assunzione in prestito e sui limiti utilizzati dall'ELTIF. È pertanto opportuno imporre ai gestori di ELTIF di indicare esplicitamente i limiti dell'assunzione in prestito nel prospetto dell'ELTIF interessato.

(29) L'articolo 18, paragrafo 4, del regolamento (UE) 2015/760 prevede attualmente che gli investitori in un ELTIF possano 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 data di presentazione. Dati l'orientamento a lungo termine degli ELTIF e il profilo spesso idiosincratico e illiquido delle attività presenti nei portafogli degli ELTIF, il diritto di qualsiasi investitore o gruppo di investitori di chiedere la liquidazione di un ELTIF può essere sproporzionato e dannoso sia per l'efficace esecuzione della strategia di investimento dell'ELTIF che per gli interessi di altri investitori o gruppi di investitori. È pertanto opportuno togliere agli investitori la possibilità di chiedere la liquidazione di un ELTIF qualora quest'ultimo non sia in grado di soddisfare le richieste di rimborso.

(30) L'attuale versione del regolamento (UE) 2015/760 non è chiara riguardo ai criteri per valutare la percentuale di rimborso in un determinato periodo di tempo e alle informazioni minime da fornire alle autorità competenti in merito alla possibilità di rimborso. Analogamente, l'attuale versione di tale regolamento non è specifica per quanto riguarda il contenuto del sistema di gestione della liquidità che dovrebbe essere sviluppato qualora il gestore dell'ELTIF preveda la possibilità di rimborsi prima della fine del ciclo di vita dell'ELTIF, mentre è necessario evitare disallineamenti di liquidità. Dati il ruolo centrale dell'ESMA nell'applicazione del regolamento (UE) 2015/760 e la sua competenza in materia di titoli e mercati mobiliari, è opportuno incaricare l'ESMA dell'elaborazione di progetti di norme tecniche di regolamentazione che specifichino i criteri per valutare la percentuale di rimborso, le informazioni minime da fornire alle autorità competenti e i requisiti che il gestore dell'ELTIF deve rispettare nello sviluppo di un adeguato sistema di gestione della liquidità, compresi gli strumenti di gestione della liquidità.

(31) L'articolo 19, paragrafo 1, dell'attuale versione del regolamento (UE) 2015/760 stabilisce che il regolamento o i documenti costitutivi dell'ELTIF non vietino che le quote o le azioni dell'ELTIF siano ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato o in un sistema multilaterale di negoziazione. Nonostante tale possibilità, i gestori di ELTIF, gli investitori e i partecipanti al mercato non hanno fatto quasi mai ricorso al meccanismo di negoziazione sul mercato secondario per la negoziazione delle azioni o delle quote degli ELTIF. Per promuovere la negoziazione sul mercato secondario delle azioni o delle quote dell'ELTIF, è opportuno consentire ai gestori di ELTIF di prevedere la possibilità di un'uscita anticipata degli investitori dell'ELTIF prima della fine del suo ciclo di vita. Al fine di garantire l'efficace funzionamento di tale meccanismo di negoziazione sul mercato secondario, detta uscita anticipata dovrebbe essere possibile solo se il gestore dell'ELTIF ha messo in atto una politica di abbinamento tra i potenziali investitori e le richieste di uscita. Tale politica dovrebbe, tra l'altro, specificare il processo di trasferimento, il ruolo del gestore dell'ELTIF e dell'amministratore dell'ELTIF, la periodicità e la durata della finestra di liquidità durante la quale le quote o azioni dell'ELTIF potrebbero essere scambiate, le norme che determinano il prezzo di esecuzione, le condizioni di ripartizione proporzionale, gli obblighi in materia di comunicazione delle informazioni, le commissioni, i costi e gli oneri e altre condizioni relative al meccanismo della finestra di liquidità. Al fine di specificare alcuni aspetti tecnici in relazione alle circostanze relative alla possibilità di abbinare, in tutto o in parte, le richieste di trasferimento da parte degli investitori nell'ELTIF in uscita alle richieste di trasferimento dei potenziali investitori, è opportuno incaricare l'ESMA di elaborare progetti di norme di regolamentazione al riguardo.

Al fine di evitare un'errata percezione degli investitori al dettaglio in merito alla natura giuridica del meccanismo di negoziazione sul mercato secondario e alla liquidità potenziale consentita dallo stesso, il distributore o, quando offre o colloca quote o azioni di un ELTIF direttamente presso un investitore al dettaglio, il gestore dell'ELTIF dovrebbe pubblicare un avviso chiaro per iscritto per gli investitori al dettaglio indicante che la disponibilità di tale meccanismo di abbinamento non garantisce l'abbinamento o non conferisce agli investitori al dettaglio il diritto di uscita o rimborso delle loro quote o azioni dell'ELTIF in questione. Se presentata nelle comunicazioni di marketing destinate agli investitori al dettaglio, la disponibilità di tale meccanismo di abbinamento non dovrebbe essere promossa come uno strumento che garantisce la liquidità su richiesta.

(32) L'articolo 26 dell'attuale versione del regolamento (UE) 2015/760 prevede che i gestori di ELTIF predispongano strutture locali in ciascuno Stato membro in cui intendono commercializzare gli ELTIF. L'obbligo di predisporre strutture locali è stato tuttavia soppresso dalla direttiva (UE) 2019/1160 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 20 giugno 2019¹⁰, per quanto riguarda gli OICVM e i fondi di investimento alternativi commercializzati presso gli investitori al dettaglio, in quanto tali strutture locali creano costi aggiuntivi e attriti nella commercializzazione transfrontaliera degli ELTIF. Inoltre, in virtù degli strumenti elettronici, il metodo preferito di contatto con gli investitori si è spostato dalle riunioni fisiche presso le strutture locali all'interazione diretta tra i gestori o distributori di fondi e gli investitori. L'eliminazione di tale obbligo dal regolamento ELTIF per tutti gli investitori in ELTIF sarebbe pertanto coerente con la direttiva (UE) 2019/1160 e con i metodi attuali di commercializzazione dei prodotti finanziari e potrebbe promuovere l'attrattiva degli ELTIF per i gestori di attività, che non sarebbero più tenuti a sostenere i costi derivanti dalle strutture operative locali. L'articolo 26 va pertanto soppresso.

¹⁰ Direttiva (UE) 2019/1160 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 20 giugno 2019, che modifica le direttive 2009/65/CE e 2011/61/UE per quanto riguarda la distribuzione transfrontaliera degli organismi di investimento collettivo (GU L 188 del 12.7.2019, pag. 106).

(33) L'attuale versione dell'articolo 21, paragrafo 1, del regolamento (UE) 2015/760 impone agli ELTIF di adottare un programma dettagliato per la liquidazione ordinata delle attività in modo da rimborsare quote o azioni degli investitori dopo la fine del ciclo di vita dell'ELTIF. La disposizione impone inoltre agli ELTIF di comunicare tale programma dettagliato alle autorità competenti. Tali obblighi causano notevoli oneri amministrativi e di conformità per i gestori di ELTIF, senza comportare un corrispondente aumento della tutela degli investitori. Al fine di alleviare tali oneri senza ridurre la tutela degli investitori, gli ELTIF dovrebbero essere tenuti a informare l'autorità competente dell'ELTIF in merito alla liquidazione ordinata delle loro attività per rimborsare quote o azioni degli investitori dopo la fine del ciclo di vita dell'ELTIF e dovrebbero fornire all'autorità competente dell'ELTIF un programma dettagliato solo su esplicita richiesta di quest'ultima.

(34) Un'adeguata informativa sulle commissioni e sugli oneri è di fondamentale importanza per la valutazione degli ELTIF come potenziale obiettivo di investimento da parte degli investitori. Tale informativa è importante anche quando l'ELTIF è commercializzato presso gli investitori al dettaglio nel caso di strutture master-feeder. È pertanto opportuno imporre al gestore dell'ELTIF di inserire nella relazione annuale dell'ELTIF feeder una dichiarazione sulle spese aggregate dell'ELTIF feeder e dell'ELTIF master. Gli investitori dovrebbero essere tutelati dall'addebito di costi aggiuntivi ingiustificati vietando all'ELTIF master di addebitare commissioni di sottoscrizione e di rimborso all'ELTIF feeder. L'ELTIF master dovrebbe tuttavia poter applicare commissioni di sottoscrizione o di rimborso ad altri investitori nell'ELTIF master.

(35) Il regolamento (UE) 2015/760 impone ai gestori di ELTIF di comunicare nel prospetto dell'ELTIF le informazioni sulle commissioni relative all'investimento in tale ELTIF. Tuttavia il regolamento (UE) n. 1286/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio¹¹ contiene anche obblighi in materia di comunicazione delle commissioni. Al fine di aumentare la trasparenza della struttura tariffaria, l'obbligo di cui al regolamento (UE) 2015/760 dovrebbe essere allineato all'obbligo di cui al regolamento (UE) n. 1286/2014.

(36) Secondo una prassi di mercato consolidata, è necessario o previsto che il gestore del portafoglio o il personale di alto livello del gestore dell'ELTIF investa in ELTIF gestiti da tale gestore. Si presume che tali persone siano altamente preparate in ambito finanziario e ben informate in merito all'ELTIF in questione. In tali circostanze è superfluo imporre a queste persone di sottoporsi a una prova di valutazione dell'adeguatezza per gli investimenti nell'ELTIF. È pertanto opportuno non imporre ai gestori di ELTIF o ai distributori di effettuare una valutazione dell'adeguatezza per tali persone.

(37) Il prospetto dell'ELTIF feeder può contenere informazioni molto pertinenti per gli investitori, che consentono loro di valutare meglio i potenziali rischi e benefici di un investimento. È pertanto opportuno esigere che, nel caso di una struttura master-feeder, il prospetto dell'ELTIF feeder contenga informazioni sulla struttura master-feeder, sull'ELTIF feeder e sull'ELTIF master, una descrizione di tutte le remunerazioni o di tutti i rimborsi di spese che l'ELTIF feeder deve pagare e una descrizione delle implicazioni dell'investimento nell'ELTIF master sotto il profilo fiscale per l'ELTIF feeder.

¹¹ 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).

(38) L'articolo 30, paragrafo 7, del regolamento (UE) 2015/760 prescrive attualmente che gli investitori siano trattati allo stesso modo e vieta il trattamento preferenziale di singoli investitori o gruppi di investitori o la concessione di vantaggi economici specifici a tali investitori. Gli ELTIF possono tuttavia avere diverse classi di azioni o quote con condizioni leggermente o sostanzialmente diverse per quanto riguarda le commissioni, la struttura giuridica, le regole di commercializzazione e altri requisiti. Al fine di tener conto di tali differenze, è opportuno precisare che tali obblighi dovrebbero applicarsi solo a singoli investitori o gruppi di investitori che investono nella stessa classe o nelle stesse classi di ELTIF.

(38 bis – nuovo) Poiché gli obiettivi del presente regolamento, vale a dire garantire un quadro efficace per il funzionamento degli ELTIF in tutta l'Unione, che promuova il finanziamento a lungo termine mobilitando e convogliando capitali verso investimenti a lungo termine nell'economia reale, in linea con l'obiettivo dell'Unione di una crescita intelligente, sostenibile e inclusiva, non possono essere conseguiti in misura sufficiente dagli Stati membri ma, a motivo della portata e degli effetti del presente regolamento, 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.

(39) È pertanto opportuno modificare di conseguenza il regolamento (UE) 2015/760.

(40) Al fine di concedere ai gestori di ELTIF il tempo sufficiente per adeguarsi ai nuovi obblighi, compresi gli obblighi relativi alla commercializzazione degli ELTIF presso gli investitori, il presente regolamento dovrebbe iniziare ad applicarsi sei mesi dopo la sua entrata in vigore.

(41 – nuovo) A causa della natura potenzialmente illiquida delle attività ammissibili e dell'orientamento a lungo termine degli ELTIF, gli ELTIF incontrano difficoltà intrinseche nel conformarsi alle modifiche delle norme sui fondi e dei requisiti normativi introdotte durante il loro ciclo di vita senza compromettere la fiducia dei loro investitori. È pertanto necessario prevedere norme transitorie per gli ELTIF che sono stati autorizzati prima dell'entrata in applicazione del presente regolamento.

HANNO ADOTTATO IL PRESENTE REGOLAMENTO:

Articolo 1

Il regolamento (UE) 2015/760 è così modificato:

1) all'articolo 1, il paragrafo 2 è sostituito dal seguente:

"2. Il presente regolamento ha lo scopo di mobilitare e convogliare capitali verso investimenti a lungo termine nell'economia reale, in linea con l'obiettivo dell'Unione di una crescita intelligente, sostenibile e inclusiva.";

2) l'articolo 2 è così modificato:

a) il punto 6 è sostituito dal seguente:

"6) "attività reale": un'attività che ha un valore intrinseco dovuto alla sua natura e alle sue caratteristiche;"

b) è inserito il punto 14 bis seguente:

"14 bis) "cartolarizzazione semplice, trasparente e standardizzata": una cartolarizzazione che soddisfa le condizioni di cui all'articolo 18 del regolamento (UE) 2017/2402 del Parlamento europeo e del Consiglio ^{*1};

^{*1} Regolamento (UE) 2017/2402 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 12 dicembre 2017, che stabilisce un quadro generale per la cartolarizzazione, instaura un quadro specifico per cartolarizzazioni semplici, trasparenti e standardizzate e modifica le direttive 2009/65/CE, 2009/138/CE e 2011/61/UE e i regolamenti (CE) n. 1060/2009 e (UE) n. 648/2012 (GU L 347 del 28.12.2017, pag. 35).";

c) è inserito il punto 14 ter seguente:

"14 ter) "gruppo": un gruppo ai sensi dell'articolo 2, punto 11, della direttiva 2013/34/UE del Parlamento europeo e del Consiglio ^{*2};

^{*2} 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 (GU L 182 del 29.6.2013, pag. 19).";

d) sono aggiunti i punti 20 e 21 seguenti:

"20) "ELTIF feeder": un ELTIF, o un suo comparto di investimento, autorizzato ad investire almeno l'85 % delle sue attività in quote o azioni di un altro ELTIF o comparto di investimento di un ELTIF;"

"21) "ELTIF master": un ELTIF, o un suo comparto di investimento, nel quale un altro ELTIF investe almeno l'85 % delle sue attività in quote o azioni di un altro ELTIF o comparto di investimento di un ELTIF.";

3) all'articolo 3, il paragrafo 3 è sostituito dal seguente:

"3. Le autorità competenti degli ELTIF informano, su base mensile, l'ESMA delle autorizzazioni rilasciate o ritirate conformemente al presente regolamento e di qualsiasi modifica delle informazioni relative a un ELTIF che figurano nel registro pubblico centrale di cui al secondo comma.

L'ESMA tiene un registro pubblico centrale aggiornato che riporta, per tutti gli ELTIF autorizzati ai sensi del presente regolamento:

a) l'identificativo della persona giuridica (LEI) e il codice identificativo nazionale dell'ELTIF, se disponibile;

- b) il nome, l'indirizzo e il LEI del gestore dell'ELTIF;
- c) i codici ISIN dell'ELTIF e di ciascuna classe distinta di azioni o quote, se disponibili;
- d) il LEI del fondo master, se disponibile;
- e) i LEI dei fondi feeder, se disponibili;
- f) l'autorità competente dell'ELTIF e lo Stato membro di origine di tale ELTIF;
- g) gli Stati membri in cui l'ELTIF è commercializzato;
- h) se l'ELTIF può essere commercializzato presso investitori al dettaglio o esclusivamente presso investitori professionali;
- i) la data di autorizzazione dell'ELTIF;
- j) la data in cui ha avuto inizio la commercializzazione dell'ELTIF;
- k) *soppresso*
- l) la data dell'ultimo aggiornamento delle informazioni sull'ELTIF da parte dell'ESMA.

Il registro è reso accessibile in formato elettronico.";

4) l'articolo 5 è così modificato:

a) al paragrafo 1, il secondo comma è sostituito dal seguente:

"La domanda di autorizzazione come ELTIF comprende tutte le seguenti informazioni:

a) il regolamento o i documenti costitutivi del fondo;

b) il nome del gestore dell'ELTIF proposto;

c) il nome del depositario e, se richiesto dall'autorità competente per gli ELTIF commercializzati presso investitori al dettaglio, l'accordo scritto concluso con il depositario;

d) se l'ELTIF è destinato a essere commercializzato presso investitori al dettaglio, una descrizione delle informazioni da mettere a disposizione degli investitori, inclusa una descrizione dei meccanismi per la gestione dei reclami degli investitori al dettaglio;

- e) se del caso, le seguenti informazioni sulla struttura master-feeder dell'ELTIF:
- i) una dichiarazione che l'ELTIF feeder è feeder dell'ELTIF master;
 - ii) il regolamento o i documenti costitutivi dell'ELTIF master e l'accordo tra l'ELTIF feeder e l'ELTIF master o le norme interne di comportamento di cui all'articolo 29, paragrafo 6;
 - iii) se l'ELTIF master e l'ELTIF feeder hanno depositari diversi, l'accordo per lo scambio di informazioni di cui all'articolo 29, paragrafo 7;
 - iv) se l'ELTIF feeder è stabilito in uno Stato membro diverso dallo Stato membro di origine dell'ELTIF master, una dichiarazione delle autorità competenti dello Stato membro di origine dell'ELTIF master attestante che l'ELTIF master è un ELTIF fornito dall'ELTIF feeder.";

- b) al paragrafo 2, il secondo comma è sostituito dal seguente:

"Fatto salvo il paragrafo 1, un GEFIA UE che chiede di gestire un ELTIF stabilito in un altro Stato membro fornisce all'autorità competente dell'ELTIF la seguente documentazione:

- 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.";

c) il paragrafo 3 è sostituito dal seguente:

"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.";

d) al paragrafo 5, la lettera b) è sostituita dalla seguente:

"b) se l'ELTIF è destinato a essere commercializzato presso investitori al dettaglio, una descrizione delle informazioni da mettere a disposizione degli investitori, inclusa una descrizione dei meccanismi per la gestione dei reclami degli investitori al dettaglio.";

5) l'articolo 10 è sostituito dal seguente:

"Articolo 10

Attività di investimento ammissibili

1. 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 di cui all'articolo 11 e acquisiti dall'ELTIF da tale impresa o da terzi attraverso il mercato secondario;

- ii) emessi da un'impresa di portafoglio ammissibile di cui all'articolo 11 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 in cui un'impresa di portafoglio ammissibile di cui all'articolo 11 detiene una partecipazione al capitale in cambio di uno strumento rappresentativo di equity o quasi-equity acquisito dall'ELTIF conformemente al punto i) o ii) del presente paragrafo;
- b) strumenti di debito emessi da un'impresa di portafoglio ammissibile di cui all'articolo 11;
 - c) prestiti erogati dall'ELTIF a un'impresa di portafoglio ammissibile di cui all'articolo 11 con una scadenza non superiore al ciclo di vita dell'ELTIF;
 - d) quote o azioni di uno o più altri ELTIF, EuVECA, EuSEF, OICVM e FIA UE gestiti da GEFIA UE, a condizione che tali ELTIF, EuVECA, EuSEF, OICVM e FIA UE investano negli investimenti ammissibili di cui all'articolo 9, paragrafi 1 e 2, e non abbiano investito essi stessi più del 10 % delle loro attività in altri organismi di investimento collettivo;
 - e) attività reali di valore pari ad almeno 1 000 000 EUR o a un importo equivalente nella valuta e nel momento in cui avviene la spesa;

f) cartolarizzazioni semplici, trasparenti e standardizzate le cui esposizioni sottostanti corrispondono a una delle seguenti categorie:

i) attività elencate all'articolo 1, lettera a), punto i), ii) o iv), del regolamento delegato 2019/1851 della Commissione^{*3};

ii) attività elencate all'articolo 1, lettera a), punti vii) e viii), del regolamento delegato (UE) 2019/1851, a condizione che i proventi delle obbligazioni di cartolarizzazione siano utilizzati per finanziare o rifinanziare investimenti a lungo termine.

^{*3} Regolamento delegato (UE) 2019/1851 della Commissione, del 28 maggio 2019, che integra il regolamento (UE) 2017/2402 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione sull'omogeneità delle esposizioni sottostanti nella cartolarizzazione (GU L 285 del 6.11.2019, pag. 1).

La limitazione di cui alla lettera d) non si applica agli ELTIF feeder.

2. Al fine di determinare il rispetto del limite di cui all'articolo 13, paragrafo 1, gli investimenti in azioni o quote di ELTIF, EuVECA, EuSEF, OICVM e FIA UE sono contabilizzati solo per l'importo degli investimenti di tali organismi di investimento collettivo nelle attività definite all'articolo 10, paragrafo 1, lettere a), b), c), e) ed f).

Al fine di determinare il rispetto degli altri limiti di cui all'articolo 13 e all'articolo 16, paragrafo 1, le attività e la posizione di assunzione in prestito di liquidità dell'ELTIF e degli altri organismi di investimento collettivo in cui l'ELTIF ha investito sono combinate.

La determinazione del rispetto dei limiti di cui all'articolo 13 e all'articolo 16, paragrafo 1, a norma del presente paragrafo è effettuata sulla base di informazioni aggiornate almeno trimestralmente e, qualora tali informazioni non siano disponibili su base trimestrale, in funzione delle più recenti informazioni disponibili.";

6) l'articolo 11, paragrafo 1, è così modificato:

a) la frase introduttiva è sostituita dalla seguente:

"1. Un'impresa di portafoglio ammissibile di cui all'articolo 10 è un'impresa che soddisfi, al momento dell'investimento iniziale, i seguenti requisiti:";

b) alla lettera b), il punto ii) è sostituito dal seguente:

"ii) è ammessa alla negoziazione su un mercato regolamentato o su un sistema multilaterale di negoziazione e ha una capitalizzazione di mercato non superiore a 1 000 000 000 EUR al momento dell'investimento iniziale;"

c) la lettera c) è sostituita dalla seguente:

"c) è stabilita in uno Stato membro o in un paese terzo, a condizione che quest'ultimo:

i) non sia identificato come paese terzo ad alto rischio ai sensi dell'articolo 9, paragrafo 2, della direttiva (UE) 2015/849;

ii) non figuri nell'allegato I delle conclusioni del Consiglio sulla lista UE riveduta delle giurisdizioni non cooperative a fini fiscali.";

7) l'articolo 12 è sostituito dal seguente:

"Articolo 12

Conflitto di interessi

1. 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, EuVECA, OICVM o FIA UE che gestisce.

2. Il GEFIA che gestisce un ELTIF e le imprese appartenenti allo stesso gruppo di un GEFIA che gestisce un ELTIF, come pure il personale di entrambi, possono coinvestire in tale ELTIF e coinvestire con l'ELTIF nella stessa attività, a condizione che il gestore dell'ELTIF, in conformità ai requisiti di cui all'articolo 14 della direttiva 2011/61/UE, abbia predisposto meccanismi organizzativi e amministrativi volti a individuare, prevenire, gestire e monitorare i conflitti di interessi e purché tali conflitti di interessi siano adeguatamente comunicati.";

8) l'articolo 13 è così modificato:

a) i paragrafi 1, 2 e 3 sono sostituiti dai seguenti:

"1. Un ELTIF investe almeno il 60 % del suo capitale nelle attività di investimento ammissibili di cui all'articolo 9, paragrafo 1, lettera a).

2. Un ELTIF investe non più:
- a) del 20 % del suo capitale in strumenti emessi da una singola impresa di portafoglio ammissibile o in prestiti a essa erogati;
 - b) del 20 % del suo capitale direttamente o indirettamente in una singola attività reale;
 - c) del 20 % del suo capitale in quote o azioni di singoli ELTIF, EuVECA, EuSEF, OICVM o FIA UE gestiti da un GEFIA UE;
 - d) del 10 % 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 EuVECA, EuSEF e FIA UE gestiti da GEFIA UE presenti nel portafoglio di un ELTIF non supera il 40 % del valore del capitale dell'ELTIF.";
- b) è inserito il paragrafo 3 bis seguente:
- "3 bis. Il valore aggregato delle cartolarizzazioni semplici, trasparenti e standardizzate presenti nel portafoglio di un ELTIF non supera il 20 % del valore del capitale dell'ELTIF.";

c) il paragrafo 4 è sostituito dal seguente:

"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 10 % del valore del capitale dell'ELTIF.";

d) il paragrafo 5 è soppresso;

e) al paragrafo 6, la prima frase è sostituita dalla seguente:

"In deroga al paragrafo 2, lettera d), un ELTIF può elevare il limite del 10 % indicato a tale lettera 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.";

f) è aggiunto il paragrafo 8 seguente:

"8. Le soglie di investimento di cui ai paragrafi da 2 a 4 non si applicano se gli ELTIF sono commercializzati esclusivamente presso investitori professionali. Le soglie di investimento di cui al paragrafo 2, lettera c), e al paragrafo 3 non si applicano se l'ELTIF è un fondo feeder.";

9) l'articolo 15 è così modificato:

a) il paragrafo 1 è sostituito dal seguente:

"1. Un ELTIF non può acquistare più del 30 % delle quote o delle azioni di un unico ELTIF, EuVECA, EuSEF, OICVM o di un FIA UE gestito da un GEFIA UE. Tale limite non si applica se gli ELTIF sono commercializzati esclusivamente presso investitori professionali o se gli ELTIF feeder investono in ELTIF master.";

b) al paragrafo 2 è aggiunto il comma seguente:

"Tali limiti di concentrazione non si applicano se gli ELTIF sono commercializzati esclusivamente presso investitori professionali.";

10) l'articolo 16 è così modificato:

a) il paragrafo 1 è così modificato:

i) le lettere a), b) e c) sono sostituite dalle seguenti:

"a) rappresenta non più del 30 % del valore del capitale dell'ELTIF e non più del 100 % del valore del capitale dell'ELTIF per gli ELTIF commercializzati esclusivamente presso investitori professionali;

b) serve per effettuare investimenti o fornire liquidità, anche per pagare costi e spese, 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 o in un'altra valuta se l'esposizione valutaria è stata coperta o se può essere altrimenti dimostrato che l'assunzione in prestito in un'altra valuta non espone l'ELTIF a rischi di cambio significativi;"

ii) la lettera e) è sostituita dalla seguente:

"e) vincola attività a titolo di garanzia per attuare la strategia di assunzione in prestito dell'ELTIF in questione laddove richiesto dal prestatore.";

b) è inserito il paragrafo 1 bis seguente:

"1 bis. Gli accordi di finanziamento interamente coperti dagli impegni di capitale degli investitori non sono considerati un'assunzione in prestito ai fini del paragrafo 1.";

c) il paragrafo 2 è sostituito dal seguente:

"2. Il gestore dell'ELTIF specifica nel prospetto se l'ELTIF intende o meno contrarre prestiti in contante nell'ambito della strategia di investimento dell'ELTIF e fornisce una presentazione dettagliata della strategia di assunzione in prestito dell'ELTIF e dei relativi limiti. In particolare il gestore dell'ELTIF indica in che modo l'assunzione in prestito contribuirà ad attuare la strategia dell'ELTIF e ad attenuare i rischi di assunzione in prestito, di cambio e di durata.";

11) l'articolo 18 è così modificato:

a) al paragrafo 2, la lettera b) è sostituita dalla seguente:

"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, compresi gli strumenti 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;"

b) è inserito il paragrafo 2 bis seguente:

"2 bis. Qualora i gestori dell'ELTIF prevedano la possibilità di rimborsi prima della fine del ciclo di vita dell'ELTIF, tali gestori dell'ELTIF non sono soggetti agli obblighi di cui all'[articolo 16, paragrafo 2 ter] della direttiva 2011/61/UE. Tuttavia, se il gestore dell'ELTIF ha selezionato uno o più strumenti di gestione della liquidità dall'elenco di cui all'allegato V, punti da 2 a 7, della direttiva 2011/61/UE, per l'eventuale utilizzo nell'interesse degli investitori dei FIA, il gestore dell'ELTIF rispetta [l'articolo 16, paragrafi 2 quater e 2 quinquies, della direttiva 2011/61/UE].";

c) il paragrafo 4 è soppresso;

12) all'articolo 18, il paragrafo 7 è sostituito dal seguente:

"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 elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione che specificano le informazioni minime da fornire alle autorità competenti, nonché i requisiti che il gestore dell'ELTIF deve rispettare nello sviluppo di un adeguato sistema di gestione della liquidità, compresi gli strumenti di gestione della liquidità a norma dell'articolo 18, paragrafo 2, lettera b), e i criteri per valutare la percentuale di cui all'articolo 18, paragrafo 2, lettera d), tenendo conto dei flussi di cassa e delle passività attesi dell'ELTIF.

Le norme tecniche di regolamentazione di cui all'articolo 16, paragrafi 2 septies, 2 octies e 2 nonies, della direttiva 2011/61/UE si applicano agli ELTIF che prevedono la possibilità di rimborso prima della fine del loro ciclo di vita, di cui all'articolo 18, paragrafo 2.

L'ESMA presenta detti progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro il [6 mesi dalla data di adozione del presente regolamento modificativo].

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

13) l'articolo 19 è così modificato:

i) è inserito il paragrafo 2 bis seguente:

"2 bis. Il regolamento o i documenti costitutivi dell'ELTIF possono prevedere la possibilità di abbinare in tutto o in parte, prima della fine del ciclo di vita dell'ELTIF, le richieste di trasferimento di quote o azioni dell'ELTIF da parte degli investitori nell'ELTIF in uscita con le richieste di trasferimento da parte di potenziali investitori, purché siano soddisfatte tutte le condizioni seguenti:

a) il gestore dell'ELTIF ha definito una politica di abbinamento delle richieste che stabilisce chiaramente tutti gli elementi seguenti:

i) il processo di trasferimento sia per gli investitori in uscita che per i potenziali investitori;

ii) il ruolo del gestore del fondo o dell'amministratore del fondo nell'esecuzione dei trasferimenti e l'abbinamento delle rispettive richieste;

iii) i periodi di tempo durante i quali gli investitori in uscita e i potenziali investitori possono chiedere il trasferimento di azioni o quote dell'ELTIF;

iv) le norme che determinano il prezzo di esecuzione;

v) le norme che determinano le condizioni di ripartizione proporzionale;

vi) la tempistica e la natura della comunicazione di informazioni sul processo di trasferimento;

vii) le commissioni, i costi e gli oneri, se presenti, relativi al processo di trasferimento;

b) la politica e le procedure per l'abbinamento delle richieste degli investitori in uscita e delle richieste dei potenziali investitori nell'ELTIF assicurano che gli investitori siano trattati in modo equo e che l'abbinamento sia effettuato su base proporzionale in caso di disallineamento tra investitori in uscita e investitori potenziali;

c) l'abbinamento delle richieste consente al gestore dell'ELTIF di monitorare il rischio di liquidità dell'ELTIF ed è compatibile con la strategia di investimento a lungo termine dell'ELTIF.";

ii) è aggiunto il paragrafo 5 seguente:

"5. L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione che specificano le circostanze relative all'utilizzo della possibilità prevista dall'articolo 19, paragrafo 2 bis, comprese le informazioni che gli ELTIF devono comunicare agli investitori.

L'ESMA presenta alla Commissione detti progetti di norme tecniche di regolamentazione entro il [6 mesi dalla data di adozione del presente regolamento modificativo].

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.";

14) all'articolo 21, il paragrafo 1 è sostituito dal seguente:

"1. Un ELTIF, al più tardi un anno prima della data di fine del ciclo di vita dell'ELTIF, informa la propria autorità competente in merito alla liquidazione ordinata delle sue attività in modo da rimborsare quote o azioni degli investitori dopo la fine del ciclo di vita dell'ELTIF. Su richiesta dell'autorità competente dell'ELTIF, l'ELTIF presenta alla sua autorità competente un programma dettagliato per la liquidazione ordinata di tali attività.";

15) l'articolo 23 è così modificato:

a) è inserito il paragrafo 3 bis seguente:

"3 bis. Il prospetto dell'ELTIF feeder contiene le informazioni seguenti:

a) la dichiarazione che l'ELTIF feeder è feeder di un determinato ELTIF master e che in quanto tale investe a titolo permanente l'85 % o più delle proprie attività in quote di detto ELTIF master;

- b) l'obiettivo e la politica di investimento, ivi compreso il profilo di rischio, indicando se i risultati dell'ELTIF feeder e dell'ELTIF master siano identici o in che misura e per quali ragioni essi differiscano;
- c) una breve descrizione dell'ELTIF master, della sua organizzazione, del suo obiettivo e della sua politica di investimento, compreso il profilo di rischio, nonché un'indicazione di come sia possibile procurarsi il prospetto dell'ELTIF master;
- d) una sintesi dell'accordo concluso tra l'ELTIF feeder e l'ELTIF master o delle norme interne di comportamento di cui all'articolo 29, paragrafo 6;
- e) in che modo i detentori di quote possono ottenere ulteriori informazioni sull'ELTIF master e sull'accordo concluso tra l'ELTIF feeder e l'ELTIF master di cui all'articolo 29, paragrafo 6;
- f) la descrizione di tutte le remunerazioni o di tutti i rimborsi di costi che l'ELTIF feeder deve pagare per il suo investimento in quote dell'ELTIF master, nonché delle spese aggregate dell'ELTIF feeder e dell'ELTIF master;
- g) *(soppresso)";*

b) al paragrafo 5 è aggiunto il comma seguente:

"Se l'ELTIF è commercializzato presso investitori al dettaglio, il gestore dell'ELTIF inserisce nella relazione annuale dell'ELTIF feeder una dichiarazione sulle spese aggregate dell'ELTIF feeder e dell'ELTIF master. La relazione annuale dell'ELTIF feeder indica come ottenere la relazione annuale o le relazioni annuali dell'ELTIF master.";

16) all'articolo 25, il paragrafo 2 è sostituito dal seguente:

"2. Il prospetto indica un coefficiente dei costi complessivi dell'ELTIF.";

17) l'articolo 26 è soppresso;

17 bis) l'articolo 27 è sostituito dal seguente:

"Articolo 27

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

Il gestore di un ELTIF, le cui quote o azioni siano destinate a essere commercializzate presso investitori al dettaglio, è soggetto alle condizioni di cui all'articolo 16, paragrafo 3, secondo, terzo, quarto, quinto e settimo comma, e all'articolo 24, paragrafo 2, della direttiva 2014/65/UE.";

18) l'articolo 28 è soppresso;

19) all'articolo 29 sono aggiunti i paragrafi 6 e 7 seguenti:

"6. Nel caso di una struttura master-feeder, l'ELTIF master fornisce all'ELTIF feeder tutti i documenti e le informazioni necessari affinché quest'ultimo possa rispettare le prescrizioni di cui al presente regolamento. A tal fine l'ELTIF feeder conclude un accordo con l'ELTIF master.

Tale accordo è messo a disposizione di tutti i detentori di quote su loro richiesta e senza spese. Nel caso in cui sia l'ELTIF master sia l'ELTIF feeder siano gestiti dalla stessa società di gestione, l'accordo può essere sostituito da norme interne di comportamento che garantiscano il rispetto delle prescrizioni di cui al presente paragrafo.

7. Qualora l'ELTIF master e l'ELTIF feeder abbiano depositari diversi, detti depositari concludono un accordo per lo scambio di informazioni al fine di assicurare a entrambi i depositari l'esercizio delle loro funzioni. L'ELTIF feeder non investe in quote dell'ELTIF master fintanto che detto accordo non abbia acquistato efficacia.

Se rispettano le prescrizioni del presente paragrafo, né il depositario dell'ELTIF master né quello dell'ELTIF feeder sono ritenuti inadempienti rispetto a norme che limitano la divulgazione di informazioni o riguardano la protezione dei dati che siano previste contrattualmente o imposte da disposizioni legislative, regolamentari o amministrative. Tale rispetto non comporta responsabilità di alcun tipo per il depositario o per qualunque persona che agisca per suo conto.

L'ELTIF feeder o, laddove applicabile, la società di gestione dell'ELTIF feeder ha il compito di comunicare al depositario dell'ELTIF feeder ogni informazione relativa all'ELTIF master che risulti necessaria per il corretto svolgimento dei compiti del depositario dell'ELTIF feeder. Il depositario dell'ELTIF master informa immediatamente le autorità competenti dello Stato membro di origine dell'ELTIF master, l'ELTIF feeder o, laddove applicabile, la società di gestione e il depositario dell'ELTIF feeder, di ogni eventuale irregolarità riscontrata in relazione all'ELTIF master giudicata suscettibile di ripercuotersi negativamente sull'ELTIF feeder.";

20) l'articolo 30 è sostituito dal seguente:

"Articolo 30

Obblighi specifici in materia di distribuzione e commercializzazione di ELTIF agli investitori al dettaglio

1. Le quote o azioni di un ELTIF possono essere commercializzate presso un investitore al dettaglio solo se è stata effettuata una valutazione dell'adeguatezza a norma dell'articolo 25, paragrafo 2, della direttiva 2014/65/UE ed è stata trasmessa una dichiarazione di adeguatezza a tale investitore al dettaglio a norma dell'articolo 25, paragrafo 6, secondo e terzo comma, di detta direttiva.

La valutazione dell'adeguatezza di cui al primo comma è effettuata indipendentemente dal fatto che gli investitori al dettaglio acquisiscano le azioni o quote degli ELTIF da un gestore di ELTIF o da un distributore o attraverso il mercato secondario conformemente all'articolo 19.

Il consenso esplicito dell'investitore al dettaglio in cui quest'ultimo indica di aver compreso i rischi derivanti dall'investimento in un ELTIF è ottenuto se sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni:

- a) la valutazione dell'adeguatezza non è fornita nel contesto della consulenza in materia di investimenti;
- b) l'ELTIF è considerato non adatto sulla base della valutazione di cui al primo comma e

c) l'investitore al dettaglio desidera procedere con l'operazione nonostante il fatto che l'ELTIF sia considerato non adatto per l'investitore.

Il distributore o, quando offre o colloca quote o azioni di un ELTIF direttamente presso un investitore al dettaglio, il gestore dell'ELTIF predispone una registrazione come specificato all'articolo 25, paragrafo 5, della direttiva 2014/65/UE.

2. Il distributore o, quando offre o colloca quote o azioni di un ELTIF direttamente presso un investitore al dettaglio, il gestore dell'ELTIF pubblica un avviso chiaro per iscritto indicante che investire a livello aggregato più del 10 % del portafoglio di strumenti finanziari di un investitore al dettaglio in ELTIF può costituire un'assunzione di rischio eccessiva.

Se il ciclo di vita di un ELTIF offerto agli investitori al dettaglio o collocato presso di essi supera i 10 anni, il distributore o, quando offre o colloca quote o azioni di un ELTIF direttamente presso un investitore al dettaglio, il gestore dell'ELTIF 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.

Qualora il regolamento o i documenti costitutivi dell'ELTIF prevedano la possibilità di abbinare quote o azioni dell'ELTIF di cui all'articolo 19, paragrafo 2 bis, il distributore o, quando offre o colloca quote o azioni di un ELTIF direttamente presso un investitore al dettaglio, il gestore dell'ELTIF pubblica un avviso chiaro per iscritto indicante che la disponibilità di tale meccanismo di abbinamento non garantisce l'abbinamento o non conferisce agli investitori il diritto di uscita o rimborso delle loro quote o azioni dell'ELTIF.

3. I paragrafi 1 e 2 non si applicano se l'investitore al dettaglio è un membro del personale di alto livello, un gestore del portafoglio, un amministratore, un funzionario, un agente o un dipendente del gestore o di un'affiliata del gestore e ha una conoscenza sufficiente dell'ELTIF in questione.

(soppresso)

5. Un ELTIF feeder dichiara in tutte le comunicazioni di marketing che investe a titolo permanente l'85 % o più delle proprie attività in quote dell'ELTIF master.

6. Il regolamento o i documenti costitutivi di un ELTIF commercializzato presso investitori al dettaglio nella classe pertinente di quote o di azioni 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 nella classe o nelle classi pertinenti.

7. La forma giuridica di un ELTIF commercializzato presso investitori al dettaglio non comporta alcuna ulteriore responsabilità per l'investitore al dettaglio né richiede ulteriori impegni da parte di tale investitore, fatto salvo il capitale impegnato inizialmente.

8. Nel corso del periodo di sottoscrizione e durante un periodo di due settimane dopo la firma dell'impegno o dell'accordo di sottoscrizione delle quote o delle azioni dell'ELTIF gli investitori al dettaglio devono poter annullare la sottoscrizione e ottenere il rimborso del denaro senza incorrere in penalità.

9. Il gestore di un ELTIF commercializzato presso 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.";

20 bis) all'articolo 31, la lettera c) del paragrafo 4 è soppressa;

20 ter) all'articolo 34, il paragrafo 2 è sostituito dal seguente:

"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 (UE) n. 2018/1725.";

21) all'articolo 37, il paragrafo 1 è sostituito dal seguente:

"1. Entro il [data di entrata in vigore + 5 anni] la Commissione avvia il riesame dell'applicazione del presente regolamento. Tale riesame analizza in particolare:

a) l'applicazione dell'articolo 18 e l'impatto di tale applicazione sulla politica in materia di rimborso e sul ciclo di vita degli ELTIF;

b) l'applicazione delle disposizioni in materia di autorizzazione degli ELTIF di cui agli articoli da 3 a 6;

c) se le disposizioni in materia di registro pubblico centrale degli ELTIF di cui all'articolo 3 debbano essere aggiornate;

d) l'impatto dell'applicazione della soglia minima di attività d'investimento ammissibili di cui all'articolo 13, paragrafo 1, sulla diversificazione delle attività;

- e) in che misura gli ELTIF sono commercializzati nell'Unione e se i GEFIA di cui all'articolo 3, paragrafo 2, della direttiva 2011/61/UE potrebbero avere interesse a commercializzare gli ELTIF;
- f) se l'elenco delle attività e degli investimenti ammissibili, le norme in materia di diversificazione, le norme sulla composizione del portafoglio, le norme in materia di concentrazione e i limiti relativi all'assunzione in prestito di liquidità debbano essere aggiornati;
- g) se le disposizioni in materia di conflitti di interessi di cui all'articolo 12 debbano essere aggiornate;
- h) l'adeguatezza degli obblighi di trasparenza di cui al capo IV;
- i) se le disposizioni relative alla commercializzazione di quote o azioni di ELTIF di cui al capo V siano adeguate e garantiscano un'efficace tutela degli investitori, compresi gli investitori al dettaglio.

21 bis) è inserito il seguente articolo 37 bis:

"Articolo 37 bis

Disposizioni transitorie

Gli ELTIF autorizzati a norma del presente regolamento nella sua versione applicabile prima del [data di entrata in applicazione del presente regolamento modificativo] sono considerati conformi ai requisiti di cui al presente regolamento [fino a 5 anni + data di entrata in applicazione del regolamento modificativo]. Gli ELTIF autorizzati a norma del presente regolamento nella sua versione applicabile prima del [data di entrata in applicazione del presente regolamento modificativo] che non raccolgono capitale aggiuntivo sono considerati conformi ai requisiti di cui al presente regolamento.".

Articolo 2

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

Esso si applica a decorrere dal [data di entrata in vigore + 12 mesi].

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

Fatto a ..., il

Per il Parlamento europeo

Il presidente

.....

Per il Consiglio

Il presidente

.....
