Eltif, dalla revisione nuove opportunità

Pubblicato il 23/10/2020



La Commissione europea ha lanciato una consultazione sulla revisione del quadro normativo in materia di Eltif, i fondi di investimento europei a lungo termine introdotti dal Regolamento (UE) 2015/760 del 29 aprile 2015 con lo scopo di mobilitare e convogliare capitali verso l'economia reale del Vecchio Continente.

La revisione del Regolamento Eltif è uno dei punti del piano d'azione (Action plan) per rilanciare il progetto dell'Unione dei mercati dei capitali (Capital markets union, o Cmu), presentato da Bruxelles il 24 settembre (qui la notizia [2]). Tenuto conto che attualmente esiste soltanto un numero molto esiguo di Eltif, la Commissione ritiene opportuno rivedere il quadro legislativo per facilitarne l'adozione e per tale via canalizzare maggiori finanziamenti, anche provenienti da investitori al dettaglio, verso le piccole e medie imprese che costituiscono l'ossatura produttiva dell'Unione.

Il progetto di revisione, che si inserisce nell'ambito dell'articolo 37 del Regolamento Eltif, è stato formalmente avviato il 16 settembre, preceduto da un Final Report dell'High-Level Forum sulla Cmu che ha formulato alcune raccomandazioni specifiche agendo principalmente su due fronti: l'ampliamento delle attività ammissibili e la diminuzione dei potenziali ostacoli agli investimenti da parte degli investitori, con un focus sugli investitori al dettaglio, ma includendo anche gli istituzionali.

Lanciata lo scorso 19 ottobre, la consultazione si chiuderà il prossimo 19 gennaio. Sulla base delle risposte ricevute la Commissione adotterà una proposta di revisione del Regolamento Eltif entro il terzo trimestre del 2021, che andrà ad interessare:

- la politica in materia di rimborso e ciclo di vita degli Eltif;
- la portata della commercializzazione degli Eltif nell'UE;
- l'adeguatezza delle limitazioni all'investimento per gli investitori al dettaglio;
- la misura dell'aggiornamento necessario dell'elenco delle attività e degli investimenti ammissibili, nonché delle norme in materia di diversificazione, della composizione del portafoglio e dei limiti dell'assunzione in prestito di liquidità.

Il lavoro di Assogestioni
Al fine di partecipare attivamente al processo di revisione del Regolamento Eltif, Assogestioni ha condotto lo scorso mese di agosto un'analisi in merito alle possibili aree di intervento, sottoponendo specifici quesiti alle proprie associate.

Questa indagine ha portato all'individuazione di alcune proposte, che ruotano intorno a due pilastri: il miglioramento delle strategie d'investimento degli Eltif e il miglioramento dei meccanismi di accesso agli Eltif da parte degli investitori.

Stimolare gli investimenti indiretti
Per migliorare le strategie d'investimento degli Eltif, Assogestioni ritiene che dovrebbero favorirsi anche investimenti indiretti nelle attività d'investimento ammissibili estendendo la possibilità dell'Eltif di investire in altri FIA chiusi (in aggiunta ad Eltif, EuVECA ed EuSEF, come attualmente previsto) e consentendo di istituire fondi di fondi. Ciò permetterebbe agli investitori di accedere a portafogli d'investimento più diversificati e più facilmente liquidabili.

Nella medesima prospettiva dovrebbe altresì consentirsi l'investimento in cartolarizzazioni di attività di investimento ammissibili, in linea con l'obiettivo della Commissione di rafforzare tale mercato, come individuato nell'Azione 6 del Cmu Action plan.

Altre proposte di miglioramento
La consultazione offre l'opportunità agli operatori di affrontare una serie di questioni che possono imprimere maggiore slancio a uno strumento che finora non ha espresso completamente il suo potenziale. A questo proposito, Assogestioni ha individuato una serie di ulteriori osservazioni.

Nello specifico, l'associazione ritiene necessario:

- fornire una definizione più precisa di attività reali nonché valutare la riduzione dell'attuale soglia di dieci milioni di euro, al fine di consentire al gestore la possibilità di considerare anche progetti di più piccole dimensioni;
- riesaminare i parametri che definiscono le imprese di portafoglio ammissibili, aumentando la soglia di capitalizzazione di mercato massima da 500 milioni di euro ad almeno un miliardo di euro, in modo da consentire l'investimento anche in società di più grandi dimensioni;
- chiarire la portata dell'articolo 12 del regolamento Eltif sul conflitto d'interessi, riconoscendo strategie di coinvestimento e di investimento indiretto da parte del gestore volte a facilitare la raccolta e ad offrire una maggiore leva nella negoziazione dei termini degli investimenti sottostanti agli ELTIF, anche a vantaggio degli investitori.

Meccanismi di accesso degli investitori non professionali
Assogestioni ritiene soddisfacenti le attuali previsioni che consentano agli investitori non professionali con un portafoglio finanziario non superiore a 500mila euro di investire in Eltif secondo le soglie previste all'articolo 30, paragrafo 3 del Regolamento Eltif, purché ricevano adeguata consulenza finanziaria.

A tal riguardo, Assogestioni ritiene che anche i prodotti d'investimento assicurativi dovrebbero includersi nella determinazione del portafoglio finanziario del cliente.

Semplificare l’informativa nei confronti dell’investitore
Assogestioni ritiene peraltro che occorrerebbe semplificare l’informativa da fornire all’investitore, intervenendo sull’articolo 23 del Regolamento Eltif in tema di trasparenza per eliminare il rinvio alle informazioni della Direttiva Prospetto 2003/71/CE (e di conseguenza escludere dall’ambito di applicazione della Direttiva Prospetto gli OICR chiusi).

In quest’ottica il prospetto degli Eltif dovrebbe contenere – oltre alle informazioni che devono essere comunicate agli investitori a norma dell'articolo 23 della direttiva 2011/61/UE (AIFMD) – le informazioni aggiuntive e specifiche sull’Eltif contenute nell’art. 23 del Regolamento Eltif per l’ipotesi di commercializzazione del prodotto nei confronti degli investitori non professionali di cui al suddetto articolo 30.

- La Commissione europea ha lanciato una consultazione sulla revisione, entro i prossimi dodici mesi, del regolamento sui fondi di investimento europei a lungo termine
- Già pronte le proposte di Assogestioni, che ruotano intorno a due pilastri: il miglioramento delle strategie d’investimento degli Eltif e il miglioramento dei meccanismi di accesso agli Eltif da parte degli investitori