

## I

(Atti legislativi)

## REGOLAMENTI

### REGOLAMENTO (UE) 2023/606 DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO

del 15 marzo 2023

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

(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>,

deliberando secondo la procedura legislativa ordinaria <sup>(2)</sup>,

considerando quanto segue:

- (1) Dall'adozione del regolamento (UE) 2015/760 del Parlamento europeo e del Consiglio <sup>(3)</sup> sono stati autorizzati solo pochi fondi di investimento europei a lungo termine (*European long-term investment funds* – 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'Unione, 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. Inoltre, sembra esservi una mancanza di sensibilità e di alfabetizzazione finanziaria, nonché, soprattutto, uno scarso grado di fiducia e affidabilità per quanto riguarda il settore finanziario, che devono essere superati per rendere gli ELTIF più accessibili e popolari tra gli investitori al dettaglio. È pertanto necessario riesaminare il funzionamento del quadro giuridico sull'operatività 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.

<sup>(1)</sup> GU C 290 del 29.7.2022, pag. 64.

<sup>(2)</sup> Posizione del Parlamento europeo del 15 febbraio 2023 (non ancora pubblicata nella Gazzetta ufficiale) e decisione del Consiglio del 7 marzo 2023.

<sup>(3)</sup> 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) Attualmente, il regolamento (UE) 2015/760 ha lo scopo di convogliare capitali verso investimenti europei a lungo termine nell'economia reale dell'Unione. Di conseguenza può accadere che la maggior parte delle attività e degli investimenti degli ELTIF o i principali ricavi o utili generati da tali attività e investimenti sia ubicata all'interno dell'Unione. Tuttavia, anche gli investimenti a lungo termine in progetti, imprese e infrastrutture di paesi terzi possono apportare capitale agli ELTIF e tornare 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. In effetti, talune attività e taluni investimenti a lungo termine a beneficio dell'economia reale dell'Unione saranno inevitabilmente ubicati in paesi terzi, come ad esempio i cavi in fibra ottica sottomarini che collegano l'Europa ad altri continenti, la costruzione di terminali per il gas naturale liquefatto e le relative infrastrutture o gli investimenti transfrontalieri in impianti e strutture di energia da fonti rinnovabili che contribuiscono alla resilienza della rete elettrica e alla sicurezza energetica dell'Unione. Poiché gli investimenti in imprese di portafoglio ammissibili e attività ammissibili di paesi terzi possono apportare vantaggi agli investitori e ai gestori degli ELTIF, nonché alle economie, alle infrastrutture, alla sostenibilità climatica e ambientale e ai cittadini di tali paesi terzi, il regolamento (UE) 2015/760 non dovrebbe impedire che la maggior parte delle attività e degli investimenti ELTIF, o i principali ricavi o profitti generati da tali attività e investimenti, sia ubicata in un paese terzo.
- (5) Di conseguenza, e tenuto conto anche della potenziale capacità degli ELTIF di facilitare gli investimenti a lungo termine anche nell'energia, nelle infrastrutture di trasporto e sociali e nella creazione di posti di lavoro, nonché di contribuire alla realizzazione del Green Deal europeo, il regolamento (UE) 2015/760 dovrebbe essere modificato in modo che il suo obiettivo consista nell'agevolare la mobilitazione e l'incanalamento di capitali verso investimenti a lungo termine nell'economia reale, tra cui investimenti che promuovano il Green Deal europeo e altri settori prioritari, e garantire che i flussi di capitali siano destinati a progetti che instradino l'economia dell'Unione sulla via di una crescita intelligente, sostenibile e inclusiva.
- (6) È necessario aumentare la flessibilità dei gestori di fondi nell'investire in un'ampia gamma di categorie di attività reali. Le attività reali dovrebbero pertanto essere considerate una categoria di attività ammissibili, a condizione che abbiano un valore per la loro natura o le loro caratteristiche. Le 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 infrastrutture sanitarie e di assistenza sociale o industriali, le strutture 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 consulenza (*counselling*), della ricerca, dello sviluppo, comprese le infrastrutture e altre attività che danno luogo a un beneficio economico o sociale, dello sport, o in alloggi, comprese le residenze per anziani o l'edilizia popolare, dovrebbero essere considerati investimenti ammissibili in attività reali in virtù della capacità di tali attività di contribuire agli obiettivi di una crescita intelligente, sostenibile e inclusiva. Per consentire la realizzazione di strategie di investimento in ambiti in cui gli investimenti diretti in attività reali sono impossibili o antieconomico, gli investimenti ammissibili in attività reali dovrebbero comprendere anche gli investimenti in diritti di utilizzo delle acque, diritti sulle risorse forestali, diritti di superficie e diritti minerari.
- (8) Le attività di investimento ammissibili dovrebbero essere intese in modo da escludere opere d'arte, manoscritti, stock di vini, gioielleria o altre attività che di per sé non rappresentano investimenti a lungo termine nell'economia reale.
- (9) È necessario aumentare l'attrattiva degli ELTIF per i gestori di fondi e ampliare la gamma di strategie di investimento a disposizione dei gestori di ELTIF, allo scopo di evitare l'indebita limitazione del numero delle attività e degli investimenti ammissibili degli ELTIF. L'ammissibilità delle attività reali non dovrebbe dipendere dalla loro natura o dai loro obiettivi né da questioni ambientali, sociali o di governance e dalla relativa informativa sulla sostenibilità e da condizioni analoghe, che sono già contemplate dai regolamenti (UE) 2019/2088 <sup>(4)</sup> e (UE) 2020/852 <sup>(5)</sup> del Parlamento europeo e del Consiglio. Ciò nondimeno, gli ELTIF rimangono soggetti agli obblighi derivanti dal regolamento (UE) 2019/2088 relativo all'informativa sulla sostenibilità. In particolare, quando promuovono caratteristiche ambientali o sociali oppure perseguono l'obiettivo di investimenti sostenibili, gli ELTIF devono rispettare gli obblighi di informativa di cui all'articolo 8 o 9 del regolamento (UE) 2019/2088, a seconda dei casi, ciascuno dei quali stabilisce obblighi di trasparenza dettagliati per l'informativa precontrattuale.

<sup>(4)</sup> 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).

<sup>(5)</sup> 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).

- (10) Al fine di incoraggiare i flussi di capitali privati verso investimenti più ecosostenibili, si dovrebbe chiarire che anche gli ELTIF possono investire in obbligazioni verdi. Allo stesso tempo, è opportuno garantire che gli ELTIF siano destinati a investimenti a lungo termine e che siano rispettati i requisiti del regolamento (UE) 2015/760 per quanto riguarda le attività di investimento ammissibili. Dovrebbero pertanto essere espressamente incluse nell'elenco delle attività di investimento ammissibili le obbligazioni verdi che soddisfino tali requisiti di ammissibilità e che siano emesse a norma di un regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio sulle obbligazioni verdi europee.
- (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 al regolamento (UE) 2015/760. Tale registro dovrebbe pertanto contenere informazioni aggiuntive rispetto a quelle già presenti, compresi, se disponibili, l'identificativo della persona giuridica (*Legal Entity Identifier* – LEI) e il codice identificativo nazionale dell'ELTIF, il nome, l'indirizzo e il LEI del gestore dell'ELTIF, il codice internazionale di identificazione dei titoli (*International Securities Identification Number* – «codice ISIN») 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.
- (12) Gli investimenti degli ELTIF possono essere effettuati attraverso la partecipazione di soggetti intermedi, tra cui società veicolo, società di cartolarizzazione, soggetti aggregatori o società di partecipazione. Attualmente, il regolamento (UE) 2015/760 prevede che gli investimenti in strumenti rappresentativi di equity o quasi-equity delle imprese di portafoglio ammissibile abbiano luogo solo se tali imprese sono filiazioni controllate a maggioranza, il che limita sostanzialmente il novero delle attività ammissibili. Gli ELTIF dovrebbero pertanto avere, in generale, la possibilità di effettuare coinvestimenti di minoranza in opportunità di investimento. Tale possibilità dovrebbe offrire agli ELTIF 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 fondi 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, onde consentire 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 in fondi, in quanto investimenti diversi con scadenze distinte potrebbero ridurre il livello di liquidità detenuta in contanti dell'ELTIF (cash drag). 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). Le categorie degli organismi di investimento collettivo in cui gli ELTIF possono investire dovrebbero pertanto essere estese 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 (GEFIA UE). Tuttavia, al fine di garantire un'efficace tutela degli investitori, è altresì necessario prevedere che, se un ELTIF investe in altri ELTIF, in EuVECA, in EuSEF, in OICVM o 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 proprio capitale in altri organismi di investimento collettivo. Onde evitare l'elusione di tali norme e garantire che gli ELTIF si conformino, a livello di portafoglio aggregato, al regolamento (UE) 2015/760, le attività e la posizione di assunzione in prestito di liquidità degli ELTIF dovrebbero essere combinate con quelle degli organismi di investimento collettivo in cui gli ELTIF hanno investito, al fine di valutare il rispetto, da parte degli ELTIF, degli obblighi di composizione e diversificazione del portafoglio e dei limiti di assunzione di prestiti.
- (14) Attualmente, il regolamento (UE) 2015/760 prevede che le attività di investimento ammissibili, qualora si tratti di singole attività reali, abbiano un valore minimo di 10 000 000 EUR. Tuttavia i portafogli di attività reali sono spesso composti da una serie di singole attività reali di valore nettamente inferiore a 10 000 000 EUR. Il requisito di un valore minimo delle singole attività reali dovrebbe pertanto essere eliminato. Si prevede che l'eliminazione di tale requisito non necessario contribuirà alla diversificazione dei portafogli di investimento e stimolerà investimenti più efficaci in attività reali da parte degli ELTIF, permettendo nel contempo di tenere conto dei diversi gradi di sviluppo degli strumenti di investimento a lungo termine negli Stati membri.

- (15) È necessario ampliare il novero delle attività di investimento 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 di cui all'articolo 18 del regolamento (UE) 2017/2402 del Parlamento europeo e del Consiglio <sup>(6)</sup>. 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), 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, 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.
- (16) Attualmente, il regolamento (UE) 2015/760 vieta agli ELTIF di investire in enti creditizi, imprese di investimento, imprese di assicurazione e altre imprese finanziarie. Le imprese finanziarie innovative recentemente autorizzate, come ad esempio le imprese tecnofinanziarie (FinTech), potrebbero tuttavia svolgere un ruolo importante nel promuovere l'innovazione digitale, l'efficienza globale dei mercati finanziari dell'Unione e la creazione di posti di lavoro, nonché nel contribuire alla resilienza e alla stabilità dell'infrastruttura finanziaria dell'Unione e dell'unione dei mercati dei capitali. Tali imprese finanziarie progettano, sviluppano od offrono prodotti o tecnologie innovativi intesi ad automatizzare o migliorare i modelli aziendali, i processi, le applicazioni e i prodotti esistenti o a produrne di nuovi, a vantaggio dei mercati finanziari e delle istituzioni finanziarie dell'Unione e della prestazione di servizi finanziari a istituzioni finanziarie, imprese o consumatori. Le medesime imprese finanziarie rendono inoltre più efficienti ed efficaci specifici processi di regolamentazione, vigilanza o sorveglianza o modernizzano le funzioni di conformità in materia di regolamentazione, vigilanza o sorveglianza in tutte le istituzioni finanziarie e non finanziarie. È pertanto auspicabile modificare il regolamento (UE) 2015/760 affinché gli ELTIF possano investire in imprese finanziarie innovative recentemente autorizzate. Trattandosi di un settore dinamico e in rapida evoluzione, gli ELTIF dovrebbero essere autorizzati a investire in imprese finanziarie, diverse dalle società di partecipazione finanziaria o dalle società di partecipazione mista, che sono entità regolamentate autorizzate o registrate da meno di cinque anni rispetto alla data dell'investimento iniziale.
- (17) Attualmente, il regolamento (UE) 2015/760 prevede che le imprese di portafoglio ammissibili, qualora 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. Tuttavia, molte società quotate con una bassa capitalizzazione di mercato hanno una liquidità limitata che impedisce ai gestori di ELTIF di costituirvi, entro un lasso di tempo ragionevole, una posizione sufficiente e di conseguenza ciò 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 di portafoglio ammissibili quotate in cui gli ELTIF possono investire dovrebbe pertanto essere aumentata da un massimo di 500 000 000 EUR a un massimo di 1 500 000 000 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.
- (18) 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 <sup>(7)</sup>. Dovrebbero inoltre essere allineati alle norme stabilite nell'azione comune intrapresa dagli Stati membri 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.
- (19) 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 tali conflitti di interessi e al fine di garantire un sano governo societario, il 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

<sup>(6)</sup> 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).

<sup>(7)</sup> Direttiva (UE) 2015/849 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 20 maggio 2015, relativa alla prevenzione dell'uso del sistema finanziario a fini di riciclaggio o finanziamento del terrorismo, che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio e che abroga la direttiva 2005/60/CE del Parlamento europeo e del Consiglio e la direttiva 2006/70/CE della Commissione (GU L 141 del 5.6.2015, pag. 73).

gestore di fondi coinvestano insieme a un altro fondo che ha un obiettivo e una strategia simili a quelli dell'ELTIF. Tali coinvestimenti da parte del GEFIA UE 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 fondi investono, parallelamente all'ELTIF, in un soggetto target 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 fondi coinvestano nello stesso fondo che gestiscono. È pertanto opportuno specificare che le disposizioni in materia di conflitti di interessi non dovrebbero impedire a un gestore di un ELTIF o a un'impresa appartenente allo stesso gruppo di coinvestire in detto ELTIF o 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 a norma dei requisiti stabiliti dalla direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>(8)</sup> volti a individuare, prevenire, gestire e monitorare i conflitti di interessi e garantire che tali conflitti di interessi siano adeguatamente comunicati.

- (20) Per prevenire i conflitti di interessi, evitare le operazioni che non avvengono a condizioni commerciali e garantire un sano governo societario, il regolamento (UE) 2015/760 non consente al personale del gestore di un 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 di un 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 conflitti di interessi non dovrebbero impedire al personale del gestore di un 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.
- (21) 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. Tuttavia gli investitori professionali e quelli al dettaglio presentano differenze in termini di orizzonti temporali, tolleranze al rischio ed esigenze di investimento nonché capacità diverse di analizzare le opportunità di investimento. Infatti gli investitori professionali hanno una maggiore tolleranza al rischio rispetto agli investitori al dettaglio, sono in grado di effettuare analisi approfondite delle possibilità di investimento, nonché di esercitare la dovuta diligenza relativamente alle attività e di procedere alla loro valutazione e, a causa della loro natura e della loro attività, possono avere obiettivi di rendimento diversi rispetto agli investitori al dettaglio. Nonostante ciò, e causa di norme quasi identiche, del conseguente onere amministrativo elevato e dei costi associati per gli ELTIF destinati agli investitori professionali, ad oggi i gestori di fondi sono restii a offrire prodotti su misura agli investitori professionali. È pertanto opportuno prevedere norme specifiche per gli ELTIF commercializzati esclusivamente presso investitori professionali, in particolare per quanto riguarda la diversificazione e la composizione del portafoglio interessato, i limiti di concentrazione e l'assunzione in prestito di liquidità.
- (22) Attualmente il regolamento (UE) 2015/760 prevede che gli ELTIF investano almeno il 70 % del loro capitale in attività di investimento ammissibili. Tale limite di investimento elevato per le attività di investimento ammissibili nei portafogli degli ELTIF è stato inizialmente stabilito in considerazione dell'accento posto per gli ELTIF sugli investimenti a lungo termine e del contributo atteso di tali investimenti al finanziamento di una crescita sostenibile dell'economia dell'Unione. Data la natura illiquida e idiosincratca 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 del limite per le attività di investimento ammissibili consentirebbe pertanto ai gestori di ELTIF di gestire meglio la liquidità di questi ultimi. Solo le attività di investimento ammissibili di ELTIF diverse da quelle in organismi di investimento collettivo e le attività di investimento ammissibili degli organismi di investimento collettivo in cui gli ELTIF hanno investito dovrebbero essere combinate ai fini della valutazione del rispetto, da parte di tali ELTIF, del limite di investimento per le attività di investimento ammissibili.

<sup>(8)</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).

- (23) Gli obblighi di diversificazione esistenti di cui al regolamento (UE) 2015/760 sono stati introdotti per garantire che gli ELTIF possano far fronte a circostanze di mercato avverse. Tuttavia, tali disposizioni si sono rivelate troppo onerose in quanto, in pratica, implicano l'obbligo per gli ELTIF di effettuare in media dieci investimenti distinti. Per quanto riguarda gli investimenti in progetti o infrastrutture su larga scala, l'obbligo di effettuare dieci 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 degli ELTIF di fronteggiare la volatilità del mercato, in quanto gli ELTIF solitamente investono in attività che non hanno una quotazione di mercato prontamente disponibile, potrebbero essere altamente illiquide e non di rado hanno una scadenza a lungo termine o un orizzonte temporale più lungo.
- (24) A differenza degli investitori al dettaglio, in determinate circostanze gli investitori professionali hanno 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 degli investitori ed eliminare gli obblighi di diversificazione per gli ELTIF commercializzati esclusivamente presso investitori professionali.
- (25) 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 di un 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.
- (26) 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, se sottoposti a un controllo adeguato, amplificare i rendimenti 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. Poiché l'assunzione in prestito di liquidità è attualmente limitata nel regolamento (UE) 2015/760 al 30 % del valore del capitale degli ELTIF, i gestori di ELTIF potrebbero non essere in grado di perseguire con successo determinate strategie di investimento, anche nel caso di investimenti in attività reali, laddove l'utilizzo di livelli più elevati di leva finanziaria sia una prassi del settore o sia altrimenti necessario per ottenere rendimenti corretti per il rischio attraenti. È pertanto opportuno aumentare la flessibilità dei gestori degli ELTIF per raccogliere ulteriori capitali durante il ciclo di vita di un ELTIF. Nel contempo è auspicabile migliorare la gestione della leva finanziaria e promuovere una maggiore coerenza con la direttiva 2011/61/UE per quanto riguarda la strategia di assunzione di prestiti, sostituendo il capitale con il valore patrimoniale netto quale punto di riferimento adeguato per determinare il limite di assunzione in prestito di liquidità, che dovrebbe essere accompagnato da miglioramenti della strategia di rettifica. In considerazione dei possibili rischi che la leva finanziaria può comportare, gli ELTIF che possono essere commercializzati presso gli investitori al dettaglio dovrebbero essere autorizzati ad assumere in prestito liquidità non superiore al 50 % del valore patrimoniale netto dell'ELTIF. Il limite del 50 % è appropriato, 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 presso investitori professionali, dovrebbe essere tuttavia consentito un limite di leva finanziaria più elevato, in quanto gli investitori professionali hanno una tolleranza al rischio maggiore rispetto agli investitori al dettaglio. Il limite di assunzione in prestito di liquidità per gli ELTIF commercializzati esclusivamente presso investitori professionali dovrebbe pertanto essere innalzata a non oltre il 100 % del valore patrimoniale netto dell'ELTIF. Ad oggi, inoltre, il regolamento (UE) 2015/760 non offre al gestore di un ELTIF la possibilità di rettificare la posizione di investimento entro un periodo di tempo adeguato nei casi in cui l'ELTIF violi il limite di leva finanziaria e la violazione sfugga al controllo del gestore dell'ELTIF. Tenendo conto della volatilità del valore patrimoniale netto come valore di riferimento e degli interessi degli investitori nell'ELTIF, è pertanto opportuno specificare che le disposizioni sulla rettifica di cui al regolamento (UE) 2015/760 si applicano anche ai limiti di prestito.

- (27) 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 coprire adeguatamente la propria esposizione valutaria.

- (28) Gli ELTIF dovrebbero essere in grado di vincolare le attività a titolo di garanzia per attuare la loro strategia di assunzione in prestito. Per aumentare ulteriormente la flessibilità degli ELTIF nell'esecuzione della loro strategia di assunzione in prestito, gli accordi di finanziamento non dovrebbero costituire un'assunzione in prestito se sono interamente coperti dagli impegni di capitale degli investitori.
- (29) Dati l'innalzamento dei limiti massimi per l'assunzione in prestito di liquidità da parte degli ELTIF e l'eliminazione di alcuni limiti all'assunzione in prestito di liquidità in valuta estera, gli investitori dovrebbero disporre di informazioni più complete sulle strategie di assunzione in prestito e sui limiti utilizzati dagli ELTIF. È pertanto opportuno imporre ai gestori di ELTIF di indicare espressamente i limiti dell'assunzione in prestito nel prospetto dell'ELTIF interessato.
- (30) Attualmente il regolamento (UE) 2015/760 prevede 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 sottrarre agli investitori la possibilità di chiedere la liquidazione di un ELTIF qualora questo non sia in grado di soddisfare le richieste di rimborso.
- (31) Attualmente il regolamento (UE) 2015/760 non è chiaro riguardo ai criteri per valutare la percentuale di rimborso in qualsiasi periodo stabilito di tempo e alle informazioni minime da fornire alle autorità competenti in merito alla possibilità di rimborso. Dati il ruolo centrale dell'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati) (ESMA) nell'applicazione del regolamento (UE) 2015/760 e la sua competenza in relazione ai titoli e ai mercati mobiliari, è opportuno incaricare l'ESMA dell'elaborazione di progetti di norme tecniche di regolamentazione che specifichino le circostanze in cui il ciclo di vita di un ELTIF è considerato compatibile con il ciclo di vita di ciascuna delle singole attività dell'ELTIF, i criteri per determinare il periodo minimo di detenzione prima che sia possibile il rimborso, le informazioni minime da fornire all'autorità competente dell'ELTIF, i requisiti che l'ELTIF deve soddisfare in relazione alla sua politica di rimborso e ai suoi strumenti di gestione della liquidità e i criteri per la valutazione della percentuale di rimborso. È opportuno osservare che, qualora le norme o i documenti costitutivi di un ELTIF prevedano la possibilità di rimborsi durante il ciclo di vita di tale ELTIF, si applicano le disposizioni sulla gestione del rischio di liquidità e sugli strumenti di gestione della liquidità di cui alla direttiva 2011/61/UE.
- (32) Attualmente il 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 quote o delle azioni 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 durante il suo ciclo di vita. Al fine di garantire l'efficace funzionamento di tale meccanismo di negoziazione sul mercato secondario, un'uscita anticipata dovrebbe essere possibile solo se il gestore dell'ELTIF ha messo in atto una politica di abbinamento (matching) 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 o dell'amministratore del fondo, la periodicità e la durata della finestra di liquidità durante la quale le quote o azioni dell'ELTIF possono essere scambiate, le norme che determinano il prezzo di esecuzione e le condizioni di ripartizione proporzionale, gli obblighi di informativa, le commissioni, i costi e gli oneri e altre condizioni relative al meccanismo della finestra di liquidità. L'ESMA dovrebbe essere incaricata dell'elaborazione di progetti di norme tecniche di regolamentazione che specifichino le circostanze per l'utilizzo dell'abbinamento, comprese le informazioni che gli ELTIF sono tenuti a comunicare agli investitori.
- (33) Al fine di evitare qualsiasi malinteso 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 un 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. Tale avviso scritto dovrebbe far parte di un unico avviso scritto che informi anche gli investitori al dettaglio che il prodotto ELTIF potrebbe non essere adatto agli investitori al dettaglio che non sono in grado di sostenere tale impegno a lungo termine e illiquido, se il ciclo di vita di un ELTIF offerto o collocato agli investitori al dettaglio supera i 10 anni. Se presentata nelle comunicazioni di marketing destinate agli investitori al dettaglio, la disponibilità di un meccanismo di abbinamento non dovrebbe essere promossa come strumento che garantisce la liquidità su richiesta.

- (34) Attualmente il 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. Tale regolamento impone inoltre agli ELTIF di comunicare tale programma dettagliato all'autorità competente dell'ELTIF. 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 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 espressa richiesta di quest'ultima.
- (35) Il prospetto di un 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 un'informativa sulla struttura master-feeder, sull'ELTIF feeder e sull'ELTIF master, nonché una descrizione di tutte le remunerazioni o di tutti i rimborsi di spese che l'ELTIF feeder deve pagare.
- (36) Un'adeguata informativa sulle commissioni e sugli oneri è di fondamentale importanza per la valutazione di un 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 di un ELTIF di inserire nella relazione annuale dell'ELTIF feeder una dichiarazione sulle spese aggregate dell'ELTIF feeder e dell'ELTIF master. Tale obbligo dovrebbe contribuire a tutelare gli investitori da costi aggiuntivi ingiustificati dovuti alle commissioni di sottoscrizione e rimborso potenzialmente addebitate dall'ELTIF master all'ELTIF feeder.
- (37) Il regolamento (UE) 2015/760 impone al gestore di un 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 Consiglio <sup>(9)</sup> contiene anche obblighi in materia di comunicazione delle commissioni. Al fine di aumentare la trasparenza delle strutture tariffarie, l'obbligo di cui al regolamento (UE) 2015/760 dovrebbe essere allineato all'obbligo di cui al regolamento (UE) n. 1286/2014.
- (38) Attualmente il regolamento (UE) 2015/760 prevede che i gestori di ELTIF predispongano strutture locali in ciascuno Stato membro in cui intendono commercializzare gli ELTIF. Sebbene restino in vigore obblighi relativi allo svolgimento di determinati compiti per gli investitori in tutti gli Stati membri, l'obbligo di predisporre strutture locali è tuttavia poi stato soppresso dalla direttiva (UE) 2019/1160 del Parlamento europeo e del Consiglio <sup>(10)</sup> 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, 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 tramite strumenti elettronici. L'eliminazione di tale obbligo dal regolamento (UE) 2015/760 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 fondi, che non sarebbero più tenuti a sostenere i costi operativi delle strutture locali. Tale obbligo va pertanto eliminato.
- (39) Poiché le quote e le azioni degli ELTIF sono strumenti finanziari, le norme in materia di governance dei prodotti di cui alla direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio <sup>(11)</sup> si applicano quando gli ELTIF sono commercializzati con la prestazione di servizi di investimento. Tuttavia, le quote o le azioni di un ELTIF possono essere acquistate anche senza la prestazione di servizi di investimento. Per disciplinare tali casi, attualmente il regolamento (UE) 2015/760 impone ai gestori degli ELTIF di mettere a punto una procedura di valutazione interna

<sup>(9)</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).

<sup>(10)</sup> 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).

<sup>(11)</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).



per gli ELTIF commercializzati presso gli investitori al dettaglio. Il regime in vigore si ispira alle norme sulla governance dei prodotti della direttiva 2014/65/UE, ma presenta varie differenze non giustificate che potrebbero ridurre la tutela degli investitori. È pertanto opportuno precisare che si applicano le norme in materia di governance dei prodotti stabilite dalla direttiva 2014/65/UE. I riferimenti alla direttiva 2014/65/UE vanno intesi nel senso che comportano l'applicazione degli atti delegati che integrano tale direttiva.

- (40) Attualmente il regolamento (UE) 2015/760 impone ai distributori o ai gestori di ELTIF di effettuare una valutazione dell'adeguatezza per quanto riguarda gli investitori al dettaglio. Tuttavia, tale obbligo è già stabilito all'articolo 25 della direttiva 2014/65/UE. Questa duplicazione dell'obbligo crea 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.
- (41) Al fine di garantire un elevato livello di protezione degli investitori al dettaglio, è opportuno effettuare una valutazione dell'adeguatezza indipendentemente dal fatto che le quote o le azioni di ELTIF siano acquisite dagli investitori al dettaglio da distributori o gestori di ELTIF o attraverso il mercato secondario. Conformemente all'articolo 25, paragrafo 2, della direttiva 2014/65/UE, la valutazione dell'adeguatezza dovrebbe comprendere informazioni sulla durata e la finalità previste dell'investimento e sulla tolleranza al rischio dell'investitore al dettaglio, nell'ambito delle informazioni sugli obiettivi di investimento e sulla situazione finanziaria dell'investitore al dettaglio, compresa la loro capacità di sostenere perdite. I risultati della valutazione dovrebbero essere comunicati agli investitori al dettaglio sotto forma di dichiarazione di adeguatezza, conformemente all'articolo 25, paragrafo 6, della direttiva 2014/65/UE.
- (42) Inoltre, qualora dalla valutazione dell'adeguatezza risulti che un ELTIF è inadatto a un investitore al dettaglio e, ciononostante, tale investitore intenda procedere all'operazione, è opportuno ottenere il consenso esplicito di tale investitore al dettaglio prima che il distributore o il gestore dell'ELTIF proceda all'operazione.
- (43) Il regolamento (UE) 2015/760 impone inoltre ai distributori o ai gestori di ELTIF di fornire una consulenza adeguata in materia di investimenti quando commercializzano ELTIF presso gli investitori al dettaglio. La mancanza di precisione nel regolamento (UE) 2015/760 riguardo a ciò che costituisce una consulenza adeguata in materia di investimenti e l'assenza di un riferimento incrociato alla definizione di consulenza in materia di investimenti nella direttiva 2014/65/UE hanno portato a una mancanza di certezza del diritto e generato confusione tra i distributori e i gestori di ELTIF. Inoltre l'obbligo di fornire una consulenza in materia di investimenti richiede che i distributori esterni siano autorizzati a norma della direttiva 2014/65/UE quando commercializzano ELTIF presso gli investitori al dettaglio. Ciò crea ostacoli inutili alla commercializzazione degli ELTIF presso tali investitori e subordina inoltre gli ELTIF a prescrizioni più rigorose rispetto a quelle previste per la distribuzione di altri prodotti finanziari complessi, comprese le prescrizioni per le cartolarizzazioni di cui al regolamento (UE) 2017/2402 e per le passività ammissibili subordinate di cui alla direttiva 2014/59/UE del Parlamento europeo e del Consiglio <sup>(12)</sup>. Non è pertanto necessario imporre ai distributori e ai gestori di ELTIF di fornire agli investitori al dettaglio tale consulenza in materia di investimenti. Inoltre, data l'importanza di assicurare condizioni di parità fra i prodotti finanziari quando sono commercializzati presso gli investitori finali e di garantire che il presente regolamento includa, tra l'altro, garanzie effettive a tutela degli investitori, gli ELTIF non dovrebbero essere soggetti a oneri amministrativi e normativi non necessari.
- (44) 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.
- (45) 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 applicabili della direttiva 2014/65/UE e del regolamento (UE) n. 600/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio <sup>(13)</sup>. Al fine di garantire la certezza del diritto ed evitare duplicazioni, qualora un 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.

<sup>(12)</sup> 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).

<sup>(13)</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).

- (46) Secondo una prassi di mercato consolidata, è necessario o previsto che il personale che svolge attività di gestione del portafoglio e il personale di alto livello del gestore di un ELTIF investano in ELTIF gestiti dallo stesso gestore dell'ELTIF. Si presume che tali persone siano altamente preparate in ambito finanziario e ben informate in merito all'ELTIF, il che significa che sarebbe superfluo imporre loro di sottoporsi a una valutazione dell'adeguatezza per gli investimenti nell'ELTIF. È pertanto opportuno non imporre ai distributori o ai gestori di ELTIF di effettuare una valutazione dell'adeguatezza per tali persone.
- (47) Il 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, l'investimento minimo iniziale di 10 000 EUR e il limite di investimento aggregato al 10 % creano un notevole ostacolo agli investimenti in ELTIF per gli investitori 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 %.
- (48) Il 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 differenti classi di quote o azioni 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, tali obblighi dovrebbero applicarsi solo a singoli investitori o gruppi di investitori che investono nella stessa classe o nelle stesse classi di ELTIF.
- (49) Al fine di concedere ai gestori di ELTIF il tempo sufficiente per adeguarsi agli obblighi del presente regolamento, compresi gli obblighi relativi alla commercializzazione degli ELTIF presso gli investitori, il presente regolamento dovrebbe iniziare ad applicarsi nove mesi dopo la sua entrata in vigore.
- (50) A causa della natura potenzialmente illiquida delle attività ammissibili e dell'orizzonte a lungo termine degli ELTIF, gli ELTIF possono incontrare difficoltà 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 quanto riguarda gli ELTIF che sono stati autorizzati prima della data di applicazione del presente regolamento. Tuttavia, tali ELTIF dovrebbero altresì poter scegliere di essere soggetti al presente regolamento, purché l'autorità competente dell'ELTIF ne sia informata di conseguenza.
- (51) Poiché gli obiettivi del presente regolamento, vale a dire garantire un quadro giuridico efficace per il funzionamento degli ELTIF in tutta l'Unione e promuovere 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.
- (52) È pertanto opportuno modificare di conseguenza il regolamento (UE) 2015/760,

HANNO ADOTTATO IL PRESENTE REGOLAMENTO:

#### Articolo 1

### Modifiche del regolamento (UE) 2015/760

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 con maggiore facilità capitali verso investimenti a lungo termine nell'economia reale, ivi incluso verso investimenti che promuovano il Green Deal europeo e altri ambiti prioritari, 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) al punto 7 è aggiunta la lettera seguente:

«c bis) un'impresa di riassicurazione quale definita all'articolo 13, punto 4), della direttiva 2009/138/CE;»;

c) sono inseriti i punti seguenti:

«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 (\*);

14 ter) «gruppo»: un gruppo ai sensi dell'articolo 2, punto 11), della direttiva 2013/34/UE del Parlamento europeo e del Consiglio (\*\*);

(\*) 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).

(\*\*) 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).»;

d) sono aggiunti i punti 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.»;

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

«3. Le autorità competenti degli ELTIF informano, su base trimestrale, 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 (Legal Entity Identifier – LEI) e il codice identificativo nazionale dell'ELTIF, se disponibile;

b) il nome e l'indirizzo del gestore dell'ELTIF e, se disponibile, il LEI di tale gestore;

c) i codici ISIN dell'ELTIF e di ciascuna classe distinta di quote o azioni, se disponibili;

d) il LEI dell'ELTIF master, se disponibile;

e) il LEI dell'ELTIF feeder, se disponibile;

f) l'autorità competente dell'ELTIF e lo Stato membro di origine dell'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) la data dell'ultimo aggiornamento delle informazioni sull'ELTIF da parte dell'ESMA.

Il registro pubblico centrale 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 include 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 di un ELTIF che può essere commercializzato presso investitori al dettaglio, l'accordo scritto concluso con il depositario;
- d) se l'ELTIF può 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 dell'autorità competente dello Stato membro di origine dell'ELTIF master attestante che l'ELTIF master è un ELTIF fornito dall'ELTIF feeder.»;

b) al paragrafo 2, secondo comma, la parte introduttiva è sostituita dalla 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:»;

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, secondo comma, la lettera b) è sostituita dalla seguente:

«b) se l'ELTIF può essere commercializzato presso investitori al dettaglio, una descrizione delle informazioni da mettere a disposizione degli investitori al dettaglio, 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) della presente lettera;
- 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;
  - 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 (UE) 2019/1851 della Commissione (\*);
    - ii) attività elencate all'articolo 1, lettera a), punto vii) o 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;
  - g) obbligazioni emesse, a norma di un regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio sulle obbligazioni verdi europee, da un'impresa di portafoglio ammissibile di cui all'articolo 11.

Il limite indicato alla lettera d) del primo comma non si applica agli ELTIF feeder.

2. Al fine di determinare il rispetto del limite di investimento di cui all'articolo 13, paragrafo 1, gli investimenti da parte degli ELTIF in quote o azioni di ELTIF, EuVECA, EuSEF, OICVM e FIA UE gestiti da GEFIA UE sono presi in considerazione solo nella misura dell'importo degli investimenti di tali organismi di investimento collettivo nelle attività di investimento ammissibili di cui al paragrafo 1, primo comma, lettere a), b), c), e), f) e g), del presente articolo.

Al fine di determinare il rispetto del limite di investimento e 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 di un ELTIF e degli altri organismi di investimento collettivo in cui l'ELTIF ha investito sono combinate.

La determinazione del rispetto del limite di investimento e degli altri 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 su base trimestrale e, qualora tali informazioni non siano disponibili su base trimestrale, in funzione delle più recenti informazioni disponibili.

(\*) 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).»;

6) all'articolo 11, il paragrafo 1 è sostituito dal seguente:

«1. Un'impresa di portafoglio ammissibile è un'impresa che soddisfa, al momento dell'investimento iniziale, i seguenti requisiti:

a) non è un'impresa finanziaria, salvo se:

- i) è un'impresa finanziaria che non è una società di partecipazione finanziaria o da una società di partecipazione mista; e
- ii) tale impresa finanziaria è stata autorizzata o registrata meno di cinque anni prima della data dell'investimento iniziale;

b) è un'impresa che:

- i) non è ammessa alla negoziazione su un mercato regolamentato o su un sistema multilaterale di negoziazione; o
- 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 1 500 000 000 EUR;

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 elencato nell'atto delegato adottato a norma dell'articolo 9, paragrafo 2, della direttiva (UE) 2015/849 del Parlamento europeo e del Consiglio (\*);
- ii) non figuri nell'allegato I delle conclusioni del Consiglio sulla lista UE riveduta delle giurisdizioni non cooperative a fini fiscali.

(\*) Direttiva (UE) 2015/849 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 20 maggio 2015, relativa alla prevenzione dell'uso del sistema finanziario a fini di riciclaggio o finanziamento del terrorismo, che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio e che abroga la direttiva 2005/60/CE del Parlamento europeo e del Consiglio e la direttiva 2006/70/CE della Commissione (GU L 141 del 5.6.2015, pag. 73).»;

7) l'articolo 12 è sostituito dal seguente:

«Articolo 12

### **Conflitti 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. Un GEFIA UE che gestisce un ELTIF e le imprese appartenenti allo stesso gruppo di tale GEFIA UE, 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 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) gli articoli 13, 14, 15 e 16 sono sostituiti dai seguenti:

«Articolo 13

### **Composizione e diversificazione del portafoglio**

1. Un ELTIF investe almeno il 55 % del suo capitale in attività di investimento ammissibili.

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 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 cartolarizzazioni semplici, trasparenti e standardizzate 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 10 % del valore del capitale dell'ELTIF.
5. In deroga al paragrafo 2, lettera d), un ELTIF può elevare il limite del 10 % 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.
6. Le società incluse nello stesso gruppo ai fini della redazione dei conti consolidati, disciplinati dalla direttiva 2013/34/UE 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 5 del presente articolo.
7. I limiti di investimento di cui ai paragrafi da 2 a 4 non si applicano se gli ELTIF sono commercializzati esclusivamente presso investitori professionali. I limiti di investimento di cui al paragrafo 2, lettera c), non si applicano se l'ELTIF è un ELTIF feeder.

#### Articolo 14

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

Ove un ELTIF violi gli obblighi di composizione e diversificazione del portafoglio di cui all'articolo 13 o i limiti di assunzione in prestito di cui all'articolo 16, paragrafo 1, lettera a), e la violazione esuli dal controllo del gestore dell'ELTIF, quest'ultimo adotta, entro un congruo periodo di tempo, le misure necessarie a rettificare la posizione, tenendo in debito conto gli interessi degli investitori nell'ELTIF.

#### Articolo 15

##### **Limiti di concentrazione**

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, né si applica a un ELTIF feeder che investe nel proprio ELTIF master.
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, tranne nel caso in cui gli ELTIF siano commercializzati esclusivamente presso investitori professionali.

#### 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 50 % del valore patrimoniale netto dell'ELTIF per gli ELTIF che possono essere commercializzati presso investitori al dettaglio, e non più del 100 % del valore patrimoniale netto 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 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 adeguatamente coperta;
- d) ha una scadenza non superiore al ciclo di vita dell'ELTIF.

Al momento di contrarre prestiti in contante, l'ELTIF può vincolare attività per attuare la propria strategia di assunzione in prestito.

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

2. Il gestore dell'ELTIF specifica nel prospetto se l'ELTIF intende contrarre prestiti in contante nell'ambito della strategia di investimento dell'ELTIF e, in tal caso, vi specifica anche i limiti di assunzione in prestito.

3. I limiti di assunzione in prestito da specificare nel prospetto, di cui al paragrafo 2, si applicano solo a decorrere dalla data indicata nel regolamento o nei documenti costitutivi dell'ELTIF. Tale data non deve cadere oltre i tre anni dopo la data di inizio della commercializzazione dell'ELTIF.

4. I limiti di assunzione in prestito di cui al paragrafo 1, lettera a), sono temporaneamente sospesi qualora l'ELTIF raccolga capitale aggiuntivo o riduca il suo capitale esistente. Tale sospensione è limitata al periodo strettamente necessario tenendo in debito conto gli interessi degli investitori nell'ELTIF e, in ogni caso, non supera i 12 mesi.»;

9) all'articolo 17, paragrafo 1, il primo comma è sostituito dal seguente:

«1. Gli obblighi di composizione e diversificazione del portafoglio di cui all'articolo 13:

- a) si applicano entro la data specificata nel regolamento o nei documenti costitutivi dell'ELTIF;
- b) cessano di essere applicati 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) sono temporaneamente sospesi quando l'ELTIF raccoglie capitale aggiuntivo o riduce il suo capitale esistente, purché tale sospensione non sia superiore a 12 mesi.»;

10) l'articolo 18 è sostituito dal seguente:

«*Articolo 18*

#### **Rimborso di quote o azioni 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 è possibile a partire dal giorno seguente la data in cui si conclude il ciclo di vita dell'ELTIF.

2. In deroga al paragrafo 1 del presente articolo, il regolamento o i documenti costitutivi dell'ELTIF possono prevedere la possibilità di rimborsi durante il ciclo di vita dell'ELTIF, a condizione che siano rispettate tutte le condizioni seguenti:

- a) i rimborsi non sono concessi prima della fine di un periodo minimo di detenzione o prima della data specificata 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 all'autorità competente dell'ELTIF che l'ELTIF dispone di strumenti di gestione della liquidità e di un'adeguata politica di rimborso compatibili con la strategia di investimento a lungo termine dell'ELTIF;
- c) la politica di rimborso dell'ELTIF indica chiaramente le procedure e le condizioni di rimborso;



- d) la politica di rimborso dell'ELTIF garantisce che i rimborsi siano limitati a una percentuale delle attività dell'ELTIF di cui all'articolo 9, paragrafo 1, lettera b);
- e) la politica di rimborso dell'ELTIF garantisce che gli investitori siano trattati equamente e che i rimborsi siano concessi su base proporzionale se le domande di rimborsi superano la percentuale di cui alla lettera d) del presente comma.

La condizione di un periodo minimo di detenzione di cui alla lettera a) del primo comma non si applica agli ELTIF feeder che investono nei propri ELTIF master.

3. Il ciclo di vita di un ELTIF è coerente con la sua natura a lungo termine ed è compatibile con i cicli di vita di ognuna delle singole attività dell'ELTIF, misurati in base al profilo di illiquidità e al ciclo di vita economico dell'attività nonché all'obiettivo di investimento dichiarato dell'ELTIF.

4. Gli investitori hanno sempre la possibilità di essere rimborsati in contante.

5. Il rimborso in natura mediante le attività di un ELTIF è possibile unicamente se sono soddisfatte tutte le condizioni seguenti:

- a) il regolamento o i documenti costitutivi dell'ELTIF offrono tale possibilità, purché tutti gli investitori siano trattati equamente;
- b) l'investitore chiede per iscritto di essere rimborsato mediante una quota delle attività dell'ELTIF;
- c) non esistono norme specifiche che limitino il trasferimento di dette attività.

6. L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione che specificano le circostanze in cui il ciclo di vita dell'ELTIF è ritenuto compatibile con i cicli di vita di ciascuna delle singole attività dell'ELTIF di cui al paragrafo 3.

L'ESMA elabora inoltre progetti di norme tecniche di regolamentazione che specificano:

- a) i criteri per determinare il periodo minimo di detenzione di cui al paragrafo 2, primo comma, lettera a);
- b) le informazioni minime da fornire all'autorità competente dell'ELTIF a norma del paragrafo 2, primo comma, lettera b);
- c) i requisiti che l'ELTIF deve soddisfare in relazione alla sua politica di rimborso e ai suoi strumenti di gestione della liquidità, di cui al paragrafo 2, primo comma, lettere b) e c); e
- d) i criteri per valutare la percentuale di cui al paragrafo 2, primo comma, lettera d), tenendo conto, tra l'altro, dei flussi di cassa e delle passività attesi dell'ELTIF.

L'ESMA presenta alla Commissione i progetti di norme tecniche di regolamentazione di cui al primo e al secondo comma entro il 10 gennaio 2024.

Alla Commissione è delegato il potere di integrare il presente regolamento adottando 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.»;

11) l'articolo 19 è così modificato:

a) il paragrafo 2 è sostituito dal seguente:

«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, ferme restando le prescrizioni normative applicabili e le condizioni indicate nel prospetto dell'ELTIF.»;

b) è inserito il paragrafo seguente:

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

- a) il gestore dell'ELTIF dispone di una politica di abbinamento (*matching*) 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 dell'ELTIF o dell'amministratore del fondo nell'esecuzione dei trasferimenti e nell'abbinamento delle richieste;
  - iii) i periodi di tempo durante i quali gli investitori in uscita e i potenziali investitori sono in grado di chiedere il trasferimento di quote o azioni 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 nell'ELTIF in uscita con quelle dei potenziali investitori assicurano che gli investitori siano trattati equamente e che, in caso di disallineamento tra investitori in uscita e investitori potenziali, l'abbinamento sia effettuato su base proporzionale;
- c) l'abbinamento delle richieste consente al gestore dell'ELTIF di monitorare il rischio di liquidità dell'ELTIF e l'abbinamento è compatibile con la strategia di investimento a lungo termine dell'ELTIF.»;
- c) è aggiunto il paragrafo seguente:

«5. L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione che specificano le circostanze per l'utilizzo dell'abbinamento previsto al paragrafo 2 bis, comprese le informazioni che gli ELTIF devono comunicare agli investitori.

L'ESMA presenta alla Commissione i progetti di norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma entro il 10 gennaio 2024.

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

- 12) 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 l'autorità competente dell'ELTIF 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 all'autorità competente dell'ELTIF un programma dettagliato per la liquidazione ordinata delle sue attività.»;

- 13) all'articolo 22, il paragrafo 3 è sostituito dal seguente:

«3. Un ELTIF può ridurre il suo capitale su base proporzionale in caso di liquidazione di un'attività durante il ciclo di vita dell'ELTIF, purché il gestore dell'ELTIF ritenga, dopo debita considerazione, che tale liquidazione sia nell'interesse degli investitori.»;

- 14) l'articolo 23 è così modificato:

- a) al paragrafo 3, la lettera b) è sostituita dalla seguente:

«b) le informazioni che devono essere comunicate dagli organismi di investimento collettivo di tipo chiuso a norma del regolamento (UE) 2017/1129 del Parlamento europeo e del Consiglio (\*);

---

(\*) Regolamento (UE) 2017/1129 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 14 giugno 2017, relativo al prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di titoli in un mercato regolamentato e che abroga la direttiva 2003/71/CE (GU L 168 del 30.6.2017, pag. 12).»;

- b) è inserito il paragrafo seguente:

«3 bis. Il prospetto di un ELTIF feeder contiene le informazioni seguenti:

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

- b) l'obiettivo e la politica di investimento dell'ELTIF feeder, 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 su come ottenere 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 o di azioni 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 spese che l'ELTIF feeder deve pagare per il suo investimento in quote o azioni dell'ELTIF master, nonché delle spese aggregate dell'ELTIF feeder e dell'ELTIF master;»;

c) 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 dell'ELTIF master.»;

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

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

16) l'articolo 26 è soppresso;

17) l'articolo 27 è sostituito dal seguente:

«Articolo 27

### **Procedura di valutazione interna per gli ELTIF che possono essere commercializzati presso gli investitori al dettaglio**

Il gestore di un ELTIF le cui quote o azioni possono 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 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 del presente regolamento. A tal fine l'ELTIF feeder conclude un accordo con l'ELTIF master.

L'accordo di cui al primo comma è messo a disposizione di tutti i detentori di quote o azioni, su loro richiesta e senza spese. Nel caso in cui sia l'ELTIF master sia l'ELTIF feeder siano gestiti dallo stesso gestore dell'ELTIF, l'accordo può essere sostituito da norme interne di comportamento che garantiscano il rispetto delle prescrizioni del 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 o azioni 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 violare norme che limitano la comunicazione 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, il gestore 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, dell'ELTIF feeder o, laddove applicabile, del gestore e del 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 fornita 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 del presente paragrafo è effettuata indipendentemente dal fatto che l'investitore al dettaglio acquisisca le quote o azioni dell'ELTIF dal distributore o dal gestore dell'ELTIF o attraverso il mercato secondario conformemente all'articolo 19 del presente regolamento.

Il consenso esplicito dell'investitore al dettaglio che indica che l'investitore comprende 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 per l'investitore al dettaglio sulla base della valutazione dell'adeguatezza effettuata a norma del primo comma;
- c) l'investitore al dettaglio desidera procedere con l'operazione nonostante 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 che informa l'investitore al dettaglio su quanto segue:

- a) se il ciclo di vita di un ELTIF offerto agli investitori al dettaglio o collocato presso di essi supera i 10 anni, l'ELTIF potrebbe non essere adatto agli investitori al dettaglio che non siano in grado di mantenere un simile impegno illiquido e a lungo termine;
- b) se il regolamento o i documenti costitutivi di un ELTIF prevedono la possibilità di abbinamento delle quote o azioni dell'ELTIF come indicato all'articolo 19, paragrafo 2 bis, l'esistenza di tale possibilità non garantisce all'investitore al dettaglio l'uscita o il rimborso delle proprie quote o azioni dell'ELTIF in questione, né conferisce all'investitore stesso alcun diritto a tali prestazioni.

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

4. Un ELTIF feeder dichiara nelle sue comunicazioni di marketing che investe a titolo permanente l'85 % o più delle proprie attività in quote o azioni dell'ELTIF master.

5. 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.

6. 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.

7. Nel corso del periodo di sottoscrizione e per due settimane dopo la firma dell'impegno o dell'accordo iniziale 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.

8. 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.»;

21) l'articolo 31, paragrafo 4, è così modificato:

a) le lettere a) e b) sono sostituite dalle seguenti:

«a) il prospetto dell'ELTIF; e

b) il documento contenente le informazioni chiave dell'ELTIF in caso di commercializzazione presso gli investitori al dettaglio.»;

b) la lettera c) è soppressa;

22) 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) 2018/1725 del Parlamento europeo e del Consiglio (\*).

(\*) Regolamento (UE) 2018/1725 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 23 ottobre 2018, sulla tutela delle persone fisiche in relazione al trattamento dei dati personali da parte delle istituzioni, degli organi e degli organismi dell'Unione e sulla libera circolazione di tali dati, e che abroga il regolamento (CE) n. 45/2001 e la decisione n. 1247/2002/CE (GU L 295 del 21.11.2018, pag. 39).»;

23) l'articolo 37 è sostituito dal seguente:

«Articolo 37

### **Riesame**

1. La Commissione riesamina l'applicazione del presente regolamento e analizza almeno i seguenti elementi:

a) 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 possano avere interesse a commercializzare gli 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) se l'elenco delle attività e degli investimenti ammissibili, gli obblighi di composizione e diversificazione del portafoglio, e le norme di concentrazione e i limiti relativi all'assunzione in prestito di liquidità debbano essere aggiornati;

e) l'impatto dell'applicazione del limite di investimento per le attività d'investimento ammissibili di cui all'articolo 13, paragrafo 1, sulla diversificazione delle attività;

f) se le disposizioni in materia di conflitti di interessi di cui all'articolo 12 debbano essere aggiornate;

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

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;

j) se gli ELTIF abbiano apportato un contributo significativo al conseguimento degli obiettivi dell'Unione, come quelli stabiliti nel Green Deal europeo e in altri settori prioritari.

2. Sulla base del riesame di cui al paragrafo 1 del presente articolo, la Commissione, entro il 10 aprile 2030 e previa consultazione dell'ESMA, 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.»

24) è inserito l'articolo seguente:

«Articolo 37 bis

### **Riesame degli aspetti riguardanti la sostenibilità degli ELTIF**

Entro l'11 gennaio 2026, la Commissione effettua una valutazione e presenta una relazione al Parlamento europeo e al Consiglio corredata, se del caso, di una proposta legislativa riguardante almeno quanto segue:

- a) se la creazione di una denominazione facoltativa di «ELTIF commercializzato come ecosostenibile» o «ELTIF verde» sia fattibile, in particolare:
  - i) se tale designazione debba essere riservata agli ELTIF che sono prodotti finanziari aventi come obiettivo investimenti sostenibili, come previsto dall'articolo 9 del regolamento (UE) 2019/2088 del Parlamento europeo e del Consiglio (\*);
  - ii) se tale designazione debba essere riservata agli ELTIF che investono la totalità o una parte significativa delle loro attività ammissibili o del totale delle attività in attività sostenibili e, in caso affermativo, come debba essere definita la parte significativa;
  - iii) se le attività sostenibili possono essere collegate ai criteri di sostenibilità stabiliti negli atti delegati adottati a norma dell'articolo 10, paragrafo 3, dell'articolo 11, paragrafo 3, dell'articolo 12, paragrafo 2, dell'articolo 13, paragrafo 2, dell'articolo 14, paragrafo 2, e dell'articolo 15, paragrafo 2, del regolamento (UE) 2020/852 del Parlamento europeo e del Consiglio (\*\*);
- b) se per gli ELTIF debba valere l'obbligo generale di conformarsi, nelle loro decisioni di investimento, al principio «non arrecare un danno significativo» ai sensi dell'articolo 2 bis del regolamento (UE) 2019/2088 o se tale obbligo debba essere limitato agli ELTIF commercializzati come ELTIF ecosostenibili o verdi, nel caso in cui tale denominazione facoltativa sia ritenuta fattibile;
- c) se esiste il potenziale per migliorare il quadro degli ELTIF contribuendo in modo più significativo agli obiettivi del Green Deal europeo, senza compromettere la natura degli ELTIF.

(\*) 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).

(\*\*) 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).».

### *Articolo 2*

#### **Entrata in vigore e applicazione**

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

Esso si applica a decorrere dal 10 gennaio 2024.

Gli ELTIF autorizzati conformemente alle disposizioni del regolamento (UE) 2015/760 applicabili prima del 10 gennaio 2024 e che vi si conformano sono considerati conformi al presente regolamento fino all'11 gennaio 2029. Gli ELTIF autorizzati conformemente alle disposizioni del regolamento (UE) 2015/760 applicabili prima del 10 gennaio 2024 e che vi si conformano e che non raccolgono capitale aggiuntivo sono considerati conformi al presente regolamento.

In deroga al terzo comma, un ELTIF autorizzato prima del 10 gennaio 2024 può scegliere di essere soggetto al presente regolamento, purché l'autorità competente dell'ELTIF ne sia informata.

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

Fatto a Strasburgo, il 15 marzo 2023

*Per il Parlamento europeo*

*La presidente*

R. METSOLA

*Per il Consiglio*

*Il presidente*

J. ROSWALL

---