

II

(Atti non legislativi)

REGOLAMENTI

REGOLAMENTO DELEGATO (UE) 2018/480 DELLA COMMISSIONE

del 4 dicembre 2017

che integra il regolamento (UE) 2015/760 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione sugli strumenti finanziari derivati utilizzati a solo scopo di copertura, sulla sufficiente durata del ciclo di vita dei fondi di investimento europei a lungo termine, sui criteri di valutazione del mercato dei potenziali acquirenti e sulla valutazione delle attività da liquidare, e sulle tipologie e caratteristiche degli strumenti a disposizione degli investitori al dettaglio

(Testo rilevante ai fini del SEE)

LA COMMISSIONE EUROPEA,

visto il trattato sul funzionamento dell'Unione europea,

visto il regolamento (UE) 2015/760 del Parlamento europeo e del Consiglio relativo ai fondi di investimento europei a lungo termine⁽¹⁾, in particolare l'articolo 9, paragrafo 3, l'articolo 18, paragrafo 7, l'articolo 21, paragrafo 3, e l'articolo 26, paragrafo 2,

considerando quanto segue:

- (1) Allo scopo di garantire un approccio comune all'applicazione del regolamento (UE) 2015/760, è necessario fissare delle disposizioni che specifichino i criteri per stabilire le circostanze in cui l'uso di strumenti finanziari derivati serve unicamente a scopo di copertura, le circostanze in cui il ciclo di vita di un fondo di investimento europeo a lungo termine («ELTIF») è considerato di sufficiente durata, i criteri da adottare per alcune voci del calendario dettagliato di disinvestimento ordinato delle attività dell'ELTIF e gli strumenti a disposizione degli investitori al dettaglio.
- (2) Allo scopo di garantire la coerenza tra le disposizioni che dovrebbero entrare in vigore nello stesso momento, e per favorire un quadro completo su queste disposizioni e un agevole accesso alle stesse, è opportuno adottare in un unico regolamento le norme tecniche di regolamentazione in questione.
- (3) Per quanto attiene alle circostanze in cui l'uso di strumenti finanziari derivati serve unicamente allo scopo di copertura dei rischi inerenti agli investimenti di un ELTIF, è necessario tenere conto degli strumenti finanziari derivati il cui sottostante corrisponde alle attività in cui l'ELTIF ha investito e di cui si intende coprire l'esposizione, nonché delle operazioni su attività che, benché non identiche a quelle in cui ha investito l'ELTIF, riguardano la stessa classe di attività. È questo il caso in cui, in particolare, uno strumento finanziario derivato per la copertura di un'esposizione verso un elemento specifico non è disponibile come tipo dedicato di derivato, ma come uno tra altri elementi inclusi in un indice sottostante a uno strumento finanziario derivato. Inoltre, in alcuni casi è possibile che l'uso di strumenti finanziari derivati si configuri come strategia di copertura solo in combinazione con operazioni su talune attività, purché quel tipo di strategia non sia vietato. Per garantire che l'uso di strumenti finanziari serva solo a scopo di copertura dei rischi inerenti agli investimenti di un ELTIF, il gestore dell'ELTIF dovrebbe adottare tutte le misure ragionevoli per garantire che gli strumenti finanziari derivati utilizzati riducano effettivamente il relativo rischio a livello dell'ELTIF e che siano efficaci anche in condizioni di mercato critiche. La riduzione del rischio dovrebbe essere verificabile mediante opportuni sistemi di gestione del rischio che identifichino il rischio che si intende contenere e il modo in cui il derivato conterrebbe tale rischio.

⁽¹⁾ GUL 123 del 19.5.2015, pag. 98.

- (4) Nei casi in cui un ELTIF investa in attività che presentano profili di scadenza differenti, il ciclo di vita di un ELTIF si dovrebbe stabilire facendo riferimento alla singola attività nel portafoglio dell'ELTIF che presenta l'orizzonte di investimento più lungo, tenuto conto della liquidità di quell'attività.
- (5) Nella valutazione del mercato dei potenziali acquirenti da inserire nel calendario di disinvestimento ordinato delle attività dell'ELTIF, si dovrebbe tenere conto dei rischi di mercato, valutando tra l'altro se i potenziali acquirenti solitamente dipendono dalla concessione di finanziamenti da parte di terzi, se sussiste un rischio di illiquidità delle attività prima della vendita, se sussistono rischi connessi a cambiamenti legislativi, quali riforme fiscali, o a cambiamenti politici, e se sussiste il rischio di peggioramento della condizione economica nel mercato rilevante per le attività dell'ELTIF. Per le attività diverse dalle attività di investimento ammissibili il regolamento non dovrebbe richiedere una valutazione specifica di questi rischi, dato che le attività di cui all'articolo 50, paragrafo 1, della direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio ⁽¹⁾ si presumono liquide per natura.
- (6) La valutazione delle attività da inserire nel calendario di disinvestimento ordinato delle attività dell'ELTIF dovrebbe essere eseguita in un momento sufficientemente prossimo all'inizio della liquidazione delle attività. Tuttavia, se l'ELTIF ha eseguito una valutazione a norma della direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio ⁽²⁾ in un momento sufficientemente prossimo all'inizio della liquidazione delle attività, non dovrebbe essere necessaria un'ulteriore valutazione. È nondimeno opportuno che la preparazione del calendario di disinvestimento ordinato delle attività dell'ELTIF inizi non appena opportuno e con congruo anticipo rispetto al termine per la presentazione all'autorità competente dell'ELTIF.
- (7) Gli strumenti che devono essere messi a disposizione degli investitori al dettaglio in ciascuno Stato membro in cui il gestore dell'ELTIF effettua attività di commercializzazione possono essere realizzati da uno o più soggetti di persona, per telefono o con mezzi elettronici, dal gestore stesso dell'ELTIF o da un altro soggetto, purché siano disciplinate le funzioni a esso affidate dal gestore dell'ELTIF.
- (8) Al fine di evitare possibili eventi di turbativa del mercato è necessario concedere agli ELTIF autorizzati prima dell'entrata in vigore del presente regolamento, ai loro gestori e alle autorità competenti, tempo sufficiente per adeguarsi ai requisiti imposti dal presente regolamento.
- (9) Le disposizioni relative alla sufficiente durata del ciclo di vita dell'ELTIF dovrebbero essere applicate unicamente dagli ELTIF che presentano domanda di autorizzazione dopo l'entrata in vigore del presente regolamento perché, come previsto dal regolamento (UE) 2015/760, la durata del ciclo di vita dell'ELTIF deve essere fissata nel momento in cui è presentata la domanda di autorizzazione come ELTIF all'autorità competente dell'ELTIF.
- (10) Allo scopo di consentire alle autorità competenti e ai gestori degli ELTIF autorizzati a norma del regolamento (UE) 2015/760 prima dell'entrata in vigore del presente regolamento di adeguarsi ai nuovi requisiti imposti dal presente regolamento, è opportuno che il regolamento inizi ad applicarsi un anno dopo la sua entrata in vigore. Gli ELTIF già autorizzati a norma del regolamento (UE) 2015/760 prima dell'entrata in vigore del presente regolamento sono considerati in regola con il requisito riguardante la durata sufficiente del ciclo di vita dell'ELTIF.
- (11) Il presente regolamento si basa sulle norme tecniche di regolamentazione trasmesse dall'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA) alla Commissione.
- (12) L'ESMA ha organizzato delle consultazioni pubbliche aperte sui progetti di norme tecniche di regolamentazione, ha analizzato i potenziali costi e benefici connessi e ha chiesto il parere del gruppo delle parti interessate nel settore degli strumenti finanziari e dei mercati istituito in conformità dell'articolo 37 del regolamento (UE) n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio ⁽³⁾,

⁽¹⁾ Direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 luglio 2009, concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative in materia di taluni organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) (GU L 301 del 17.11.2009, pag. 32).

⁽²⁾ 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).

⁽³⁾ Regolamento (UE) n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati), modifica la decisione n. 716/2009/CE e abroga la decisione 2009/77/CE della Commissione (GU L 331 del 15.12.2010, pag. 84).

HA ADOTTATO IL PRESENTE REGOLAMENTO:

Articolo 1

Derivati di copertura

1. Le condizioni in cui l'uso di strumenti finanziari derivati si considera a solo scopo di copertura dei rischi inerenti agli altri investimenti del fondo di investimento europeo a lungo termine («ELTIF») di cui all'articolo 9, paragrafo 2, lettera d), del regolamento (UE) 2015/760 sono soddisfatte quando sono rispettati tutti i criteri fissati ai paragrafi 2, 3 e 4 del presente articolo.

2. Gli strumenti finanziari derivati sono utilizzati unicamente allo scopo di coprire i rischi derivanti dall'esposizione alle attività di cui all'articolo 9, paragrafo 1, del regolamento (UE) 2015/760.

Lo scopo di copertura dei rischi derivanti da esposizioni alle attività di cui al primo comma si considera soddisfatto unicamente se l'uso dello strumento finanziario derivato in questione produce una riduzione verificabile e oggettivamente misurabile di quei rischi a livello dell'ELTIF.

Se non sono disponibili strumenti finanziari derivati per coprire i rischi derivanti dall'esposizione alle attività di cui al primo comma, è consentito usare strumenti finanziari derivati aventi come sottostante la stessa classe di attività.

3. Non si considera finalizzato a coprire i rischi l'uso di strumenti finanziari derivati con l'intento di generare un rendimento per l'ELTIF.

4. Il gestore dell'ELTIF adotta tutte le misure ragionevoli per garantire che gli strumenti finanziari derivati utilizzati per coprire i rischi inerenti ad altri investimenti dell'ELTIF riducano i rischi a livello dell'ELTIF in conformità del paragrafo 2, anche in condizioni di mercato critiche.

Articolo 2

Sufficiente durata del ciclo di vita dell'ELTIF

Ai fini dell'articolo 18, paragrafo 3, del regolamento (UE) 2015/760, il ciclo di vita dell'ELTIF è considerato di durata sufficiente per coprire il ciclo di vita di ciascuna singola attività dell'ELTIF se sono soddisfatte le seguenti condizioni:

- a) l'ELTIF allinea la data di fine del proprio ciclo di vita alla data finale dell'orizzonte di investimento della singola attività all'interno del portafoglio dell'ELTIF che presenta l'orizzonte di investimento più lungo al momento dell'invio della domanda di autorizzazione come ELTIF all'autorità competente dell'ELTIF;
- b) nessun investimento effettuato dall'ELTIF dopo l'autorizzazione come ELTIF ha un orizzonte di investimento residuo superiore alla durata restante dell'ELTIF nel momento in cui è effettuato l'investimento.

Articolo 3

Criteri per la valutazione del mercato dei potenziali acquirenti

Ai fini dell'articolo 21, paragrafo 2, lettera a), del regolamento (UE) 2015/760, per ciascuna attività in cui l'ELTIF investe, il gestore di un ELTIF valuta tutti i seguenti aspetti:

- a) se sul mercato sono presenti uno o più potenziali acquirenti;
- b) se il gestore dell'ELTIF, sulla base di una valutazione eseguita con la competenza, cura e diligenza dovute al momento della compilazione del calendario, prevede che i potenziali acquirenti dipendano da finanziamenti esterni per l'acquisto dell'attività in questione;
- c) in assenza di potenziali acquirenti per un'attività, il tempo probabilmente necessario per trovare uno o più acquirenti per quell'attività;
- d) lo specifico profilo di scadenza dell'attività;

- e) se il gestore dell'ELTIF, sulla base di una valutazione eseguita con la competenza, cura e diligenza dovute al momento della compilazione del calendario, prevede che possano concretizzarsi i seguenti rischi:
 - i) un rischio associato a cambiamenti legislativi suscettibili di incidere sul mercato dei potenziali acquirenti;
 - ii) un rischio politico suscettibile di incidere sul mercato dei potenziali acquirenti;
- f) la valutazione del gestore circa la possibilità che condizioni economiche generali presenti nel mercato o nei mercati rilevanti per l'attività possano incidere negativamente sugli aspetti elencati alle lettere a) e b).

Articolo 4

Criteria per la valutazione delle attività da liquidare

1. Ai fini dell'articolo 21, paragrafo 2, lettera c), del regolamento (UE) 2015/760, la valutazione delle attività da liquidare deve essere coerente con i seguenti criteri:
 - a) essa inizia non appena opportuno e con congruo anticipo rispetto al termine per la presentazione del calendario di disinvestimento ordinato delle attività dell'ELTIF all'autorità competente dell'ELTIF;
 - b) è conclusa non oltre sei mesi prima del termine di cui alla lettera a).
2. È consentito tenere conto delle valutazioni effettuate in conformità dell'articolo 19 della direttiva 2011/61/UE se risalgono a non oltre sei mesi prima del termine di cui al paragrafo 1 del presente articolo.

Articolo 5

Specificazioni sugli strumenti a disposizione degli investitori al dettaglio

1. Ai fini dell'articolo 26, paragrafo 1, del regolamento (UE) 2015/760, il gestore di un ELTIF predispone degli strumenti per eseguire le seguenti funzioni:
 - a) elaborare gli ordini di sottoscrizione, pagamento, riacquisto e rimborso degli investitori al dettaglio relativi alle quote o azioni dell'ELTIF, conformemente alle condizioni previste nei documenti promozionali dell'ELTIF;
 - b) informare gli investitori al dettaglio su come fare gli ordini di cui alla lettera a) e sulle modalità di pagamento dei proventi derivanti dal riacquisto e dal rimborso;
 - c) facilitare la gestione delle informazioni relative all'esercizio da parte degli investitori al dettaglio dei propri diritti derivanti dall'investimento nell'ELTIF nello Stato membro in cui è commercializzato l'ELTIF;
 - d) mettere a disposizione degli investitori al dettaglio, affinché ne possano prendere visione ed effettuare delle copie:
 - i) il regolamento o i documenti costitutivi dell'ELTIF;
 - ii) l'ultima relazione annuale dell'ELTIF;
 - e) fornire agli investitori informazioni inerenti alle funzioni che svolge su supporto durevole, secondo la definizione data nell'articolo 2, paragrafo 1, lettera m), della direttiva 2009/65/CE.
2. Il gestore dell'ELTIF garantisce che gli strumenti di cui all'articolo 26, paragrafo 1, del regolamento (UE) 2015/760 dispongano della seguente infrastruttura tecnica:
 - a) svolgono le proprie funzioni nella lingua ufficiale o nelle lingue ufficiali dello Stato membro in cui è commercializzato l'ELTIF;
 - b) svolgono le proprie funzioni di persona, per telefono o con mezzi elettronici.
3. Il gestore dell'ELTIF garantisce che gli strumenti di cui all'articolo 26, paragrafo 1, del regolamento (UE) 2015/760 siano dei seguenti tipi e abbiano le seguenti caratteristiche:
 - a) sono realizzati da uno o più soggetti, che possono essere il gestore dell'ELTIF stesso o terzi, purché siano regolate le funzioni da svolgere;

- b) se gli strumenti sono realizzati da un terzo, questi riceve dal gestore dell'ELTIF tutte le informazioni e tutti i documenti pertinenti;
- c) se gli strumenti sono realizzati da un terzo, la nomina del soggetto deve essere attestata da un contratto scritto. Il contratto scritto specifica quali delle funzioni di cui al paragrafo 1 non sono svolte dal gestore dell'ELTIF.

Articolo 6

Disposizioni transitorie

Un ELTIF autorizzato a norma del regolamento (UE) 2015/760 prima dell'entrata in vigore del presente regolamento si considera conforme ai requisiti di cui all'articolo 2 del presente regolamento.

Gli articoli 1, 3, 4 e 5 del presente regolamento si applicano agli ELTIF autorizzati a norma del regolamento (UE) 2015/760 prima dell'entrata in vigore del presente regolamento a decorrere dal 1° maggio 2019.

Articolo 7

Entrata in vigore

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

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

Fatto a Bruxelles, il 4 dicembre 2017

Per la Commissione

Il presidente

Jean-Claude JUNCKER
