

## *L'Ue toglie gli ostacoli al decollo degli Eltif: sarà la volta buona?*

I fondi di investimento europei a lungo termine (Eltif) nascono nel 2015 con il Reg. Ue 760/2015. Secondo le intenzioni, si legge nel primo considerando del regolamento, gli Eltif dovevano costituire uno strumento fondamentale per «incanalare l'economia europea su un percorso di crescita intelligente, sostenibile e inclusiva, in linea con la strategia Europa 2020, di elevata occupazione e competitività, per costruire l'economia del futuro in modo che sia meno esposta ai rischi sistemici e più resiliente». Nella previsione del legislatore, l'investimento negli Eltif avrebbe garantito finanziamenti di lunga durata a progetti infrastrutturali di varia natura, a società non quotate ovvero a pmi quotate, concorrendo indirettamente al finanziamento dell'economia reale dell'Unione e all'attuazione delle sue politiche.

Le aspettative sono state deluse e a distanza di 8 anni, con il Regolamento 606 del 15 marzo 2023, preso atto del sostanziale fallimento del progetto (pochi fondi autorizzati con entità complessiva delle attività nette al 2021 stimate in 2,4 mld), l'Ue ha cercato di eliminare gli ostacoli che sin qui hanno impedito il decollo degli Eltif.

I molti interventi si innestano lungo due direttrici: ampliare la gamma delle attività in cui i fondi possono investire, riducendo i limiti di concentrazione e facilitare l'accesso degli investitori al dettaglio.

Il primo obiettivo dovrebbe centrarsi con la riduzione dal 70 al 55 della percentuale di capitale che un Eltif deve investire nelle categorie ammissibili, l'aumento dal 10 al 20% dei limiti di concentrazione in una singola impresa, l'eliminazione del valore minimo di investimento da parte dell'Eltif in singole attività reali, in precedenza fissato in 10 mln. Ma forse la novità più importante è rappresentata dall'inserimento delle attività reali, ossia attività che hanno un valore intrinseco per natura e caratteristiche, tra quelle ammissibili. L'investimento potrà ora avere ad oggetto un'ampia gamma di attività, spaziando dalle infrastrutture di comunicazione, ambientali, energetiche o di trasporto, a infrastrutture sociali (case di riposo o ospedali) e del settore dell'istruzione, sanitario e di assistenza sociale, sino ad arrivare agli investimenti in immobili commerciali, strutture o impianti nel settore dell'istruzione, della consulenza, della ricerca, dello sviluppo, dello sport, o semplicemente abitative. Ammessi anche i diritti di utilizzo delle acque, delle risorse forestali, di superficie e minerari, mentre rimangono fuori le opere d'arte, manoscritti, vini e gioielleria.

La ratio degli interventi è chiara: una maggiore possibilità di diversificazione può consentire ai gestori di meglio orientare i flussi e sostenere più attività.

Sull'altro versante, per agevolare l'accesso allo strumento da parte degli investitori al dettaglio, si eliminano sia il requisito di investimento minimo iniziale da parte di un investitore nell'Eltif di 10.000 euro sia la limitazione massima dell'investimento aggregato in Eltif pari al 10% del portafoglio dell'investitore. Non sarà inoltre più necessario fornire, prima della sottoscrizione, il servizio di consulenza: imposizione che creava un gap concorrenziale, anche in termini di costi, con altri prodotti finanziari. A garanzia dell'investitore rimane comunque il generale obbligo di adeguatezza imposto da Mifid II e viene prevista l'istituzione presso l'Esma di un registro pubblico, consultabile dagli investitori, recante informazioni tempestivamente aggiornate e complete sul ciclo di vita dell'Eltif.

La cura dimagrante è dettata. Tocca ora ai gestori rimbocarsi le maniche e adeguare i prodotti al nuovo regime. Il tutto entro il 10 gennaio 2024. Ma si può far prima: chi volesse già oggi cogliere le nuove opportunità dovrà solo informare la autorità competente.

