

Newsletter

Regolamentazione delle attività finanziarie e diritto tributario

ELTIF: la disciplina del Regolamento (UE) 2015/760 e i relativi profili fiscali

09 - 2014

Introduzione

Il Regolamento (UE) 2015/760 del 25 aprile 2015 ha introdotto nell'ordinamento europeo i c.d. fondi di investimento europei a lungo termine (*European Long-term Investment Funds*), comunemente identificati con l'acronimo "ELTIF". Si tratta di fondi di investimento alternativi di tipo chiuso che investono prevalentemente in strumenti rappresentativi di *equity* emessi da società non quotate o da piccole e medie imprese ("PMI") con un orizzonte d'investimento di medio-lungo periodo.

Con l'introduzione di questa nuova tipologia di fondi, il legislatore europeo ha inteso incoraggiare lo sviluppo di strumenti finanziari pluriennali adeguati a catalizzare gli investimenti pubblici e privati nell'economia reale (ad es. infrastrutture, energia, nuove tecnologie), così da incentivare i progetti imprenditoriali di lungo termine nell'Unione.

In questa prospettiva gli ELTIF rappresentano il primo passo verso la creazione di un mercato interno europeo per la raccolta di capitali (la c.d. *Capital Markets Union*).

Coerentemente con queste premesse, la disciplina prevista per gli ELTIF, anche alla luce dei più recenti interventi normativi in materia, persegue l'obbiettivo di incentivare l'utilizzo di questa tipologia di fondi da parte degli operatori di mercato e di renderli una forma di investimento diffusa presso il pubblico.



I. Principali profili regolamentari

La disciplina degli ELTIF è contenuta nel Regolamento (UE) 2015/760 (il “**Regolamento**”). Alla luce delle caratteristiche peculiari che contraddistinguono gli ELTIF, il Regolamento individua un regime normativo speciale rispetto a quanto previsto dalla direttiva 2011/61/UE (“**AIFMD**”). Il Regolamento stabilisce in particolare norme uniformi in materia di rilascio dell’autorizzazione, politiche di investimento e regime di commercializzazione degli ELTIF.

In Italia, l’Autorità competente per il rilascio dell’autorizzazione è la Banca d’Italia. L’istanza di autorizzazione deve includere almeno (i) il regolamento o i documenti costitutivi del fondo; (ii) le informazioni sull’identità del gestore dell’ELTIF, che deve essere necessariamente un GEFIA debitamente autorizzato alla gestione di questa tipologia di fondi; (iii) le informazioni sull’identità del depositario; (iv) una descrizione delle informazioni da mettere a disposizione degli investitori, inclusa una descrizione dei meccanismi per la gestione dei reclami degli investitori al dettaglio.

Per quanto invece riguarda gli investimenti ammissibili, gli ELTIF sono tenuti a investire almeno il 70% del proprio capitale in:

- (a) strumenti *equity* o quasi-*equity* emessi da particolari tipologie imprese ai sensi del Regolamento¹;
- (b) azioni o quote altri ELTIF, EuVECA e EuSEF;
- (c) attività reali (ad es. infrastrutture sociali, immobili, aeromobili).

Fermi restando taluni limiti di concentrazione previsti dall’art. 13 del Regolamento, volti a favorire la diversificazione del portafoglio, il restante patrimonio dell’ELTIF può essere investito in (i) valori mobiliari, (ii) strumenti del mercato monetario quotati, (iii) quote di OICVM e (iv) depositi presso enti creditizi².

Il Regolamento esclude invece che gli ELTIF possano realizzare i seguenti investimenti:

- (a) vendita allo scoperto di attività;
- (b) assunzione di esposizioni dirette o indirette verso *commodity*, anche mediante strumenti finanziari derivati, certificati che li rappresentino, indici basati su di essi o qualsiasi altro mezzo o strumento che possa generare un’esposizione verso di essi;
- (c) concessione di titoli in prestito, assunzione di titoli in prestito, operazioni di vendita con patto di riacquisto o qualsiasi altro accordo che abbia un effetto economico equivalente e presenti rischi simili, se ciò incide su oltre il 10 % delle attività dell’ELTIF;

¹ Sono “imprese ammissibili” ai sensi dell’art. 11 del Regolamento: (a) imprese non finanziarie , così come definite dall’art. 2, n. 7 del Regolamento; (b) imprese non ammesse alla negoziazione su un mercato regolamentato o su un sistema multilaterale di negoziazione, oppure, benché ammesse alla negoziazione su un mercato regolamentato o su un sistema multilaterale di negoziazione, che non abbiano una capitalizzazione di mercato superiore o uguale a cinquecento milioni di euro; (c) imprese stabilite in uno Stato membro o in un paese terzo a condizione che quest’ultimo: (i) non sia un paese indicato dal gruppo di azione finanziaria internazionale come paese ad alto rischio e non collaborativo; (ii) abbia firmato un accordo con lo Stato membro di origine del gestore dell’ELTIF e con ogni altro Stato membro in cui è previsto che le quote o azioni dell’ELTIF siano commercializzate, in modo da assicurare forme di collaborazione e scambio di informazioni in materia fiscale.

² L’art. 9 del Regolamento sugli investimenti ammissibili richiama l’art. 50, para. 1, della Direttiva 2009/65/CE sui fondi UCITS.



CHIOMENTI

- (d) uso di strumenti finanziari derivati, salvo i casi in cui l'uso di tali strumenti serva unicamente allo scopo di copertura dei rischi inerenti ad altri investimenti dell'ELTIF.

Sono inoltre previste limitazioni all'assunzione in prestito di liquidità da parte degli ELTIF³.

Una volta che il fondo è stato debitamente autorizzato, questo può essere commercializzato come ELTIF, secondo il regime armonizzato introdotto dal Regolamento.

La commercializzazione deve in ogni caso essere sempre preceduta dalla pubblicazione del prospetto e – nel caso si tratti di offerta è rivolta alla clientela *retail* – del *Key Information Document* ("KID"). Dato che gli ELTIF possono presentare specifici profili di rischio e complessità, legati alla forma chiusa e alla natura prevalentemente illiquida degli investimenti⁴, il Regolamento prevede anche che il gestore del fondo, prima di commercializzare un ELTIF presso gli investitori *retail*, stabilisca e applichi una procedura interna specifica per la valutazione dell'ELTIF per valutare se esso sia adatto a essere commercializzato presso gli investitori al dettaglio.

La commercializzazione alla clientela *retail* deve inoltre sempre essere accompagnata dalla prestazione del servizio di consulenza: di conseguenza, il gestore o il diverso soggetto incaricato della distribuzione può offrire gli ELTIF agli investitori al dettaglio esclusivamente a condizione di essere autorizzato a fornire i servizi di gestione di portafogli e di consulenza in materia di investimenti e solo dopo aver eseguito il test di adeguatezza.

II. Principali profili fiscali

L'art. 36-bis del decreto-legge 30 aprile 2019, n. 34, convertito con Legge 28 giugno 2019, n. 58 (il "Decreto Crescita Convertito"), ha introdotto un regime fiscale di favore per gli investimenti negli ELTIF con efficacia a partire dal periodo d'imposta 2020.

In particolare, al verificarsi di alcune condizioni, non sono soggetti a IRPEF i redditi percepiti da persone fisiche residenti in Italia derivanti dall'investimento in ELTIF, a prescindere dal fatto che tale investimento sia effettuato direttamente o attraverso la partecipazione a un organismo di investimento collettivo del risparmio il cui patrimonio sia interamente investito in ELTIF (di seguito, i "Fondi di ELTIF").

Al fine di beneficiare dell'incentivo fiscale, la persona fisica residente in Italia deve (i) investire in uno o più ELTIF o Fondi di ELTIF non più di Euro 150.000 all'anno e, complessivamente, non più di Euro 1.500.000, e (ii) detenere l'investimento in ELTIF o Fondi di ELTIF per almeno 5 anni. Qualora il requisito di cui al precedente punto (ii) non sia soddisfatto, i redditi derivanti dalla cessione delle quote in ELTIF o in Fondi di ELTIF e i redditi percepiti durante il periodo di investimento sono soggetti al regime impositivo ordinario, unitamente a interessi e senza

³ Ai sensi dell'art. 16 del Regolamento, gli ELTIF possono contrarre prestiti a condizione, tra l'altro, che i medesimi prestiti (i) non rappresentino più del 30 % del valore del capitale dell'ELTIF; (ii) siano denominati nella stessa valuta delle attività da acquisire per il tramite della relativa provvista; (iii) abbiano una scadenza non superiore al ciclo di vita dell'ELTIF; (iv) il gestore abbia specificato nel prospetto dell'ELTIF che intende contrarre prestiti nell'ambito della strategia di investimento.

⁴ Di regola, gli investitori di un ELTIF non possono chiedere il rimborso delle quote o delle azioni prima della fine del ciclo di vita dell'ELTIF. Tuttavia, il regolamento dell'ELTIF può tuttavia prevedere il rimborso anticipato in linea con la strategia di investimento e secondo la politica di rimborso del fondo.



CHIOMENTI

l'applicazione di sanzioni. Tale ultima disposizione non si applica nel caso in cui i redditi derivanti dalla cessione siano investiti in un altro ELTIF o Fondo di ELTIF entro 90 giorni dalla cessione.

Al fine di beneficiare del regime, gli ELTIF e i Fondi di ELTIF devono soddisfare le seguenti condizioni:

- (i) il patrimonio raccolto da ciascun gestore non è superiore a Euro 200.000.000 per ogni anno e, complessivamente, a Euro 600.000.000;
- (ii) almeno il 70% del capitale è investito a favore di piccole-medie imprese non operanti nel settore finanziario che siano residenti ai fini fiscali in Italia o in uno Stato Membro dell'Unione Europea o aderente all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo con stabili organizzazioni in Italia.

Inoltre, il Decreto Crescita Convertito dispone che, nel caso in cui cessino di sussistere le condizioni soggettive e oggettive previste per beneficiare del regime in esame, sono interamente dovute le imposte non pagate e gli interessi, senza applicazione di sanzioni.

Ai sensi dell'art. 36-bis i trasferimenti mortis causa degli investimenti in ELTIF o in Fondi di ELTIF che beneficiano del regime in commento sono esenti dall'imposta sulle successioni.

Ad ogni modo, la possibilità di fruire dell'incentivo fiscale per l'investimento in ELTIF o Fondi di ELTIF è subordinata all'approvazione da parte della Commissione Europea in materia di aiuti di Stato.

Per ulteriori informazioni, non esitate a contattare il Vostro abituale riferimento in Chiomenti.

