

EUROPEAN LONG-TERM INVESTMENT FUNDS



ELTIF E NATURA DEGLI INVESTIMENTI

Dove e quando investono?
Come funziona la diversificazione dei fondi Eltif?
A chi sono rivolti?



TUTELE E BENEFICI PER L'INVESTITORE

Quali sono gli strumenti di tutela per l'investitore?
Quali sono i benefici fiscali?

Eltif

È stata pubblicata sulla Gazzetta Ufficiale n. 151 del 29 giugno scorso la legge 28 giugno 2019, n. 58, di conversione, con modifiche, del Decreto Crescita (D.L. 34/2019) recante "Misure urgenti di crescita economica e per la risoluzione di specifiche situazioni di crisi" ("Decreto"), con cui è stato approvato, inter alia, un emendamento che introduce in Italia agevolazioni fiscali per gli investitori privati che investono negli "European Long-Term Investment Funds" ("Eltif").

Prima di analizzare i benefici fiscali introdotti dal Decreto,

riportiamo qui di seguito brevi osservazioni circa la natura e il campo di applicazione dei cd. Eltif.

Cosa sono e come funzionano i fondi d'investimento europei a lungo termine?

Gli Eltif sono fondi comuni d'investimento chiusi che prevedono il rimborso del capitale a scadenza. Sono stati introdotti dal Regolamento UE 2015/760 per incentivare l'investimento a lungo termine in progetti infrastrutturali,

in società non quotate e in piccole medie imprese che hanno bisogno di stabili fondi di finanziamento. Si tratta di strumenti di investimento difficilmente liquidabili sul mercato prima della scadenza, caratterizzati da un basso livello di liquidità, ma capaci di offrire un flusso di proventi e una rivalutazione del capitale investito a scadenza.

Lo scopo degli Eltif è duplice: da un lato, permettono di offrire agli investitori rendimenti stabili su un orizzonte di tempo prolungato (oltre 5 anni) e, dall'altro lato, si pongono come fonte di finanziamento di lungo termine in alternativa al canale bancario per l'economia europea.

ELTIF E NATURA DEGLI INVESTIMENTI



Dove e quando investire gli Eltif?

I fondi Eltif devono impiegare almeno il 70% del proprio patrimonio in investimenti a lungo termine nel capitale di rischio (azioni) o in quello di debito (obbligazioni) di imprese europee, a condizione che queste ultime:



- non siano ammesse alla negoziazione su un mercato regolamentato o su un sistema multilaterale di negoziazione, oppure, se ammesse, abbiano una capitalizzazione di mercato inferiore a Euro 500.000.000,00;

- non siano imprese finanziarie;

- siano stabilite in uno Stato dell'Unione europea o in altro Stato che soddisfi determinati requisiti in termine di normative inerenti l'antiriciclaggio, l'antiterrorismo e il fisco.



Il restante 30% del patrimonio di un fondo Eltif può essere destinato ad attività diverse dagli investimenti a lungo termine, purché vengano comunque rispettate le seguenti condizioni:

- divieto di vendita allo scoperto di attività;

- divieto di assumere esposizioni dirette o indirette verso il mercato delle commodities, anche mediante strumenti finanziari derivati, certificati, indici o qualsiasi altro mezzo o strumento che possa generare un'esposizione verso il settore;

- divieto di concedere titoli in prestito, prendere titoli in prestito, effettuare 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;

- divieto di utilizzo 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.

Come funziona la diversificazione dei fondi Eltif?

Per favorire una maggior diversificazione di portafoglio, l'art. 13 del Regolamento UE 2015/760 (il "Regolamento") prescrive che il patrimonio di un Eltif non possa essere investito:

- a) in percentuale maggiore del 10% in strumenti emessi da una singola impresa;
 - b) in percentuale maggiore del 10% in singole attività reali;
 - c) in percentuale maggiore del 10% in quote o azioni di un singolo Eltif, EuVEVA o EuSEF; e
 - d) in percentuale maggiore del 5% nelle attività di cui all'articolo 50, paragrafo 1, della direttiva UCITS 2009/65/CE, quando tali attività sono state emesse da un unico organismo.
- Si prevede altresì la possibilità di un Eltif di operare quale "fondi di fondi", investendo in quote o azioni di altri fondi Eltif, purché la percentuale di investimento non superi il 20% del valore del capitale del fondo.

A chi sono rivolti gli Eltif?

La platea di investitori a cui l'Eltif si rivolgono è ampia. A riguardo, infatti, si evidenzia che, accanto agli investitori istituzionali con maggiore propensione al rischio e alla ricerca di rendimenti stabili, questi fondi possono essere commercializzati anche agli investitori privati, sia professionali che retail.

TUTELE E BENEFICI PER L'INVESTITORE



Trattandosi di investimenti che possono essere effettuati anche dalla clientela retail, il Regolamento impone alcuni limiti a loro tutela, per garantire loro una maggiore trasparenza e protezione. In particolare, è previsto:

1. il cliente retail (con portafoglio fino a Euro 500.000,00) non può investire un importo superiore al 10% del portafoglio complessivo in Eltif;
2. l'investimento negli Eltif deve poter essere riscattato prima della naturale scadenza del fondo;
3. se l'orizzonte temporale dell'ELTIF supera i dieci anni, il gestore dovrebbe indicare chiaramente al sottoscrittore che il prodotto potrebbe non essere adatto a un investitore che non può mantenere un investimento a lungo termine;
4. la commercializzazione deve essere preceduta da un prospetto che indichi tutte le

informazioni necessarie per permettere agli investitori di conoscere nel dettaglio l'investimento proposto e i rischi che ne derivano.



I benefici fiscali

Il regime fiscale contemplato per gli investitori privati che investono negli Eltif è ora previsto dall'articolo 36-bis del Decreto. In particolare:

- il comma 1 esenta i redditi derivanti dagli investimenti effettuati in fondi Eltif, anche mediante l'investimento in organismi d'investimento collettivo del risparmio che investono integralmente il proprio patrimonio in quote o azioni dei predetti fondi (fondi Eltif), dalle imposte sui redditi di capitale (di cui all'art. 44, comma 1, lett. g, TUIR) e sui redditi diversi di cui all'art. 67, comma 1, lett. c-ter, TUIR;



- possono beneficiare di tale regime fiscale speciale gli investimenti effettuati, per un importo non superiore a Euro 150.000,00 nell'anno e non superiore a Euro 1.500.000,00 complessivamente, in fondi Eltif (o fondi di Eltif) che presentano tutte le seguenti caratteristiche:

.o il patrimonio raccolto dal medesimo gestore non è superiore a Euro 200.000.000,00 per ciascun anno, fino a un tetto complessivo per ciascun gestore pari a Euro 600.000.000,00;

.o investono almeno il 70% del capitale in "attività di investimento ammissibili", come definite ai sensi dell'art. 10 del Regolamento UE 2015/760, riferibili a imprese di portafoglio ammissibili, ai sensi dell'art. 11 del medesimo regolamento, che siano residenti nel territorio dello Stato ai sensi dell'art. 73 TUIR o in Stati membri dell'Unione europea o in Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio economico europeo con stabili organizzazione nel territorio dello Stato;



- l'investimento deve essere detenuto per almeno 5 anni al fine di beneficiare dell'esenzione dall'imposta sui redditi di capitale e sui redditi diversi. In caso di cessione delle quote o azione dei fondi prima di tale termine, a meno che il controvalore non venga integralmente investito in un altro Eltif o in un fondo di Eltif entro 90 giorni dalla cessione o dal rimborso, i redditi realizzati attraverso la cessione e quelli percepiti durante il periodo di investimento sono soggetti ad imposizione secondo le regole ordinarie, unitamente agli interessi;



- la decadenza del beneficio fiscale può anche derivare dal venir meno della qualificazione del fondo per effetto del mancato rispetto della disciplina europea sugli investimenti ammissibili e sui limiti alla concentrazione;

- le azioni detenute negli Eltif o nei fondi di Eltif non sono soggette alle imposte di successione e donazione, di cui al d.lgs. 346/1990;

- è demandato a un decreto del Ministro dell'economia e delle finanze le modalità attuative della disciplina in commento, mentre è stabilita la decorrenza a partire dagli investimenti effettuati nell'anno 2020.

Via Gateano Negri 8
20123 – Milan – Italy
Phone: +39 02 94391800
Fax: +39 02 94391819
E-Mail: segreteria@gvalex.it


GRECO VITALI
ASSOCIATI