

LA MAPPA DEGLI ELTIF, TRA NUOVE E VECCHIE REGOLE

Le norme recentemente entrate in vigore eliminano importanti barriere in termini di attività di investimento ammissibili e diversificazione del portafoglio. Mauro Panebianco (PwC): "Sarà possibile l'investimento in attività e progetti innovativi a lungo termine situati in paesi terzi"

di Rita Annunziata

Gli Eltif, originariamente disciplinati dal Regolamento Ue 2015/760, nascono con l'obiettivo di incentivare gli investimenti a lungo termine nell'economia reale per finanziare pmi attive soprattutto nei settori dell'energia, dei trasporti e delle infrastrutture. Tuttavia, secondo **Luca Zitiello**, managing partner dello studio legale **Zitiello Associati**, tali obiettivi non sono stati raggiunti. "Nonostante gli sforzi, il segmento non è cresciuto come previsto", osserva l'avvocato. "Le maggiori perplessità concernevano il ristretto perimetro delle attività e degli investimenti ammissibili e delle rispettive soglie, i requisiti di composizione e diversificazione del portafoglio, il ticket minimo di investimento di 10mila euro per il retail e la prestazione del servizio di consulenza per la commercializzazione agli stessi clienti". Tutto questo ha reso necessario un complessivo riesame del quadro giuridico con il Regolamento Ue 2023/606 del 15 marzo 2023 (anche noto come Regolamento Eltif 2.0), che ha modificato la normativa precedente in tema di obblighi relativi alle politiche di investimento e alle condizioni di esercizio dei fondi, delle attività di investimento ammissibili, dei vincoli di composizione e diversificazione del portafoglio e di assunzione in prestito di liquidità. "In particolare, si è voluto rendere più appetibili gli Eltif alla vasta platea degli investitori al dettaglio eliminando i vincoli quantitativi consistenti nell'entry ticket di 10mila euro e nel limite di concentrazione del 10%

del portafoglio aggregato, sostituendo la consulenza con il test di adeguatezza", spiega **Zitiello**. "Al contempo, lato gestori, si è aumentata la flessibilità nell'attuazione delle strategie di investimento. Sono state introdotte regole d'investimento più snelle nel caso di Eltif commercializzati ai soli investitori professionali, si è abbassato il limite minimo delle attività di investimento ammissibili dell'Eltif (tipicamente illiquide) dal 70% al 55% del capitale, si sono innalzati dal 10% al 20% alcuni limiti di concentrazione, sono state ampliate le categorie di attività d'investimento ammissibili e sono state estese le categorie degli organismi di investimento collettivo in cui gli Eltif possono investire oltre che allentati i limiti di assunzione in prestito di liquidità.

La nuova disciplina permetterà infatti l'investimento anche in attività e progetti innovativi a lungo termine situati in paesi terzi rispetto all'Unione europea purché apportino benefici all'economia reale di quest'ultima. In più, viene esteso il perimetro delle attività oggetto di investimento, che adesso può comprendere cartolarizzazioni standard e green bond, a titolo esemplificativo. "Inoltre, novità importanti sono previste lato offerta, con l'eliminazione della soglia minima di 10 milioni di euro per investimento in singole attività reali e l'innalzamento a 1,5 miliardi di euro della soglia di capitalizzazione di mercato delle imprese di portafoglio ammissibili", interviene Mauro Panebianco, partner PwC Italia e asset & wealth management →

Nome del fondo	Società di distribuzione	In cosa investe			Soglia minima di investimento	Pir compliant	Data di lancio	Data di fine collocamento
		Azioni	Bond	Prestiti				
Amundi Investindustrial A	Crédit Agricole Italia	x	x		10.000	no	Marzo 2023	in collocamento
Amundi Investindustrial H	Crédit Agricole Italia	x	x		250.000	no	Marzo 2023	in collocamento
Apollo climate transition Eltif (2.0)	UniCredit	x			10.000	no	1Q 2024	TBD
Azimut Eltif - ALICrowd IV	Azimut Capital Management		x		TBD	TBD	2024	TBD
Azimut Eltif - Digital lending IV	Azimut Capital Management	x			TBD	TBD	2024	TBD
Azimut Eltif - Private debt capital solutions II	Azimut Capital Management			x	10.000	si	Maggio 2023	in collocamento
Azimut Eltif - Venture capital digitech Europe	Azimut Capital Management		x		10.000	no	Maggio 2023	in collocamento
Azimut Eltif - Venture capital HIPstr	Azimut Capital Management		x		10.000	no	Maggio 2023	in collocamento
Blackrock private equity Eltif	Banca Aletti, Unicredit	x			30.000	no	Settembre 2023	Giugno 2024
Finint Eltif capital for innovation	Finint Private Bank	x			10.000	si	Luglio 2023	in collocamento
M&G corporate credit opportunities Eltif	M&G International Investments		x	x	25.000	no	Novembre 2023	fondo aperto
Nb direct private equity fund 2023 Eltif	Banca Aletti	x			25.000	no	Febbraio 2023	Dicembre 2024
Pictet real estate capital elevation core plus Eltif Sicav - (Subfund) Pd	Banca Aletti				20.000	no	Aprile 2022	Ottobre 2041
Pictet real estate capital elevation core plus Eltif Sicav - (Subfund) Pk	Banca Aletti				20.000	no	Aprile 2022	Ottobre 2041

Fonte: Elaborazione We Wealth, dati a gennaio 2024.

→ leader. A quasi un anno dalla pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale dell'Ue della normativa, secondo Panebianco i risultati sono già positivi, con il mercato europeo in forte crescita e quello italiano in testa per volumi commercializzati. “Il 2023 ha visto una significativa espansione, con un aumento quasi doppio rispetto all’anno precedente in termini di prodotti offerti”, dice Panebianco. Stando agli ultimi dati Esm, lo scorso anno sono stati infatti resi disponibili nel nostro Paese più di 15 nuovi fondi Eltif (di diritto lussemburghese) sommandosi ai quasi 30 già presenti. Secondo un’indagine condotta da We Wealth su 12 operatori attivi nel mercato degli Eltif, i fondi in collocamento attivo sono 12 mentre quelli per i quali la finestra di collocamento si è già chiusa ammontano a 28. Due sono infine in fase di lancio (“Azimut Eltif - Digital lending IV” e “Azimut Eltif - ALICrowd IV”). “M&G corporate credit opportunities Eltif”, diversamente dagli altri, è un fondo aperto, per cui non prevede periodi di sottoscrizione tipici dei fondi chiusi. “Quello che si osserva, comunque, è che la piazza di riferimento per il lancio dei nuovi prodotti venduti in Italia rimane il Lussemburgo soprattutto per l’ampia offerta di fornitori a supporto delle attività amministrative per la gestione degli asset in cui investono e per la loro esecuzione”, osserva Panebianco. In altre parole, aggiunge, rimane ancora un divario da colmare affinché anche l’Italia divenga un mercato di riferimento per la strutturazione di questa ti-

pologia di fondi alternativi. Intanto, secondo l’ultima Scope fund analysis, la domanda di Eltif nel Belpaese continua a essere dominata dagli investitori privati. Negli anni il volume di tale segmento ha subito un aumento significativo: la loro quota di mercato è salita dal 54 % al 60 % (rispetto a un calo per gli istituzionali), posizionando l’Italia come il mercato più grande per la distribuzione, seppur con investimenti medi per il cliente privato relativamente contenuti. “L’aumento delle vendite è stato in parte attribuito all’estensione degli sgravi fiscali, che rendono gli Eltif fiscalmente vantaggiosi. Inoltre, la maggiore apertura del mercato sta creando strutture commissionali sempre più competitive e vantaggiose per l’investitore”, afferma Panebianco. Per Zitiello, considerando che le nuove regole sono entrate in vigore il 10 gennaio 2024, non è possibile al momento capire l’effettivo impatto sul mercato e sugli investitori: certamente però ci sarà un impatto negativo per l’aumento dei tassi. “Queste forme di investimento nell’economia reale avevano infatti un maggiore appeal nel periodo in cui i tassi erano molto bassi e quindi vi era una maggiore ricerca di prodotti che offrissero rendimento”.

LEGGI

Mercati privati, arriva il “supermarket” per i banker
iCapital ha lanciato una piattaforma che mette in contatto gestori e consulenti (anche indipendenti) con una serie di opportunità di investimento.