



2024/2759

25.10.2024

**REGOLAMENTO DELEGATO (UE) 2024/2759 DELLA COMMISSIONE**

**del 19 luglio 2024**

**che integra il regolamento (UE) 2015/760 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione che specificano i casi in cui i derivati saranno utilizzati unicamente allo scopo di copertura dei rischi inerenti ad altri investimenti del fondo di investimento europeo a lungo termine (ELTIF), i requisiti per la politica di rimborso e gli strumenti di gestione della liquidità dell'ELTIF, le circostanze per l'abbinamento delle richieste di trasferimento di quote o azioni dell'ELTIF, taluni criteri per la liquidazione delle attività dell'ELTIF e taluni elementi dell'informativa sui costi**

(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, del 29 aprile 2015, relativo ai fondi di investimento europei a lungo termine <sup>(1)</sup>, in particolare l'articolo 9, paragrafo 3, terzo comma, l'articolo 18, paragrafo 6, quarto comma, l'articolo 19, paragrafo 5, terzo comma, l'articolo 21, paragrafo 3, terzo comma, e l'articolo 25, paragrafo 3, quarto comma,

considerando quanto segue:

- (1) A norma dell'articolo 9, paragrafo 2, lettera d), del regolamento (UE) 2015/760, relativo ai fondi di investimento europei a lungo termine (ELTIF) è vietato utilizzare 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. Gli strumenti finanziari derivati il cui uso si dovrebbe considerare a solo scopo di copertura dei rischi inerenti ad altri investimenti dell'ELTIF sono quelli i cui sottostanti corrispondono alle attività verso le quali l'ELTIF ha o avrebbe esposizioni. In alcuni casi, tuttavia, potrebbero non essere disponibili strumenti finanziari derivati per coprire un'esposizione verso una determinata attività. In tal caso dovrebbe essere possibile coprire tale esposizione utilizzando uno strumento finanziario derivato i cui sottostanti appartengono alla stessa classe di attività, o a una classe di attività economicamente simile, rispetto allo strumento finanziario derivato i cui sottostanti corrispondono alle attività verso le quali l'ELTIF ha o avrebbe esposizioni. Per garantire che l'uso di strumenti finanziari derivati serva unicamente a coprire i rischi inerenti ad altri investimenti di un ELTIF, gli strumenti finanziari derivati utilizzati dovrebbero ridurre effettivamente il rischio in questione. La riduzione del rischio dovrebbe essere pertanto verificabile attraverso sistemi che identifichino i rischi da attenuare e il modo in cui il derivato finanziario attenuerebbe tale rischio.
- (2) I sottostanti e il loro profilo di liquidità possono avere un impatto sull'ELTIF e sulla natura a lungo termine dell'ELTIF. È necessario garantire l'allineamento e la coerenza della strategia di investimento dell'ELTIF con il suo profilo di liquidità e la sua politica di rimborso. Pertanto il gestore di un ELTIF, nel valutare se il ciclo di vita di un ELTIF sia compatibile con i cicli di vita di ognuna delle singole attività dell'ELTIF, di cui all'articolo 18, paragrafo 3, del regolamento (UE) 2015/760, dovrebbe prendere in considerazione il profilo di liquidità di ognuna delle singole attività dell'ELTIF, il profilo di liquidità del portafoglio dell'ELTIF su base ponderata, la tempistica di acquisizione di tali singole attività e la valutazione di tali singole attività. Poiché i rimborsi possono incidere sulle attività e passività e sulla liquidità di un ELTIF, il gestore di un ELTIF che prevede la possibilità di rimborsi durante il ciclo di vita dell'ELTIF dovrebbe tenere conto anche della politica di rimborso di tale ELTIF nel valutare se il ciclo di vita dell'ELTIF sia compatibile con i cicli di vita di ognuna delle singole attività dell'ELTIF.

<sup>(1)</sup> GU L 123 del 19.5.2015, pag. 98, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2015/760/oj>.

- (3) Ai sensi dell'articolo 18, paragrafo 2, primo comma, lettera b), del regolamento (UE) 2015/760, il gestore dell'ELTIF dev'essere in grado di dimostrare all'autorità competente dell'ELTIF che l'ELTIF dispone di un'adeguata politica di rimborso e di strumenti di gestione della liquidità compatibili con la strategia di investimento a lungo termine dell'ELTIF. Un modo per conseguire tale obiettivo consiste nell'analizzare i risultati, le ipotesi e gli input utilizzati per le prove di stress di liquidità allorché tali prove si svolgono conformemente all'articolo 15, paragrafo 3, lettera b), o all'articolo 16, paragrafo 1, della direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio <sup>(2)</sup>. I risultati di tale analisi dovrebbero consentire ai gestori degli ELTIF di dimostrare se e in che modo, in scenari gravi ma plausibili, l'ELTIF sia in grado di trattare le richieste di rimborso. Questi risultati dovrebbero inoltre consentire alle autorità competenti di valutare tali scenari per le attività e le passività, compresi gli shock riguardanti il rimborso e le garanzie collaterali, nonché la diminuzione del valore delle attività in tali scenari di stress.
- (4) L'eventuale periodo minimo di detenzione di cui all'articolo 18, paragrafo 2, primo comma, lettera a), del regolamento (UE) 2015/760 può di norma consentire all'ELTIF di completare l'investimento dei suoi conferimenti di capitale. Ne consegue che l'eventuale periodo minimo di detenzione dovrebbe permettere all'ELTIF di conseguire tale obiettivo. Il regolamento (UE) 2015/760 non specifica però la durata dei periodi minimi di detenzione, né il relativo requisito, e impone al gestore di un ELTIF di determinare il periodo minimo di detenzione sulla base di una serie di determinati criteri. Nel determinare tale periodo minimo di detenzione, il gestore dell'ELTIF dovrebbe pertanto tener conto delle circostanze dell'ELTIF.
- (5) Per quanto riguarda gli ELTIF che prevedono la possibilità di rimborsi durante il loro ciclo di vita a norma dell'articolo 18, paragrafo 2, del regolamento (UE) 2015/760, nell'interesse della certezza del diritto per gli ELTIF e i loro investitori è opportuno osservare che in alcuni Stati membri la politica di rimborso non è sempre inclusa nel regolamento costitutivo/statuto del fondo. Ciò è dovuto al fatto che in alcuni Stati membri il regolamento costitutivo/statuto del fondo specifica di norma lo scopo della società o del fondo, la sua sede legale, le assemblee generali, i poteri del consiglio di amministrazione e altri dettagli relativi all'assetto dell'ELTIF, ma non le politiche o le procedure attuate da terzi, tra i quali il gestore di fondi di investimento alternativi (GEFIA) che gestisce il fondo. Ai fini della trasparenza e della tutela degli investitori, il gestore dell'ELTIF dovrebbe fornire all'autorità competente dell'ELTIF determinate informazioni minime che dimostrino che l'ELTIF dispone di un'adeguata politica di rimborso e di strumenti di gestione della liquidità compatibili con la strategia di investimento a lungo termine dell'ELTIF.
- (6) L'articolo 16, paragrafo 1, della direttiva 2011/61/UE impone ai GEFIA, e quindi anche ai gestori degli ELTIF, di usare un sistema adeguato per la gestione della liquidità, di adottare procedure che consentano loro di monitorare il rischio di liquidità e di assicurare l'allineamento della strategia di investimento, del profilo di liquidità e della politica di rimborso dell'ELTIF. A tale riguardo il gestore di un ELTIF dovrebbe avere la possibilità di selezionare e attuare, a sua discrezione, uno o più strumenti di gestione della liquidità antidiluzione o altri strumenti di gestione della liquidità. Poiché è possibile commercializzare gli ELTIF presso gli investitori al dettaglio, nonché per consentire un elevato livello di integrità del mercato, in quest'ultimo caso il gestore dell'ELTIF dovrebbe fornire all'autorità competente dell'ELTIF, su richiesta di tale autorità, le informazioni sulla scelta degli strumenti di gestione della liquidità e sulla loro adeguatezza nel contesto dell'ELTIF.
- (7) Gli ELTIF dovrebbero essere in grado di attuare strategie di investimento in attività a lungo termine; a tal fine dev'essere possibile determinare la liquidità massima da offrire in un ELTIF e rendere meno probabile la sospensione di un ELTIF. Per tale motivo il gestore di un ELTIF dovrebbe applicare la restrizione al rimborso di cui all'articolo 18, paragrafo 2, primo comma, lettera d), del regolamento (UE) 2015/760 in modo tale da garantire che i rimborsi siano limitati a una percentuale delle attività liquide e che siano evitati disallineamenti di liquidità. Per garantire l'efficace tutela delle attività a lungo termine dell'ELTIF e la conseguente tutela degli interessi di tutti gli investitori, il ricorso alle restrizioni al rimborso dovrebbe riguardare un'ampia varietà e tipologia di situazioni, comprese le situazioni di mercato critiche.

<sup>(2)</sup> 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, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2011/61/oj>).

- (8) Nel valutare la percentuale di cui all'articolo 18, paragrafo 2, primo comma, lettera d), del regolamento (UE) 2015/760, le autorità competenti dovrebbero tener conto prudenzialmente, tra l'altro, della varietà degli ELTIF, del loro profilo di liquidità, dell'eventuale periodo di preavviso e della frequenza dei rimborsi dell'ELTIF nonché dei flussi di cassa attesi. Le autorità competenti dovrebbero pertanto tener conto dei flussi di cassa positivi attesi soltanto nella misura in cui vi sia un elevato grado di certezza che tali flussi di cassa positivi si concretizzeranno. Ne consegue che le autorità competenti non dovrebbero considerare come flussi di cassa positivi attesi la possibilità che l'ELTIF possa liquidare attività d'investimento a lungo termine ammissibili o la possibilità che l'ELTIF possa raccogliere capitale mediante nuove sottoscrizioni.
- (9) Il gestore dell'ELTIF dovrebbe determinare la percentuale di cui all'articolo 18, paragrafo 2, primo comma, lettera d), del regolamento (UE) 2015/760 sulla base della frequenza di rimborso e della durata massima del periodo di preavviso, che rappresenta il periodo di preavviso compresa l'eventuale proroga del periodo di preavviso, o in alternativa sulla base della frequenza di rimborso e della percentuale minima di attività liquide. In entrambi i casi il gestore dell'ELTIF può prendere in considerazione l'introduzione di un periodo di preavviso nell'ambito della politica di rimborso. Per facilitare la calibratura dei parametri di liquidità da parte del gestore dell'ELTIF e l'efficace vigilanza da parte dell'autorità competente, si dovrebbe utilizzare l'approssimazione lineare per determinare la percentuale massima di attività di cui all'articolo 18, paragrafo 2, primo comma, lettera d), del regolamento (UE) 2015/760 se la frequenza di rimborso o il periodo di preavviso non corrispondono ai parametri stabiliti nelle tabelle di calibratura fornite al gestore dell'ELTIF.
- (10) Se l'importo delle attività liquide dell'ELTIF scende al di sotto di determinate soglie, in particolare, date le fluttuazioni del valore patrimoniale o l'impatto dei rimborsi, il gestore dell'ELTIF dovrebbe, entro un periodo di tempo adeguato, adottare le misure necessarie per ricostituire la percentuale minima delle attività liquide, tenendo debitamente conto degli interessi degli investitori nell'ELTIF e della strategia di investimento a lungo termine dell'ELTIF.
- (11) Per garantire la liquidità e la trasferibilità delle quote o azioni degli ELTIF, la possibilità di abbinare le richieste di trasferimento, di cui all'articolo 19, paragrafo 2 bis, del regolamento (UE) 2015/760, non dovrebbe essere considerata un divieto di altre forme di trasferimento secondario, purché la politica di abbinamento delle richieste dell'ELTIF non vieti tali trasferimenti e purché tale possibilità sia esplicitamente concordata tra gli investitori trasferenti.
- (12) Per quanto riguarda la possibilità di abbinare le richieste di trasferimento, di cui all'articolo 19, paragrafo 2 bis, del regolamento (UE) 2015/760, che ai fini del presente regolamento non si dovrebbe considerare un sistema multilaterale, e in relazione alla possibilità di rimborsi durante il ciclo di vita dell'ELTIF di cui all'articolo 18, paragrafo 2, del regolamento (UE) 2015/760, è necessario specificare determinati requisiti relativi al funzionamento dell'abbinamento delle richieste di trasferimento.
- (13) Per ridurre la probabilità di arbitraggio sui prezzi tra il valore patrimoniale netto delle quote o azioni degli ELTIF negoziate su un mercato secondario e quelle abbinate mediante l'abbinamento delle richieste di trasferimento, se il prezzo di esecuzione non si basa sul valore patrimoniale netto dell'ELTIF, il prezzo di esecuzione dovrebbe essere determinato al di fuori delle date di valutazione dell'ELTIF.
- (14) A norma dell'articolo 19, paragrafo 2 bis, lettera b), del regolamento (UE) 2015/760, in caso di disallineamento tra investitori in uscita e investitori potenziali, l'abbinamento dev'essere effettuato su base proporzionale. Al fine di garantire l'effettivo funzionamento dell'abbinamento delle richieste e la fiducia degli investitori in tale contesto, agli investitori si dovrebbe offrire la possibilità di rettificare i propri ordini, di mantenere le richieste di abbinamento residue in previsione di un abbinamento futuro o di ritirare l'interesse residuo o in essere dell'abbinamento.
- (15) In alcuni Stati membri il regolamento o i documenti costitutivi determinano di norma lo scopo della società o del fondo, la sua sede legale, le assemblee generali, i poteri del consiglio di amministrazione e altri dettagli relativi all'assetto del soggetto giuridico, ma non le politiche o le procedure attuate da terzi, come il GEFIA che gestisce il fondo. In alcuni casi inoltre non sarebbe possibile inserire tutti questi dettagli nel regolamento o nei documenti costitutivi di un ELTIF, in particolare nel caso di fondi ombrello con vari sotto-fondi divergenti.

- (16) Indipendentemente dal modo in cui l'ELTIF prevede la possibilità di abbinamento totale o parziale delle richieste, nell'interesse di un elevato livello di tutela degli investitori, la politica di abbinamento delle richieste messa in atto dal gestore dell'ELTIF dovrebbe contenere determinate informazioni relative al formato, alle procedure, alle condizioni e alla tempistica dell'abbinamento.
- (17) È necessario assicurare un elevato livello di informazioni sul mercato potenziale e sui suoi partecipanti che potrebbero rappresentare potenziali acquirenti delle attività liquidate dell'ELTIF, che possono essere illiquide e idiosincratiche. Nella valutazione del mercato dei potenziali acquirenti di cui all'articolo 21, paragrafo 2, lettera a), del regolamento (UE) 2015/760, si dovrebbe perciò tener conto dei rischi di mercato, valutando tra l'altro se i potenziali acquirenti 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 politici o legislativi, come ad esempio riforme fiscali, e se sussiste il rischio di peggioramento della condizione economica nel mercato rilevante per le attività dell'ELTIF.
- (18) Gli eventi di mercato possono modificare in modo sostanziale la valutazione delle attività dell'ELTIF e quindi incidere sugli interessi degli investitori. La valutazione delle attività da liquidare di cui all'articolo 21, paragrafo 2, lettera c), del regolamento (UE) 2015/760 si dovrebbe pertanto effettuare in un momento sufficientemente vicino all'inizio della liquidazione delle attività. Al fine di evitare oneri ingiustificati per l'ELTIF e assicurare un funzionamento efficace dell'ELTIF sotto il profilo dei costi, a vantaggio di tutti gli investitori nell'ELTIF, l'ELTIF che abbia già valutato tali attività conformemente alla direttiva 2011/61/UE in un momento sufficientemente vicino all'inizio della liquidazione di tali attività non dovrebbe essere tenuto a rivalutare tali attività.
- (19) Per garantire un approccio comune all'informativa sui costi di investimento in un ELTIF, tale informativa sui costi dovrebbe comprendere tutti i costi sostenuti direttamente o indirettamente dagli investitori. È necessario specificare che i costi di distribuzione dovrebbero comprendere tutti i costi amministrativi, regolamentari, per servizi professionali e di revisione dei conti connessi alla distribuzione e prevedere definizioni comuni, metodi di calcolo e formati di presentazione di tali costi.
- (20) A norma dell'articolo 2, quarto comma, del regolamento (UE) 2023/606 del Parlamento europeo e del Consiglio <sup>(3)</sup>, gli ELTIF autorizzati prima del 10 gennaio 2024 possono scegliere di essere soggetti a tale regolamento. Di conseguenza gli ELTIF che non scelgono di essere soggetti al regolamento (UE) 2023/606 dovrebbero continuare a essere soggetti al regolamento delegato (UE) 2018/480 della Commissione <sup>(4)</sup>.
- (21) Il presente regolamento si basa sul progetto di norme tecniche di regolamentazione che l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati ha presentato alla Commissione.
- (22) L'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati ha condotto consultazioni pubbliche aperte sul progetto di norme tecniche di regolamentazione su cui è basato il presente regolamento, 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 dall'articolo 37 del regolamento (UE) n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio <sup>(5)</sup>,

<sup>(3)</sup> Regolamento (UE) 2023/606 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 marzo 2023, che modifica il regolamento (UE) 2015/760 per quanto riguarda gli obblighi relativi alle politiche di investimento e alle condizioni di esercizio dei fondi di investimento europei a lungo termine e il novero delle attività di investimento ammissibili, gli obblighi in materia di composizione e diversificazione del portafoglio e l'assunzione in prestito di liquidità e altre norme sui fondi (GU L 80 del 20.3.2023, pag. 1, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2023/606/oj>).

<sup>(4)</sup> 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 (GU L 81 del 23.3.2018, pag. 1, ELI: [http://data.europa.eu/eli/reg\\_del/2018/480/oj](http://data.europa.eu/eli/reg_del/2018/480/oj)).

<sup>(5)</sup> 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, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2010/1095/oj>).

HA ADOTTATO IL PRESENTE REGOLAMENTO:

#### Articolo 1

### **L'uso di strumenti finanziari derivati unicamente a scopo di copertura**

L'uso di strumenti finanziari derivati serve unicamente a coprire i rischi inerenti ad altri investimenti dell'ELTIF se sono soddisfatte tutte le condizioni seguenti:

- a) l'uso degli strumenti finanziari derivati è:
  - i) economicamente appropriato per l'ELTIF a livello di ELTIF;
  - ii) coerente con il profilo di rischio dell'ELTIF;
- b) l'uso degli strumenti finanziari derivati mira a una riduzione verificabile dei rischi a livello di ELTIF;
- c) i sottostanti degli strumenti finanziari derivati sono attività verso le quali l'ELTIF è esposto o, se gli strumenti finanziari derivati a copertura dei rischi derivanti dall'esposizione verso tali attività non sono disponibili, i sottostanti degli strumenti finanziari derivati appartengono alla stessa classe di attività o a una classe di attività economicamente simile.

Ai fini della lettera b), 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, anche in condizioni di mercato critiche.

#### Articolo 2

### **Circostanze in cui il ciclo di vita di un ELTIF è compatibile con i cicli di vita di ognuna delle sue singole attività**

Nel valutare se il ciclo di vita di un ELTIF è compatibile con i cicli di vita di ognuna delle singole attività dell'ELTIF di cui all'articolo 18, paragrafo 3, del regolamento (UE) 2015/760, il gestore dell'ELTIF tiene conto di tutti gli elementi seguenti:

- a) il profilo di liquidità di ognuna delle singole attività dell'ELTIF;
- b) il profilo di liquidità del portafoglio dell'ELTIF su base ponderata;
- c) la tempistica dell'acquisizione e della liquidazione di ognuna delle singole attività dell'ELTIF, valutate nel contesto del ciclo di vita economico delle attività, e del ciclo di vita dell'ELTIF;
- d) l'obiettivo di investimento dell'ELTIF;
- e) se un ELTIF prevede la possibilità di rimborsi durante il ciclo di vita dell'ELTIF, la politica di rimborso dell'ELTIF;
- f) le esigenze in materia di gestione delle disponibilità liquide nonché i flussi di cassa e le passività attesi dell'ELTIF;
- g) la possibilità di rinnovare l'esposizione dell'ELTIF verso le singole attività dell'ELTIF, o di porvi fine;
- h) la disponibilità di una valutazione affidabile, solida e aggiornata delle attività del portafoglio dell'ELTIF;
- i) la composizione del portafoglio e la gestione del ciclo di vita delle attività dell'ELTIF per tutto il ciclo di vita dell'ELTIF.

*Articolo 3***Criteria per determinare il periodo minimo di detenzione di cui all'articolo 18, paragrafo 2, primo comma, lettera a), del regolamento (UE) 2015/760**

1. Il gestore di un ELTIF che sceglie di determinare un periodo minimo di detenzione di cui all'articolo 18, paragrafo 2, primo comma, lettera a), del regolamento (UE) 2015/760 tiene conto di tutti gli elementi seguenti:
  - a) la natura a lungo termine e la strategia di investimento dell'ELTIF;
  - b) le classi di attività sottostanti dell'ELTIF, il loro profilo di liquidità e la loro posizione nel ciclo di vita;
  - c) la politica di investimento dell'ELTIF e la misura in cui l'ELTIF partecipa alla politica di investimento e alla governance delle attività sottostanti in cui l'ELTIF investe;
  - d) la base di investitori dell'ELTIF e:
    - i) se l'ELTIF è commercializzato presso investitori al dettaglio, la concentrazione aggregata attesa degli investitori al dettaglio;
    - ii) le informazioni sul grado di concentrazione della proprietà degli investitori professionali nell'ELTIF, se disponibili;
  - e) il profilo di liquidità dell'ELTIF;
  - f) le procedure per la valutazione delle attività dell'ELTIF e il tempo necessario per elaborare una valutazione affidabile, solida e aggiornata (sulla base dei dati più recenti);
  - g) la misura in cui l'ELTIF concede o assume in prestito liquidità, concede prestiti, o svolge attività di 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;
  - h) la composizione del portafoglio e la diversificazione dell'ELTIF;
  - i) se del caso la durata media del ciclo di vita delle attività del portafoglio dell'ELTIF;
  - j) la durata e le caratteristiche del ciclo di vita dell'ELTIF e la politica di rimborso dell'ELTIF;
  - k) il calendario per la fase di investimento della strategia di investimento dell'ELTIF;
  - l) se l'eventuale periodo minimo di detenzione sia coerente e commisurato al tempo necessario per completare l'investimento dei conferimenti di capitale dell'ELTIF, e in particolare:
    - i) se tale periodo minimo di detenzione copra almeno la fase di investimento iniziale dell'ELTIF;
    - ii) a meno che il gestore dell'ELTIF non fornisca un'adeguata giustificazione, se il periodo minimo di detenzione duri almeno fino all'investimento dei conferimenti di capitale aggregati dell'ELTIF.
2. Su richiesta dell'autorità competente dell'ELTIF, il gestore dell'ELTIF giustifica all'autorità competente dell'ELTIF, in particolare, sulla base dei criteri di cui al paragrafo 1, l'adeguatezza della durata del periodo minimo di detenzione dell'ELTIF e la sua compatibilità con le procedure di valutazione e la politica di rimborso dell'ELTIF.

## Articolo 4

**Informazioni minime sulla politica di rimborso e sugli strumenti di gestione della liquidità che il gestore dell'ELTIF deve fornire all'autorità competente dell'ELTIF a norma dell'articolo 18, paragrafo 2, primo comma, lettera b), del regolamento (UE) 2015/760**

1. Se un ELTIF prevede la possibilità di rimborsi durante il ciclo di vita dell'ELTIF, il gestore dell'ELTIF fornisce all'autorità competente dell'ELTIF, al momento della sua autorizzazione, tutte le informazioni seguenti:

- a) la politica di rimborso dell'ELTIF, che contiene e indica chiaramente tutti gli elementi seguenti:
  - i) informazioni sulla periodicità e sulla durata dei rimborsi;
  - ii) una descrizione degli strumenti di gestione della liquidità disponibili e delle condizioni per la loro attivazione;
  - iii) le condizioni e le procedure per le richieste di rimborso e per il trattamento delle richieste di rimborso ricevute;
- b) i soggetti responsabili della gestione del processo di rimborso e il modo in cui i rimborsi saranno documentati;
- c) una descrizione del modo in cui le attività e le passività dell'ELTIF saranno gestite per soddisfare le richieste di rimborso;
- d) una descrizione delle eventuali procedure per evitare che i rimborsi causino effetti di diluizione per gli investitori;
- e) una descrizione delle procedure di valutazione dell'ELTIF di cui all'articolo 19, paragrafo 3, terzo comma, della direttiva 2011/61/UE e agli articoli 72 e 74 del regolamento delegato (UE) n. 231/2013 della Commissione <sup>(6)</sup>;
- f) i risultati, le ipotesi e gli input utilizzati per le prove di stress di liquidità, allorché tali prove si debbano effettuare a norma dell'articolo 15, paragrafo 3, lettera b), e dell'articolo 16, paragrafo 1, secondo comma, della direttiva 2011/61/UE, per dimostrare se e come, in scenari gravi ma plausibili, l'ELTIF sia in grado di trattare le richieste di rimborso;
- g) la liquidità offerta agli investitori dell'ELTIF e i profili di liquidità degli investimenti dell'ELTIF, sia in condizioni normali che in condizioni di stress;
- h) informazioni sull'attuazione degli strumenti di gestione della liquidità;
- i) gli elementi di cui all'articolo 5, paragrafo 1, del presente regolamento;
- j) il metodo utilizzato dal gestore dell'ELTIF per determinare la percentuale massima di cui all'articolo 18, paragrafo 2, primo comma, lettera d), del regolamento (UE) 2015/760 a norma dell'articolo 5, paragrafo 5, primo comma, del presente regolamento;
- k) qualsiasi altra informazione che l'autorità competente dell'ELTIF ritenga pertinente per valutare se la politica di rimborso dell'ELTIF e gli strumenti di gestione della liquidità soddisfino i requisiti di cui al regolamento (UE) 2015/760.

2. Per tutto il ciclo di vita dell'ELTIF, prima di modificare gli elementi di cui al paragrafo 1, lettera a), punto i) o ii), e lettera j), o di modificare in modo sostanziale gli elementi di cui al paragrafo 1, lettera a), punto iii), il gestore dell'ELTIF notifica tale modifica per iscritto all'autorità competente dell'ELTIF almeno un mese prima della modifica o immediatamente dopo che si è verificata una modifica imprevedibile che sfugge al controllo del gestore dell'ELTIF. Se l'autorità competente non reagisce entro 20 giorni di calendario, si considera che essa abbia approvato tale modifica.

<sup>(6)</sup> Regolamento delegato (UE) n. 231/2013 della Commissione, del 19 dicembre 2012, che integra la direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda deroghe, condizioni generali di esercizio, depositari, leva finanziaria, trasparenza e sorveglianza (GU L 83 del 22.3.2013, pag. 1, ELI: [http://data.europa.eu/eli/reg\\_del/2013/231/oj](http://data.europa.eu/eli/reg_del/2013/231/oj))

3. Per tutto il ciclo di vita dell'ELTIF, il gestore dell'ELTIF fornisce inoltre, su richiesta dell'autorità competente dell'ELTIF, tutte le informazioni seguenti:
- a) informazioni aggiornate e dettagliate indicanti se gli strumenti di gestione della liquidità dell'ELTIF siano stati attivati e utilizzati per gestire le richieste di rimborso e, in caso affermativo, in quali circostanze e in che modo;
  - b) risultati aggiornati delle prove di stress di liquidità e ipotesi e input aggiornati utilizzati per le prove di stress di liquidità effettuate, sia in condizioni eccezionali che in condizioni di mercato critiche;
  - c) informazioni aggiornate a norma del paragrafo 1 in caso di modifiche sostanziali di tali informazioni.

#### Articolo 5

#### **Requisiti che l'ELTIF deve soddisfare in relazione alla sua politica di rimborso e ai suoi strumenti di gestione della liquidità di cui all'articolo 18, paragrafo 2, primo comma, lettere b) e c), del regolamento (UE) 2015/760**

1. Se un ELTIF prevede la possibilità di rimborsi durante il ciclo di vita dell'ELTIF, la politica di rimborso dell'ELTIF contiene tutti gli elementi seguenti:
- a) le condizioni alle quali possono essere concessi i rimborsi;
  - b) l'intervallo temporale entro il quale possono essere concessi i rimborsi;
  - c) la frequenza o la periodicità con cui possono essere concessi i rimborsi;
  - d) le eventuali limitazioni temporali e le procedure e i requisiti applicabili ai rimborsi, tra cui:
    - i) il periodo di preavviso e l'eventuale proroga del periodo di preavviso, nonché una descrizione delle modalità e dei termini entro i quali gli investitori saranno rimborsati;
    - ii) le condizioni e le procedure per le richieste di rimborso;
    - iii) il ruolo e le responsabilità dei soggetti coinvolti nelle procedure;
  - e) se e in che modo gli investitori possono chiedere l'annullamento delle loro richieste di rimborso che non sono state pienamente soddisfatte;
  - f) se l'ELTIF prevede la possibilità di rimborsi in natura mediante le attività dell'ELTIF, di cui all'articolo 18, paragrafo 5, del regolamento (UE) 2015/760;
  - g) se l'ELTIF prevede un periodo minimo di detenzione di cui all'articolo 18, paragrafo 2, primo comma, lettera a), del regolamento (UE) 2015/760 e, in caso affermativo, la durata e le condizioni di tale periodo minimo di detenzione;
  - h) una descrizione degli strumenti di gestione della liquidità disponibili e delle condizioni per la loro attivazione;
  - i) la percentuale di cui all'articolo 18, paragrafo 2, primo comma, lettera d), del regolamento (UE) 2015/760.

Ai fini della lettera h), se l'ELTIF è commercializzato presso investitori al dettaglio, la descrizione degli strumenti di gestione della liquidità disponibili è redatta in termini non tecnici che consentano agli investitori al dettaglio di comprendere tali strumenti.

2. Nell'adottare la politica di rimborso di un ELTIF, il gestore dell'ELTIF tiene conto di tutte le caratteristiche seguenti dell'ELTIF per valutarne il profilo di liquidità:
- a) la composizione del portafoglio dell'ELTIF, comprese le attività di cui all'articolo 9, paragrafo 1, lettera b), del regolamento (UE) 2015/760;
  - b) il ciclo di vita dell'ELTIF;
  - c) il profilo di liquidità dell'ELTIF;
  - d) i metodi e la procedura documentata per la valutazione delle attività dell'ELTIF;
  - e) le condizioni di mercato e gli eventi rilevanti che possono incidere sulla possibilità del gestore dell'ELTIF di attuare la politica di rimborso;



- f) il periodo minimo di detenzione determinato dal gestore dell'ELTIF conformemente all'articolo 3 del presente regolamento e i criteri utilizzati per determinare tale periodo minimo di detenzione, se del caso;
- g) gli strumenti di gestione della liquidità disponibili, la loro calibratura e le condizioni per la loro attivazione;
- h) la percentuale di cui all'articolo 18, paragrafo 2, primo comma, lettera d), del regolamento (UE) 2015/760 e i criteri utilizzati per determinarla;
- i) le prove di stress di liquidità, qualora tali prove di stress di liquidità debbano essere effettuate a norma dell'articolo 15, paragrafo 3, lettera b), e dell'articolo 16, paragrafo 1, della direttiva 2011/61/UE, e i relativi risultati;
- j) in che modo saranno tutelati gli interessi degli investitori.

3. Per tutto il ciclo di vita dell'ELTIF, la politica di rimborso è solida, ben documentata e coerente con la strategia di investimento e il profilo di liquidità dell'ELTIF. Tutti gli elementi seguenti sono coerenti con la natura e il livello di liquidità delle attività sottostanti dell'ELTIF:

- a) le diverse caratteristiche della politica di rimborso, compresa la frequenza di rimborso;
- b) il periodo minimo di detenzione, se del caso;
- c) la data di cui all'articolo 17, paragrafo 1, primo comma, lettera a), del regolamento (UE) 2015/760;
- d) gli strumenti di gestione della liquidità di cui all'articolo 18, paragrafo 2, primo comma, lettera b), del regolamento (UE) 2015/760.

Nel riesaminare la validità della misurazione dei rischi e le nuove informazioni acquisite dal gestore dell'ELTIF durante l'intero ciclo di vita dell'ELTIF, il gestore dell'ELTIF tiene conto dei risultati delle verifiche a posteriori effettuate sulle sue prove di stress di liquidità, qualora tali verifiche a posteriori debbano essere effettuate a norma dell'articolo 45, paragrafo 3, lettera b), del regolamento delegato (UE) n. 231/2013.

4. Se i rimborsi avvengono con frequenza maggiore di quella trimestrale, il gestore dell'ELTIF giustifica all'autorità competente dell'ELTIF l'adeguatezza della frequenza del rimborso e la sua compatibilità con le singole caratteristiche dell'ELTIF.

5. La percentuale di cui all'articolo 18, paragrafo 2, primo comma, lettera d), del regolamento (UE) 2015/760 è parte integrante della politica di rimborso dell'ELTIF. Il gestore dell'ELTIF calibra tale percentuale a sua discrezione sulla base di uno degli elementi seguenti:

- a) la frequenza di rimborso e il periodo di preavviso dell'ELTIF, compresa l'eventuale proroga del preavviso, a seconda dell'opzione scelta dal gestore dell'ELTIF fra le tre di cui all'allegato I del presente regolamento; oppure
- b) la frequenza di rimborso e la percentuale minima delle attività di cui all'articolo 9, paragrafo 1, lettera b), del regolamento (UE) 2015/760, come specificato nell'allegato II del presente regolamento.

6. Per determinare l'entità massima del rimborso a una determinata data di rimborso, il gestore dell'ELTIF applica la percentuale di cui all'articolo 18, paragrafo 2, primo comma, lettera d), del regolamento (UE) 2015/760, come specificato nell'allegato I o nell'allegato II del presente regolamento, alla somma:

- a) delle attività di cui all'articolo 9, paragrafo 1, lettera b), del regolamento (UE) 2015/760 a tale data di rimborso; e
- b) del flusso di cassa atteso, previsto secondo criteri prudenziali nell'arco di 12 mesi.

Ai fini della lettera b), il gestore dell'ELTIF tiene conto soltanto dei flussi di cassa positivi attesi per i quali il gestore dell'ELTIF sia in grado di dimostrare che vi è un elevato grado di certezza che tali flussi si concretizzeranno. Il gestore dell'ELTIF non considera come flussi di cassa positivi attesi la possibilità che l'ELTIF possa raccogliere capitale mediante nuove sottoscrizioni.

7. Se la percentuale di cui all'articolo 18, paragrafo 2, primo comma, lettera d), del regolamento (UE) 2015/760 è calibrata sulla base del paragrafo 5, lettera b), e l'ammontare delle attività dell'ELTIF di cui all'articolo 9, paragrafo 1, lettera b), del regolamento (UE) 2015/760 scende al di sotto delle soglie di cui all'allegato II del presente regolamento, il gestore dell'ELTIF adotta, entro un periodo di tempo adeguato per tale ELTIF, le misure necessarie per ricostituire la percentuale minima delle attività liquide, mantenendo nel contempo la capacità degli investitori di ottenere il rimborso delle loro quote o azioni, tenendo debitamente conto degli interessi degli investitori nell'ELTIF.

8. Se il periodo di preavviso dell'ELTIF, compresa l'eventuale proroga di tale periodo, è inferiore a tre mesi, il gestore dell'ELTIF ne informa l'autorità competente dell'ELTIF, anche per quanto riguarda i motivi della minore durata del periodo di preavviso, e spiega in che modo tale minore durata sia coerente con le singole caratteristiche dell'ELTIF.

9. Benché ciò non costituisca un obbligo, il gestore dell'ELTIF può, a sua discrezione, selezionare e attuare almeno uno strumento di gestione della liquidità antidiluizione tra i seguenti strumenti di gestione della liquidità antidiluizione:

- a) prelievi antidiluizione;
- b) oscillazione dei prezzi;
- c) commissioni di rimborso.

Oltre agli strumenti di gestione della liquidità antidiluizione di cui al primo comma, il gestore dell'ELTIF può anche, a sua discrezione, selezionare e attuare altri strumenti di gestione della liquidità. In tal caso, su richiesta dell'autorità competente dell'ELTIF, il gestore dell'ELTIF fornisce all'autorità competente dell'ELTIF informazioni sui motivi per i quali, sulla base delle caratteristiche dell'ELTIF di cui al paragrafo 2, gli strumenti di gestione della liquidità antidiluizione di cui al primo comma non sono adeguati per tale specifico ELTIF o sul motivo per il quale un'altra serie di strumenti di gestione della liquidità sarebbe più appropriata, tenendo conto degli interessi dell'ELTIF e dei suoi investitori.

10. Un'autorità competente può, su richiesta del gestore dell'ELTIF, esentare l'ELTIF che può essere commercializzato unicamente presso investitori professionali dall'obbligo di fornire a tale autorità competente le informazioni di cui al paragrafo 8 e al paragrafo 9, secondo comma.

#### Articolo 6

#### **Criteri per determinare la percentuale di cui all'articolo 18, paragrafo 2, primo comma, lettera d), del regolamento (UE) 2015/760**

1. Nel determinare la percentuale di cui all'articolo 18, paragrafo 2, primo comma, lettera d), del regolamento (UE) 2015/760, il gestore dell'ELTIF tiene conto di tutti gli elementi seguenti:

- a) il profilo di liquidità, le attività e le passività, i rischi di disallineamenti di liquidità e gli afflussi e i deflussi attesi dell'ELTIF;
- b) il ciclo di vita delle attività dell'ELTIF, il ciclo di vita dell'ELTIF, la stabilità complessiva della strategia di investimento dell'ELTIF durante il suo ciclo di vita e i potenziali eventi di mercato che possono incidere sull'ELTIF;
- c) la frequenza prevista e attesa dei rimborsi dell'ELTIF e i rischi degli effetti di diluizione di tali rimborsi per gli investitori;
- d) la disponibilità e la natura degli strumenti di gestione della liquidità esistenti;
- e) i risultati finanziari dell'ELTIF, compresi i flussi di cassa disponibili e il bilancio dell'ELTIF;
- f) le potenziali circostanze e condizioni di mercato che inciderebbero sull'ELTIF al momento della fissazione della percentuale e la misura in cui le quote o azioni dell'ELTIF possono essere rimborsate in tali circostanze e condizioni di mercato;
- g) la disponibilità di informazioni affidabili sulla valutazione delle attività dell'ELTIF;
- h) la stabilità, la strategia di investimento e la composizione del portafoglio dell'ELTIF durante l'intero ciclo di vita dell'ELTIF dopo un rimborso;

- i) altre informazioni pertinenti, basate sulle circostanze, sulle attività e sulla strategia di investimento dell'ELTIF, necessarie per determinare tale percentuale in condizioni di mercato critiche e in condizioni di mercato normali.
2. Il gestore di un ELTIF determina la percentuale di rimborsi consentiti di cui all'articolo 18, paragrafo 2, primo comma, lettera d), del regolamento (UE) 2015/760 conformemente alla politica di rimborso e alle procedure di valutazione dell'ELTIF e conformemente all'articolo 5, paragrafo 6, del presente regolamento.

#### Articolo 7

##### **Abbinamento delle richieste di trasferimento di cui all'articolo 19, paragrafo 2 bis, del regolamento (UE) 2015/760**

1. Se un ELTIF prevede la possibilità, durante il suo ciclo di vita, di abbinare in tutto o in parte le richieste di trasferimento di quote o azioni dell'ELTIF da parte degli investitori in uscita con le richieste di trasferimento da parte di potenziali investitori, la politica di abbinamento delle richieste contiene tutti gli elementi seguenti:

- a) il formato, la procedura e la tempistica dell'abbinamento;
- b) la frequenza o la periodicità della finestra di abbinamento e la durata di tale finestra;
- c) le date di negoziazione;
- d) i requisiti per la presentazione delle richieste di acquisto e di uscita, compresi i termini per la presentazione di tali richieste;
- e) i periodi di regolamento e di pagamento;
- f) eventuali garanzie per prevenire potenziali arbitraggi contrari agli interessi degli investitori dovuti all'asimmetria informativa inerente all'abbinamento delle richieste di trasferimento;
- g) se il gestore dell'ELTIF impone un periodo di preavviso per ricevere le richieste di acquisto e di uscita, i dettagli relativi a tale periodo di preavviso.

Se un ELTIF prevede la possibilità di rimborsi durante il suo ciclo di vita a norma dell'articolo 18, paragrafo 2, del regolamento (UE) 2015/760, la politica di abbinamento delle richieste stabilisce chiaramente le differenze fra tali rimborsi e l'abbinamento di cui all'articolo 19, paragrafo 2 bis, di tale regolamento, in particolare per quanto riguarda la frequenza, i periodi, il prezzo di esecuzione e il periodo di preavviso per tale abbinamento, e contiene i criteri specifici per la determinazione del prezzo di esecuzione in caso di abbinamento.

2. Le norme e le procedure per l'abbinamento delle richieste sono solide, adeguate per l'ELTIF e i suoi investitori e mirano a prevenire, gestire e monitorare i conflitti di interesse.

#### Articolo 8

##### **La determinazione del prezzo di esecuzione e delle condizioni di ripartizione proporzionale in caso di abbinamento dei trasferimenti di cui all'articolo 19, paragrafo 2 bis, del regolamento (UE) 2015/760, nonché del livello di eventuali commissioni, costi e oneri relativi al trasferimento**

1. Il gestore di un ELTIF può determinare il prezzo di esecuzione di cui all'articolo 19, paragrafo 2 bis, lettera a), punto iv), del regolamento (UE) 2015/760 utilizzando il valore patrimoniale netto o altri metodi di determinazione del prezzo, a condizione che tutti gli investitori siano trattati equamente, compresi gli investitori in uscita e gli investitori rimanenti dell'ELTIF, in particolare se l'ELTIF consente i rimborsi di cui all'articolo 18, paragrafo 2, di tale regolamento.

2. Se il prezzo di esecuzione di cui all'articolo 19, paragrafo 2 bis, lettera a), punto iv), del regolamento (UE) 2015/760 si basa sul valore patrimoniale netto, il gestore di un ELTIF allinea l'abbinamento delle richieste di trasferimento alle date di valutazione dell'ELTIF. Se tale prezzo di esecuzione non si basa sul valore patrimoniale netto, il gestore dell'ELTIF effettua tale abbinamento al di fuori delle date di valutazione dell'ELTIF.

3. Se un ELTIF prevede la possibilità di rimborsi durante il suo ciclo di vita a norma dell'articolo 18, paragrafo 2, del regolamento (UE) 2015/760, l'ELTIF stabilisce le norme che determinano eventuali commissioni di uscita o di acquisto relative all'abbinamento delle richieste di trasferimento.

4. Per quanto riguarda il requisito di cui all'articolo 19, paragrafo 2 bis, lettera b), del regolamento (UE) 2015/760, secondo il quale, in caso di disallineamento tra investitori in uscita e investitori potenziali, l'abbinamento dev'essere effettuato su base proporzionale, la politica di abbinamento delle richieste dell'ELTIF specifica tutti gli elementi seguenti:

- a) nel caso in cui vi siano ordini di acquisto ma non ordini di vendita, o viceversa, se le richieste sono annullate o riportate;
- b) nel caso in cui gli ordini di uscita siano inferiori agli ordini di acquisto, che gli ordini di uscita sono eseguiti e che gli ordini di acquisto che devono essere soddisfatti sono selezionati sulla base del criterio stabilito dal gestore dell'ELTIF e se gli ordini di acquisto in eccesso sono riportati e, in caso affermativo, per quanto tempo;
- c) nel caso in cui gli ordini di uscita siano superiori agli ordini di acquisto, che il gestore dell'ELTIF esegue gli ordini di uscita sulla base del criterio da lui stabilito e se gli ordini di uscita in eccesso sono riportati e, in caso affermativo, per quanto tempo.

Le norme che specificano le modalità di abbinamento su base proporzionale si fondano sulle dimensioni di ciascun ordine di uscita e tengono conto delle attività disponibili dell'ELTIF e delle caratteristiche dell'ELTIF.

#### Articolo 9

##### **Informazioni che gli ELTIF devono comunicare agli investitori in caso di abbinamento dei trasferimenti di cui all'articolo 19, paragrafo 2 bis, del regolamento (UE) 2015/760 e la tempistica di tale comunicazione**

1. Le informazioni che gli ELTIF sono tenuti a comunicare agli investitori in caso di abbinamento dei trasferimenti di cui all'articolo 19, paragrafo 2 bis, del regolamento (UE) 2015/760 contengono tutti gli elementi seguenti, a seconda che il prezzo di esecuzione si basi o meno sul valore patrimoniale netto:

- a) le date di negoziazione e i periodi di regolamento o pagamento prestabiliti;
- b) i termini per la presentazione degli ordini di acquisto o di uscita;
- c) la frequenza con la quale è disponibile l'abbinamento;
- d) i casi in cui il prezzo di esecuzione è calcolato utilizzando metodi o strumenti diversi dal valore patrimoniale netto, i criteri specifici in base ai quali deve essere determinato il prezzo di esecuzione, nonché il modo in cui gli investitori ne saranno informati;
- e) eventuali commissioni, oneri o costi di uscita o di sottoscrizione, a carico degli investitori in uscita o potenziali, relativi all'abbinamento delle richieste di trasferimento;
- f) l'eventuale periodo di preavviso per ricevere gli ordini di acquisto o di uscita;
- g) entro quali termini, da chi e in che modo i nuovi investitori saranno informati di aver acquisito le quote o azioni dell'ELTIF, nonché i tempi e le modalità con cui gli investitori in uscita riceveranno l'importo corrispondente per le loro quote o azioni dell'ELTIF;
- h) le norme che specificano in che modo e a quali condizioni l'abbinamento deve essere effettuato su base proporzionale.

Se un ELTIF prevede la possibilità di rimborsi durante il suo ciclo di vita a norma dell'articolo 18, paragrafo 2, del regolamento (UE) 2015/760, il gestore dell'ELTIF informa gli investitori in merito alle differenze fra tali rimborsi e l'abbinamento di cui all'articolo 19, paragrafo 2 bis, di tale regolamento, in particolare per quanto riguarda la frequenza, i periodi, il prezzo di esecuzione e il periodo di preavviso per l'abbinamento.

2. Il gestore dell'ELTIF tiene aggiornate le informazioni di cui al paragrafo 1.

#### Articolo 10

##### **Criteria 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 gli aspetti seguenti:

- 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 programma dettagliato di cui all'articolo 21, paragrafo 1, del regolamento (UE) 2015/760, prevede che i potenziali acquirenti dipendano da finanziamenti esterni per l'acquisto dell'attività in questione;
- c) in assenza di acquirenti immediati 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 programma dettagliato di cui all'articolo 21, paragrafo 1, del regolamento (UE) 2015/760, prevede che possano concretizzarsi i seguenti rischi:
  - i) rischi associati a cambiamenti legislativi suscettibili di incidere sul mercato dei potenziali acquirenti;
  - ii) rischi politici suscettibili di incidere sul mercato dei potenziali acquirenti;
- f) la possibilità che le condizioni economiche generali presenti nel mercato o nei mercati rilevanti per l'attività possano incidere negativamente sugli aspetti elencati alle lettere a) e b) durante il periodo della liquidazione.

#### Articolo 11

##### **Criteria per la valutazione delle attività da liquidare**

1. Ai fini dell'articolo 21, paragrafo 2, lettera c), del regolamento (UE) 2015/760, il gestore di un ELTIF avvia la valutazione delle attività da liquidare prima del termine di cui all'articolo 21, paragrafo 1, del regolamento (UE) 2015/760 e conclude tale valutazione non più di sei mesi prima di tale termine.
2. Il gestore di un ELTIF può tenere conto delle valutazioni effettuate conformemente all'articolo 19 della direttiva 2011/61/UE se tale valutazione è stata conclusa non più di sei mesi prima del termine di cui al paragrafo 1.

#### Articolo 12

##### **Definizioni comuni, metodi di calcolo e formati di presentazione dei costi**

1. I costi di costituzione dell'ELTIF di cui all'articolo 25, paragrafo 1, lettera a), del regolamento (UE) 2015/760 comprendono tutti i costi amministrativi, regolamentari, di deposito, di custodia e per servizi professionali e di revisione dei conti, nonché altri costi relativi alla costituzione dell'ELTIF, indipendentemente dal fatto che tali costi siano pagati al gestore dell'ELTIF o a un terzo.
2. I costi relativi all'acquisizione di attività di cui all'articolo 25, paragrafo 1, lettera b), del regolamento (UE) 2015/760 comprendono tutti i costi amministrativi, regolamentari, di deposito, di custodia e per servizi professionali e di revisione dei conti, nonché gli altri costi relativi all'acquisizione delle attività dell'ELTIF, indipendentemente dal fatto che tali costi siano pagati al gestore dell'ELTIF o a un terzo.

3. Le commissioni relative alla gestione e alla performance di cui all'articolo 25, paragrafo 1, lettera c), del regolamento (UE) 2015/760 comprendono tutti i pagamenti al gestore dell'ELTIF, compresi i pagamenti a qualsiasi persona cui è stata delegata la funzione corrispondente, a eccezione delle commissioni relative all'acquisizione delle attività di cui al paragrafo 2 del presente articolo.

4. I costi di distribuzione di cui all'articolo 25, paragrafo 1, lettera d), del regolamento (UE) 2015/760 comprendono tutti i costi amministrativi, regolamentari, per servizi professionali e di revisione dei conti relativi alla distribuzione.

5. Gli altri costi di cui all'articolo 25, paragrafo 1, lettera e), del regolamento (UE) 2015/760 comprendono tutte le voci seguenti, se tali costi non sono classificati ai sensi dei paragrafi da 1 a 4 del presente articolo:

- a) i pagamenti alle persone o entità seguenti, comprese le persone alle quali tali persone o entità hanno delegato funzioni:
  - i) il depositario;
  - ii) i custodi;
  - iii) gli eventuali consulenti per gli investimenti;
  - iv) i prestatori di servizi di valutazione e di contabilità per il fondo, nonché di amministrazione del fondo;
  - v) i prestatori di servizi di gestione di immobili e simili;
  - vi) altri prestatori di servizi che generano costi di transazione;
  - vii) i prestatori di servizi di prime brokerage;
  - viii) i prestatori di servizi di gestione delle garanzie;
  - ix) gli agenti per il prestito di titoli;
  - x) i consulenti legali e professionali;
- b) le commissioni accantonate per il trattamento specifico dei guadagni e delle perdite;
- c) i costi operativi nell'ambito di un accordo di condivisione dei compensi con un soggetto terzo;
- d) spese di revisione dei conti e di registrazione, nonché spese regolamentari.

I costi di cui al primo comma non comprendono i costi relativi alla costituzione dell'ELTIF di cui al paragrafo 1, la parte anticipata dei costi relativi all'acquisizione delle attività di cui al paragrafo 2, la parte anticipata dei costi di distribuzione di cui al paragrafo 4 e le commissioni relative alla gestione e alla performance di cui al paragrafo 3.

6. I costi di cui al paragrafo 5 sono espressi in percentuale del valore patrimoniale netto dell'ELTIF su un periodo di un anno.

7. Il coefficiente dei costi complessivi dell'ELTIF di cui all'articolo 25, paragrafo 2, del regolamento (UE) 2015/760 è il rapporto tra i costi totali e il valore patrimoniale netto per anno dell'ELTIF ed è calcolato come segue:

- a) il coefficiente dei costi complessivi dell'ELTIF è espresso in termini percentuali con due cifre decimali;
- b) il coefficiente dei costi complessivi dell'ELTIF si basa sui calcoli dei costi più recenti effettuati dal gestore dell'ELTIF ed è calcolato e aggiornato annualmente;
- c) i costi sono valutati secondo il metodo «tutte le tasse incluse».

*Articolo 13*

**Entrata in vigore**

Il presente regolamento entra in vigore il 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 19 luglio 2024

*Per la Commissione*  
*La presidente*  
Ursula VON DER LEYEN

## ALLEGATO I

**Determinazione della percentuale massima di cui all'articolo 18, paragrafo 2, primo comma, lettera d), del regolamento (UE) 2015/760 in funzione della frequenza di rimborso e del periodo di preavviso dell'ELTIF, compresa l'eventuale proroga di tale periodo («Periodo di preavviso»).**

**Opzione 1 - Opzione di base**

Periodo di preavviso/Frequenza di rimborso	Nessun periodo di preavviso	Periodo di preavviso di 2 settimane	Periodo di preavviso di 1 mese	Periodo di preavviso di 3 mesi	Periodo di preavviso di 6 mesi	Periodo di preavviso di 9 mesi	Periodo di preavviso di 12 mesi
12 mesi	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %
6 mesi	50,0 %	52,2 %	54,5 %	66,7 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %
3 mesi	25,0 %	26,1 %	27,3 %	33,3 %	50,0 %	100,0 %	100,0 %
2 mesi	16,7 %	17,4 %	18,2 %	22,2 %	33,3 %	66,7 %	100,0 %
1 mese	8,3 %	8,7 %	9,1 %	11,1 %	16,7 %	33,3 %	100,0 %
Quindicinale	4,2 %	4,3 %	4,5 %	5,6 %	8,3 %	16,7 %	100,0 %
Settimanale	1,9 %	2,0 %	2,1 %	2,6 %	3,8 %	7,7 %	100,0 %

**Opzione 2 - Aggregazione su base mensile**

Periodo di preavviso/Frequenza di rimborso	Nessun periodo di preavviso	Periodo di preavviso di 2 settimane	Periodo di preavviso di 1 mese	Periodo di preavviso di 3 mesi	Periodo di preavviso di 6 mesi	Periodo di preavviso di 9 mesi	Periodo di preavviso di 12 mesi
12 mesi	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %
6 mesi	50,0 %	52,2 %	54,5 %	66,7 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %
3 mesi	25,0 %	26,1 %	27,3 %	33,3 %	50,0 %	100,0 %	100,0 %
2 mesi	16,7 %	17,4 %	18,2 %	22,2 %	33,3 %	66,7 %	100,0 %
1 mese o più frequente di 1 mese	Su base aggregata, nell'arco di un mese: 8,3 %	Su base aggregata, nell'arco di un mese: 8,7 %	Su base aggregata, nell'arco di un mese: 9,1 %	Su base aggregata, nell'arco di un mese: 11,1 %	Su base aggregata, nell'arco di un mese: 16,7 %	Su base aggregata, nell'arco di un mese: 33,3 %	Su base aggregata, nell'arco di un mese: 100 %



**Opzione 3 - Aggregazione su base bimestrale**

Periodo di preavviso/Frequenza di rimborso	Nessun periodo di preavviso	Periodo di preavviso di 2 settimane	Periodo di preavviso di 1 mese	Periodo di preavviso di 3 mesi	Periodo di preavviso di 6 mesi	Periodo di preavviso di 9 mesi	Periodo di preavviso di 12 mesi
12 mesi	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %
6 mesi	50,0 %	52,2 %	54,5 %	66,7 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %
3 mesi	25,0 %	26,1 %	27,3 %	33,3 %	50,0 %	100,0 %	100,0 %
2 mesi o più frequente di 2 mesi	Su base aggregata, nell'arco di 2 mesi: 16,7 %	Su base aggregata, nell'arco di 2 mesi: 17,4 %	Su base aggregata, nell'arco di 2 mesi: 18,2 %	Su base aggregata, nell'arco di 2 mesi: 22,2 %	Su base aggregata, nell'arco di 2 mesi: 33,3 %	Su base aggregata, nell'arco di 2 mesi: 66,7 %	Su base aggregata, nell'arco di 2 mesi: 100 %

## ALLEGATO II

**Determinazione della percentuale massima di cui all'articolo 18, paragrafo 2, primo comma, lettera d), del regolamento (UE) 2015/760 in funzione della frequenza di rimborso e della percentuale minima delle attività di cui all'articolo 9, paragrafo 1, lettera b), di tale regolamento**

Frequenza di rimborso	Percentuale minima delle attività di cui all'articolo 9, paragrafo 1, lettera b)	Percentuale massima di cui all'articolo 18, paragrafo 2, primo comma, lettera d)
12 mesi e meno frequente	10 %	100 %
6 mesi	15 %	67 %
3 mesi	20 %	50 %
1 mese o più frequente	25 %	20 %, applicata su base mensile aggregata