



**COUNCIL OF
THE EUROPEAN UNION**

**Brussels, 21 March 2014
(OR. en, it)**

8081/14

**Interinstitutional File:
2013/0214 (COD)**

**EF 100
ECOFIN 299
CODEC 883
INST 167
PARLNAT 91**

COVER NOTE

From: Italian Senate
date of receipt: 17 March 2014
To: President of the Council of the European Union

Subject: Proposal for a REGULATION OF THE EUROPEAN PARLIAMENT
AND OF THE COUNCIL on European Long-term Investment Funds
[doc.12044/13 EF 143 ECOFIN 683 CODEC 1691 - COM (2013) 462 final]

*- Opinion¹ on the application of the Principles of Subsidiarity and
Proportionality*

Delegations will find attached the above mentioned Opinion.

Encl.:

¹ Translation(s) may be available in the Interparliamentary EU information exchange site IPEX at the following address: <http://www.ipex.eu/IPEXL-WEB/search.do>

SENATO DELLA REPUBBLICA

XVII LEGISLATURA

Doc. XVIII
n. 53

RISOLUZIONE DELLA 6^a COMMISSIONE PERMANENTE

(Finanze e tesoro)

(Estensore BELLOT)

approvata nella seduta del 13 febbraio 2014

SULLA

**PROPOSTA DI REGOLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO
E DEL CONSIGLIO RELATIVO AI FONDI DI INVESTIMENTO
EUROPEI A LUNGO TERMINE (COM (2013) 462 definitivo)**

ai sensi dell'articolo 144, commi 1 e 6, del Regolamento

Comunicata alla Presidenza il 20 febbraio 2014

La Commissione,

considerato:

che la proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio disciplina l'operatività dei fondi di investimento europei a lungo termine;

che gli investimenti a lungo termine consistono nel mettere a disposizione capitale di lunga durata per finanziare attività materiali, come le infrastrutture, o attività immateriali, quali la ricerca e lo sviluppo, in grado di promuovere la ricerca e la competitività;

che nel momento attuale di grave crisi economica, la principale priorità politica consiste nel ricondurre l'Unione europea ad adottare politiche in grado di creare nuovi posti di lavoro e migliorare la competitività, intervenendo a sostegno dell'economia reale;

che l'intervento dell'Unione europea nel settore degli investimenti a lungo termine si propone lo scopo di contribuire ad accrescere nell'immediato futuro la massa di capitale disponibile per tali investimenti, così da finanziare il passaggio ad una crescita strutturata e sostenibile;

sotto tale punto di vista, infatti, la Commissione condivide pienamente l'obiettivo di affrontare a livello europeo i fattori che ostacolano oggi la realizzazione di impegni infrastrutturali, che tipicamente prevedono la realizzazione di progetti a medio e lungo termine. Si ritiene, infatti, che siano almeno tre le motivazioni per le quali l'investimento a lungo periodo presenta dei rischi: il rischio che i fondi a lungo termine esistenti non abbiano sufficiente esperienza quanto alla selezione delle attività e al monitoraggio dei progetti, il rischio di non informare adeguatamente gli investitori circa la natura dei rischi delle attività a lungo termine ed infine il rischio connesso con l'illiquidità delle attività a lungo termine;

che gli strumenti previsti, disciplinati in parallelo con quanto previsto dalla direttiva 2011/61/UE, del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'8 giugno 2011, rappresentano un valido strumento alternativo al finanziamento bancario e che come tale, necessitano comunque di una regolamentazione sia *ex ante*, al momento dell'autorizzazione, che nel corso della loro attività, in vista della migliore tutela degli interessi sia degli investitori che delle imprese finanziate;

valutato inoltre che:

il regolamento proposto dalla Commissione europea va nella direzione di creare una nuova tipologia di fondo, il fondo di investimento a

lungo termine dell'Unione europea o ELTIF che, insieme ai fondi europei di *venture capital* (EuVECA) e ai fondi europei per l'imprenditoria sociale (EuSEF), contribuisca al finanziamento dell'economia europea. Tuttavia, mentre questi ultimi due sono collegati a nicchie specifiche (le *start-up* e le imprese sociali), la proposta sugli ELTIF fa riferimento ad un ampio ventaglio di categorie di attività a lungo termine e si propone di creare un fondo di investimento che possa essere venduto anche agli investitori al dettaglio;

lo strumento prevede regole specifiche sul prodotto riguardanti le attività ammissibili e la loro diversificazione: gli ELTIF potranno investire in tutti i tipi di attività non negoziate nei mercati regolamentati e, quindi, illiquide, in quanto non immediatamente disponibili data l'assenza di una sede di negoziazione pubblica. Essi, inoltre, richiedono elevati livelli di diligenza e conoscenza del settore nel quale si investe. Per tali motivi, il regolamento non impone periodi specifici di detenzione dei titoli. Al fine di garantire una riserva di liquidità, sarà possibile investire in titoli liquidi fino al 30 per cento del capitale. Dopo essere stati autorizzati, gli ELTIF potranno essere commercializzati in tutti gli Stati membri sia presso gli investitori professionali sia al dettaglio;

anche al fine di superare la criticità evidenziata circa le competenze di gestione, il regolamento prevede che gli ELTIF siano gestiti da imprese debitamente autorizzate a norma della direttiva sui gestori di fondi di investimento alternativi a gestire e a commercializzare investimenti alternativi. Su questo aspetto, la Commissione auspica che il monitoraggio ed il controllo su rilascio delle autorizzazioni siano costanti ed efficaci, a tutela degli investitori;

per quanto concerne la regolamentazione del profilo di prodotto degli ELTIF, si auspica che la regolamentazione complessiva garantisca la massima tutela a favore degli investitori stessi;

per quanto riguarda la disciplina dei conflitti di interesse, la Commissione esprime apprezzamento per la previsione in base alla quale il gestore non possa avere un interesse personale in un'attività a lungo termine in cui l'ELTIF ha investito, finalizzata a gestire il potenziale conflitto di interessi;

per quanto attiene infine alle regole di trasparenza per l'informativa agli investitori, pur ritenendo costruttivo e positivo quanto già previsto dal documento, si invita a considerare la possibilità di rafforzare ulteriormente le regole di trasparenza per l'informativa, in modo che gli investitori siano puntualmente e precisamente a conoscenza di tutti i rischi connessi al fondo.

Tutto ciò considerato, la Commissione esprime parere favorevole, osservando che appare opportuno ampliare la platea delle piccole e medie imprese che potrebbero essere oggetto di investimento da parte di ELTIF, ottenendo in tale modo un finanziamento stabile e duraturo: in tale prospettiva, appare opportuno rivedere l'approccio della proposta europea, che identifica le attività a lungo termine con le attività non ammesse alla negoziazione. Dovrebbe pertanto essere consentito agli ELTIF di po-

ter veicolare le proprie risorse anche in piccole e medie imprese quotate, introducendo un limite massimo di capitalizzazione dell'impresa oggetto dell'investimento o altre previsioni in grado di consentire il finanziamento di tali tipologie di impresa.

€ 1,00