



# LA RACCOLTA DEL RISPARMIO PRIVATO VERSO LE IMPRESE:

## *ELTIF E FONDI PIR COMPLIANT*

**Emidio Cacciapuoti LL.M.**

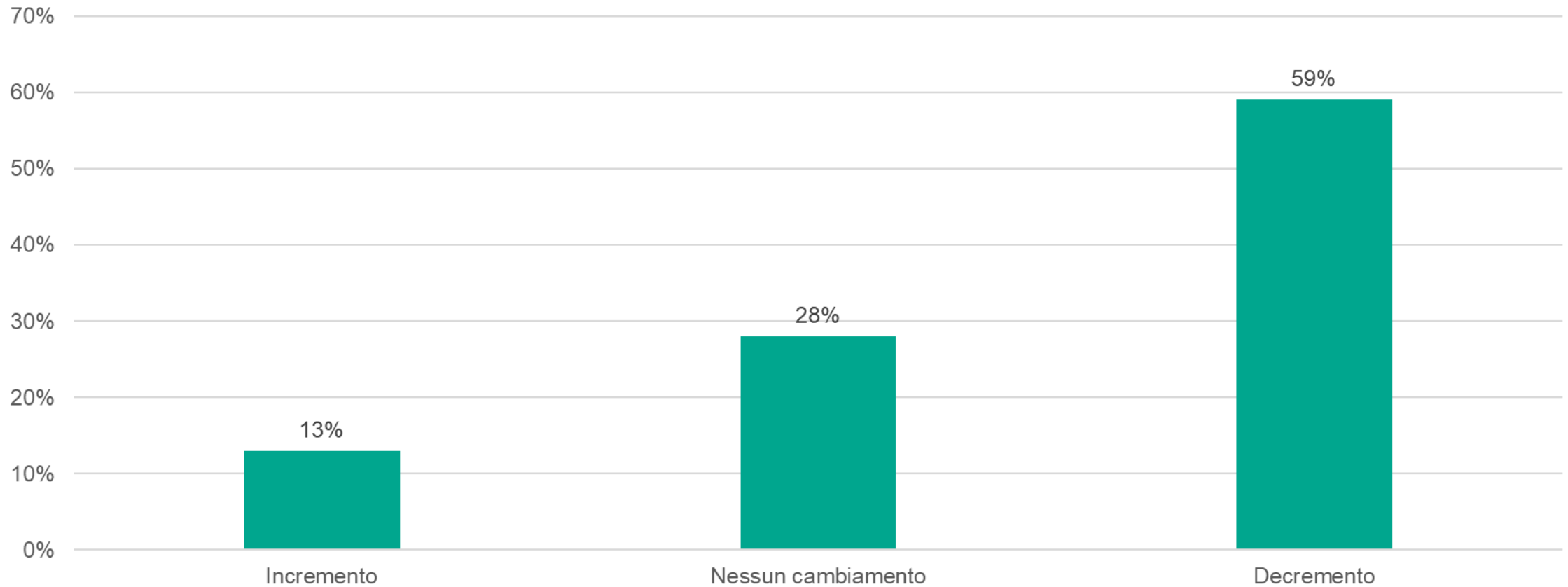
PRIVATE EQUITY MONITOR

23 SETTEMBRE 2020

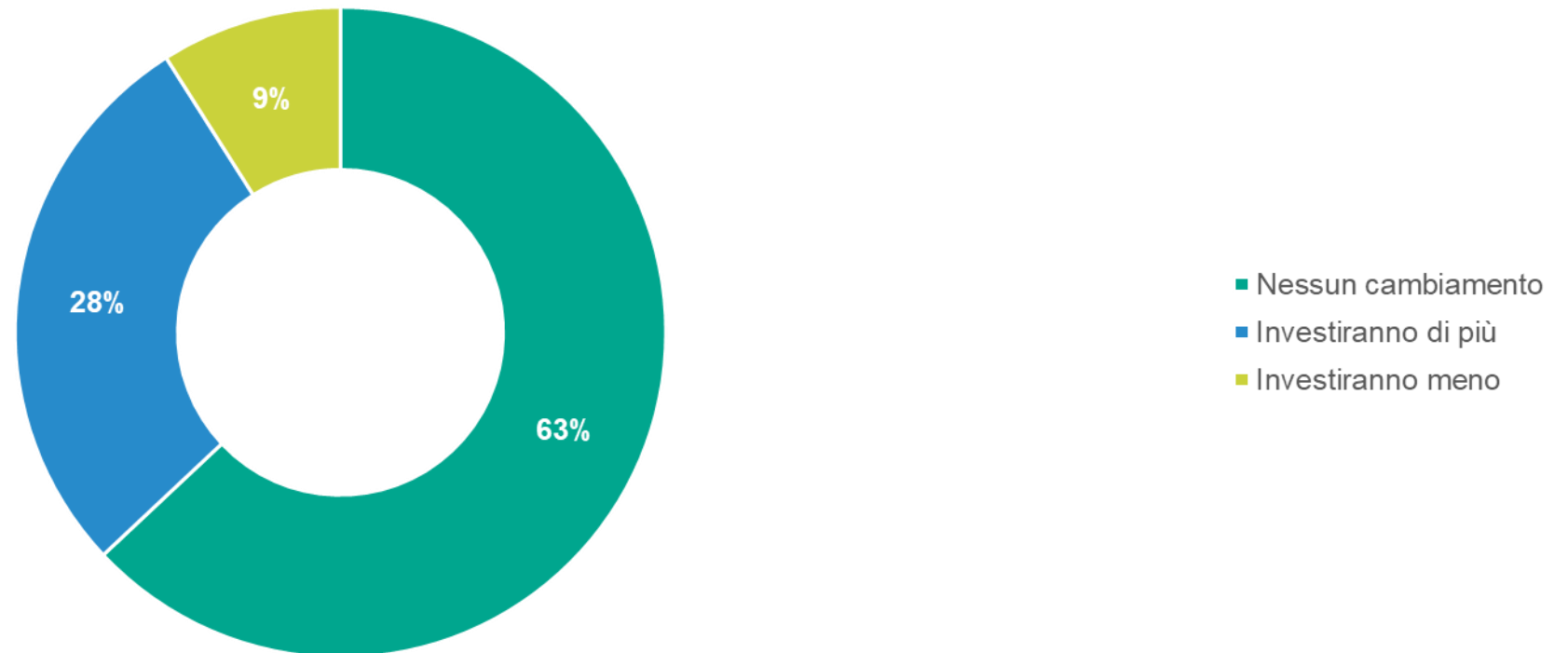
[mwe.com](http://mwe.com)

**McDermott  
Will & Emery**  
STUDIO LEGALE ASSOCIATO

# COVID 19 – IMPATTO SULLA RACCOLTA DI IMPEGNI FINANZIARI NEL 2020



# COVID 19 – IMPATTO NEL MEDIO/LUNGO PERIODO SULLA STRATEGIA DEGLI INVESTITORI



Fonte: Preqin Investor Survey, April 2020

# IL SETTORE PRIVATO

- Liquidità del settore privato (periodo Feb – Mar – Apr 2020):
  - **+ € 34,4 miliardi**
  - **38,9% degli italiani**
- Liquidità del settore privato (triennio 2017 - 2019):
  - **+ € 121 miliardi**

# ELTIF (*EUROPEAN LONG-TERM INVESTMENT FUNDS*)

## REGOLAMENTO (UE) 2015/760

*Il finanziamento a lungo termine costituisce uno strumento fondamentale per incanalare l'economia europea su un percorso di crescita intelligente, sostenibile e inclusiva ... - Considerando (1) del Regolamento UE 2015/760 -*

### DOMANDA

- Flusso costante di proventi a lungo termine
- Struttura regolamentata
- **Incentivo Fiscale**

### OFFERTA

- Strumento finanziamento strutturale di lunga durata a società che emettono strumenti di *equity* e di debito

- 
- Fondi Pensione
  - Imprese di Assicurazione
  - **Risparmio Privato**

- Progetti Lungo termine (e.g. infrastruttura)
- **Crescita e consolidamento PMI**

# ELTIF (*EUROPEAN LONG-TERM INVESTMENT FUNDS*)

## REGOLAMENTO (UE) 2015/760

- **PROCESSO AUTORIZZATIVO**

- Autorizzazione Gestore Sopra Soglia quale gestore ELTIF.
- Autorizzazione del Fondo a qualificarsi come ELTIF.

- **COMMERCIALIZZAZIONE**

- La distribuzione nei confronti di investitori al dettaglio è consentita a condizione che sia accompagnata dal servizio di consulenza in materia d'investimenti.
- Necessità di predisporre e pubblicare un Prospetto.

- **POLITICA D'INVESTIMENTO**

- Almeno il 70% investito in Attività Ammissibili:
  - *equity* – quasi *equity* – debito di *Imprese di Portafoglio Ammissibili*
  - prestiti di durata non superiore alla durata del Fondo
  - azioni o quote di un altro OICR (ELTIF, EuVECA o EuSEF) a condizione che tale OICR non abbia investito più del 10% in altri ELTIF
- Impresa di Portafoglio Ammissibile:
  - non è un'impresa finanziaria (banche, assicurazioni, SIM ...)
  - non quotata ovvero quotata con capitalizzazione < a € 500 milioni
  - stabilita in uno Stato UE o Stati Terzi che prevedono scambio d'informazioni fiscali con gli Stati in cui il Fondo è istituito e commercializzato

# ELTIF (*EUROPEAN LONG-TERM INVESTMENT FUNDS*)

## REGOLAMENTO (UE) 2015/760

- **LIMITI DI CONCENTRAZIONE**

- 10% in strumenti emessi da singolo emittente
- 10% prestiti erogati a singolo soggetto
- 10% in quote singolo ELTIF (massimo 20% aggregato)
- 5% OICVM

Il limite del 10% può essere derogato fino al 20% a condizione che l'ammontare aggregato degli investimenti «derogati» non superi il 40% del capitale del Fondo.

- **RIMBORSO ANTICIPATO**

Consentiti a condizione che.

- sia stato adottato un sistema adeguato di gestione della liquidità e procedure efficaci per il monitoraggio del rischio di liquidità
- siano indicati i periodi di tempo durante i quali gli investitori possono presentare domande di rimborso
- l'importo complessivo dei rimborsi in un dato periodo sia limitato a una percentuale delle attività investibili da un OICVM

Il rimborso dovrà essere effettuato entro 1 anno dalla data della relativa richiesta.

# IL VANTAGGIO FISCALE DEI FONDI PIR COMPLIANT

## PIR ALTERNATIVI

- Il recente Decreto Rilancio ha reso «eleggibili» gli OICR alla qualifica di strumenti PIR Alternativi.
- I PIR Alternativi sono stati costruiti con l'obiettivo di far affluire risorse alle piccole e medie imprese non quotate, il cui accesso al capitale è ancora più complesso in una fase di forte pressione creata dall'emergenza sanitaria.

## ESENZIONE FISCALE

- I PIR Alternativi hanno in comune con i PIR Tradizionali l'incentivo della **completa esenzione fiscale sui redditi derivanti da investimenti in OICR PIR *Compliant*** nonché l'esenzione sull'imposta di successione.

## REQUISITI

- Il Fondo deve investire **almeno il 70% in società non quotate Italiane o EU/SEE** con stabile organizzazione in Italia e con concentrazioni massime sui singoli investimenti (max 20%).
- Le persone fisiche possono investire un importo massimo di Euro 1,5 milioni ed Euro 300 mila annui; inoltre l'investimento dovrà essere mantenuto almeno 5 anni.

I FONDI ELTIF POSSONO FACILMENTE VERIFICARE I  
REQUISITI PER L'ESENZIONE PIR ALTERNATIVI



# Q&A

## Q&A 1

- Esistono limiti e/o requisiti minimi temporali o dimensionali per gli Eltif?
- Non sono previsti limiti o requisiti alla durata e alla dimensione di un Eltif

## Q&A 2

- Se il fondo Eltif investe sia in strumenti quotati che «private», è possibile investire inizialmente il 100% in strumenti quotati e progressivamente modificare il portafoglio?
- Un Eltif deve investire almeno il 70% del capitale in strumenti non quotati ovvero in strumenti emessi da società quotate con una capitalizzazione non superiore a € 500 milioni (PMI). La verifica del predetto vincolo dovrà essere effettuata a partire dalla data indicata nel regolamento di gestione (non successiva a 5 anni dalla data di autorizzazione) fino al termine del Periodo d'Investimento. In pratica, è possibile investire il 100% in titoli quotati a condizione che il limite del 70% sia verificato entro 5 anni dalla data di autorizzazione o (se precedente) da quella indicata nel regolamento di gestione.

## Q&A 3

- Come si calcolano le Commissioni di Gestione?
- Non ci sono previsioni specifiche in merito al calcolo della Commissione di Gestione. In base alle caratteristiche del Fondo, si applicheranno commissioni in linea con la prassi del mercato di riferimento.

## Q&A 4

- Il carried interest deve essere calcolato seguendo uno schema preordinato (e.g. fund as a whole, deal by deal)?
- Anche in questo caso non ci sono previsioni di carattere regolamentare. I termini economici sono rimessi alla negoziazione delle parti. Tuttavia, nella determinazione delle clausole distributive dei proventi e del *carried interest*, è opportuno considerare eventuali valutazioni di natura fiscale (e.g. postergazione del *carried interest* ai fini della qualifica quale reddito di capitale).

## Q&A 5

- Eltif può investire in altri Fondi?
- Sì, a condizione che i Fondi investiti non investano più del 10% del Capitale in altri Fondi Eltif.

## Q&A 5

- Cosa succede se un Impresa Ammissibile ai fini Eltif perde i requisiti?
- Se un Impresa Ammissibile perde i requisiti (e.g. la capitalizzazione sfiora il cap dei € 500 milioni) potrà essere inclusa nel calcolo del limite del 70% per un periodo massimo di 3 anni.

# ESEMPI:

## TERM SHEET – ELTIF Non Riservato

- **Dimensione Target:** € 120 milioni
- **Durata Fondo:** 8 anni + due possibili proroghe di 1 anno
- **Rimborsi anticipati:** dal 3° al 6° anno – Non superiore al 10% per ciascun rimborso
- **Sottoscrizione minima:**
  - € 10 milioni per Investitori Professionali
  - € 50k per Retail
- **Commissione di Gestione:**
  - 0,7% per Investitori Professionali
  - 1,7% per Retail
- **Carried interest:** 10% alla liquidazione del Fondo

## TERM SHEET – ELTIF Riservato

- **Dimensione Target:** € 600 milioni
- **Durata Fondo:** 15 anni + due possibili proroghe di 5 anni ciascuna
- **Rimborsi anticipati:**
  - al 10° anno in caso di estensione della durata oltre il 15° anno;
  - al 15° anno in caso di ulteriore estensione della durata del Fondo.
  - nessun limite quantitativo per singolo investitore, ma limitato al 30% del valore totale del Fondo.
- **Sottoscrizione minima:**
  - € 15 milioni
- **Commissione di Gestione:** 1,5 %
- **Carried interest:** 20% deal by deal

