servizio affari internazionali

ufficio dei rapporti con le istituzioni dell'Unione europea

SCHEDA DI VALUTAZIONE n. 71/2013
dei progetti di atti legislativi trasmessi ai sensi del protocollo sull'applicazione dei principi di sussidiarietà e proporzionalità

TITOLO:	Proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio relativo ai fondi di investimento europei a lungo termine.		
NUMERO ATTO	COM(2013) 462		
NUMERO PROCEDURA	2013/0214 (COD)		
AUTORE	Commissione europea		
DATA DELL'ATTO	26/06/2013		
DATA DI TRASMISSIONE	29/06/2013		
SCADENZA OTTO SETTIMANE	26/09/2013[1]		
ASSEGNATO IL	02/07/2013		
COMM.NE DI MERITO	6ª	**Parere motivato entro**	08/08/2013
COMM.NI CONSULTATE	3ª, 14ª	**Oss.ni e proposte entro**	01/08/2013
OGGETTO	Stimolare gli investimenti a lungo termine nell'economia reale attraverso la creazione dei "Fondi di investimento di lungo termine dell'UE" (ELTIF)[2]. Questi finanzieranno attività materiali (es. infrastrutture nel campo di energia o trasporti) o immateriali (es. istruzione o ricerca e sviluppo) che promuovano l'innovazione e la competitività. Offriranno altresì opportunità di investimento a soggetti (ad es. amministratori di fondi pensione, imprese di assicurazione o altri soggetti periodicamente confrontati a passività) interessati alla regolarità del flusso di cassa, anche a scapito del rendimento in termini assoluti. Tali strumenti contribuiranno auspicabilmente a stimolare la ripresa economica, fornendo un nuovo impulso alla realizzazione dei sopra citati interventi		

[1] Il fatto che sia decorso il termine di otto settimane previsto per l'adozione di un parere motivato, e cioè di un parere in cui si attesta la non conformità della proposta al principio di sussidiarietà (art. 8 della legge n. 234 del 2012), lascia comunque integro il potere dei parlamenti nazionali e dei loro organi parlamentari di adottare un "parere" che rilevi ai fini del c.d. dialogo politico con le istituzioni dell'Unione europea (art. 9 legge citata) e che possa costituire al contempo anche atto di indirizzo al Governo (art. 7 legge citata).

[2] Si ricorda che la necessità di investimenti a lungo termine era già stata affermata nel libro verde "Il finanziamento a lungo termine dell'economia europea" (COM(2013) 150), del 25 marzo 2013.

infrastrutturali.

BASE GIURIDICA

Trattato sul funzionamento dell'Unione europea, art. 114 ("*Il Parlamento europeo e il Consiglio, deliberando secondo la procedura legislativa ordinaria e previa consultazione del Comitato economico e sociale, adottano le misure relative al ravvicinamento delle disposizioni legislative, regolamentari ed amministrative degli Stati membri che hanno per oggetto l'instaurazione ed il funzionamento del mercato interno*").

PRINCIPI DI SUSSIDIARIETÀ E PROPORZIONALITÀ

Il documento in esame è dichiarato conforme al principio di sussidiarietà in termini di:

necessità dell'intervento delle istituzioni dell'Unione al fine di evitare che ogni Stato membro crei autonomi prodotti di investimento a lungo termine con caratteristiche differenti, determinando confusione negli investitori e potenzialmente ostacolando la creazione di pari condizioni all'interno dell'Unione;

valore aggiunto per l'Unione in quanto:

1) auspicabilmente gli ELTIF costituiranno "*uno strumento di attivazione* (...) *per incanalare l'economia europea su un percorso di crescita sostenibile, intelligente e inclusiva e per dare all'economia del futuro una struttura meno esposta ai rischi sistemici e più resiliente*" (punto n. 1) delle Premesse);
2) vengono, con il presente documento, introdotti fondi di attività a lungo termine inesistenti in molti Stati membri.

Per quanto concerne il principio di proporzionalità, la proposta appare congrua agli obiettivi che si intende perseguire.

ANNOTAZIONI:

1) Consultazioni

La Commissione europea riferisce di riunioni, bilaterali e multilaterali, e di un questionario di *follow-up* diffuso alle parti interessate.

Una consultazione pubblica *on-line* ha avuto luogo tra il 26 luglio ed 18 ottobre 2012 su: "Organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) - Regole per i prodotti, gestione delle liquidità, depositari, fondi di mercato monetario, investimenti a lungo termine". Una specifica sezione (capitolo 8 del questionario di consultazione, quesito n. 10) era relativa agli investimenti di lungo termine.

Alla consultazione non hanno partecipato autorità pubbliche italiane ma sono disponibili, sul sito della Commissione europea, i contributi di ABI (che non si è pronunciata sugli investimenti a lungo termine) ed Assogestioni, che si è espressa in senso favorevole.

2) Contesto normativo

La direttiva 2011/61/UE (Direttiva 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) stabilisce le regole generali per i gestori di

fondi di investimento alternativi che gestiscono e commercializzano fondi presso investitori professionali.

Gli ELTIF si qualificheranno a loro volta come fondi di investimenti alternativi (FIA) poiché non rientrano nella definizione tradizionale di azioni e obbligazioni quotate. Si veda, in questo senso, l'art. 1, par. 1, del documento in esame: "*il presente regolamento stabilisce norme uniformi in materia di rilascio dell'autorizzazione, di politiche di investimento e di condizioni di esercizio per i fondi di investimento alternativi (FIA) commercializzati nell'Unione europea come fondi di investimenti europei a lungo termine (ELTIF) "*.

Ne deriva uno stretto rapporto tra il documento in esame e la direttiva 2011/61/UE, come dimostrano le seguenti disposizioni ivi proposte:

1) la possibilità solo per i gestori di fondi di investimento alternativi (GEFIA) autorizzati ai sensi della direttiva 2011/61/UE di presentare domanda di gestione di un ELTIF, previa istanza il cui contenuto è dettagliato nell'art. 4, par. 2. Peraltro l'art. 5, par. 4, vieta ogni discriminazione basata sullo Stato membro di autorizzazione del GEFIA o sul luogo in cui questo eserciti o deleghi eventuali attività;
2) la possibilità, per le autorità competenti dell'ELTIF, di respingere la domanda di un GEFIA UE di gestire il proprio fondo in caso di mancato rispetto della proposta di regolamento in via di approvazione o della direttiva 2011/61/UE (art. 5, par. 2, lett. b e c);
3) l'esplicito ed incondizionato obbligo, per l'ELTIF ed il suo gestore, di rispettare "*in ogni momento gli obblighi imposti dalla direttiva 2011/61/UE*" oltre che del documento in esame (art. 6, par. 2);
4) il conferimento, alle autorità di vigilanza previste dalla direttiva 2011/61/UE, del potere di esercitare le medesime funzioni anche in relazione al testo in esame (art. 27, par. 2).

Il quadro che ne risulta è di tale interconnessione da giustificare l'affermazione della Commissione europea per cui "*l'autorizzazione di un ELTIF è subordinata all'autorizzazione del suo gestore a norma della direttiva sui GEFIA"* (relazione introduttiva del documento in esame, pag. 6).

Elemento di differenziazione rispetto alla direttiva del 2011 è costituito, invece, dalla possibilità di vendita agli investitori al dettaglio. Tale circostanza ha determinato, da parte della Commissione europea, una maggiore attenzione alla tutela dei consumatori, con norme che vietano gli investimenti in attività che possono determinare un conflitto di interessi (art. 11), regole di trasparenza che impongono la pubblicazione di un documento contenente le informazioni chiave per gli investitori (art. 21) e condizioni di commercializzazione specifiche (Capo V, artt. 23-25).

Si sottolinea, comunque, che rispetto agli altri fondi di investimento alternativi "*gli ELTIF si concentrerebbero solo su quelli che rientrano in una determinata categoria di classi di attività* (...) *che, per essere sviluppate con successo, richiedono un impegno a lungo termine degli investitori*" (relazione introduttiva al documento in oggetto, pag. 1). Vi rientrerebbero, a mero titolo esemplificativo, i progetti infrastrutturali di varia natura, gli investimenti in società non quotate di lunga durata (PMI) o investimenti immobiliari (alloggi o ospedali). Per una lista più articolata si veda il punto n. 23 delle Premesse[3].

Dal punto di vista operativo, rileva la disposizione di cui all'art. 3, par. 1: "*Solo i FIA UE possono essere autorizzati come ELTIF*": ne deriva che sono esclusi dall'ambito di applicazione sia fondi di investimento alternativi che non si qualifichino come ELTIF (i quali, d'altro canto, "*sarebbero esclusi anche dai vantaggi che ne derivano*", punto n. 12 delle Premesse) sia FIA esterni all'Unione (il punto n. 10 delle Premesse specifica che "*si vuole valorizzare la dimensione europea di questo nuovo prodotto di investimento a lungo termine*").

[3] E' ivi contenuta una lista, a sua volta non esaustiva, che comprende: "*infrastrutture di edilizia pubblica quali scuole, ospedali o carceri; infrastrutture sociali come l'edilizia popolare; infrastrutture di trasporto quali strade, sistemi di trasporto pubblico di persone o aeroporti; infrastrutture energetiche quali reti di distribuzione dell'energie, progetti di mitigazione e adattamento ai cambiamenti climatici, centrali elettriche o gasdotti; infrastrutture di gestione delle risorse idriche quali sistemi di approvvigionamento idrico, reti fognarie o sistemi di irrigazione; infrastrutture di comunicazione quali reti; infrastrutture per la gestione dei rifiuti, quali impianti di riciclaggio o sistemi di raccolta*".

3) Normativa proposta

a) Rilascio dell'autorizzazione

Ai sensi dell'art. 3, par. 3, la denominazione ELTIF è assunta da un "*organismo di investimento collettivo* (...) *per indicare se stesso o le azioni di quote che emette*". Tale prodotto è soggetto ad *iter* di autorizzazione armonizzato, dettagliato dagli artt. 4-6: istanza - il cui contenuto è elencato nell'art. 4, par. 1 - da presentare ad un'autorità competente dello Stato membro d'origine del fondo, ovvero (ai sensi dell'art. 4, par. 1, lettera *p*, della direttiva 2011/61/UE) quello in cui è stato autorizzato o registrato in base alla normativa nazionale applicabile, quello in cui è stato autorizzato o registrato per la prima volta o quello in cui abbia la sede legale o amministrativa principale.

Ai fini dell'autorizzazione la medesima autorità competente dovrà accertare che l'ELTIF richiedente sia in grado di rispettare gli obblighi derivanti dal documento in oggetto, ma anche approvare la domanda di gestione presentata dal GEFIA, il regolamento del fondo e la scelta del depositario (art. 5, par. 1). L'eventuale autorizzazione è notificata sia all'ELTIF che al GEFIA entro due mesi dalla data di presentazione della domanda completa (art. 4, par. 3) ed è valida in tutta l'UE (art. 3, par. 2).

I casi che legittimano il respingimento della domanda di autorizzazione sono disciplinati dall'art. 5, parr. 2-3). Il mancato rilascio determina l'incommerciabilità del fondo (art. 3, par. 2).

Si sottolinea la responsabilità, per il gestore dell'ELTIF, "*di assicurare il rispetto del presente regolamento*", rispondendo altresì di "*perdite o danni derivanti dal mancato rispetto*" (art. 6, par. 3).

b) Politiche di investimento

L'art. 8, par. 1, impone agli ELTIF di investire soltanto nelle categorie di attività, ed alle condizioni specificate, nel testo in esame. Analogamente l'art. 12, par. 1, impone che almeno il 70 per cento del capitale[4] sia investito nelle attività ammissibili *ex* art. 9, ponendo altresì ulteriori vincoli (ad esempio che non più del 10 per cento del capitale sia dedicato ad attività emesse da un singola impresa o in una singola attività reale o in azioni o quote di un singolo ELTIF, EuVECA[5] o EuSEF[6], cfr. art. 12, par. 2)[7]. Tale livello di dettaglio risponde all'esigenza di limitare i rischi assunti ma anche - tramite l'identificazione chiara delle categorie di attività in cui tali fondi sono autorizzati ad investire e delle condizioni a cui è subordinata l'ammissibilità - di "*assicurare che gli ELTIF si dedichino ad investimenti di lungo termine*" (punto n. 15 delle Premesse). Ad analoga *ratio* risponde il disposto dell'art. 13, che pone specifici limiti di concentrazione, stabilendo che l'ELTIF non può acquistare più del 25 per cento delle azioni o quote di un unico ELTIF, EuVECA o EuSEF (par. 1).

Un ampliamento delle attività ammissibili è assicurato dall'art. 8, par. 1, let. b), ai sensi del quale l'ELTIF può altresì investire nelle "*attività di cui all'art. 50, par. 1, della direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio*[8]". L'intervento di queste ulteriori attività sembra poter

---

[4] Ai sensi dell'art. 2, par. 1, il capitale è definito come "*conferimenti di capitale aggregati e capitale impegnato non richiamato calcolati sulla base degli importi investibili previa deduzione di tutte le commissioni, di tutti i costi e di tutte le spese sostenuti direttamente o indirettamente dagli investitori*".

[5] Fondi europei di *venture capital*, istituiti dal regolamento (UE) n. 345/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 17 aprile 2013, relativo ai fondi europei per il *venture capital*, per il finanziamento delle imprese molto piccole, nelle fasi iniziali della propria esistenza societaria e che mostrano forti potenzialità di crescita ed espansione (*start-up*). Si veda, in proposito, la risoluzione approvata dalla 14ª Commissione permanente del Senato della Repubblica (Politiche dell'Unione europea), Doc XVIII-*bis* n. 67, il 16 maggio 2012, e la relativa scheda di valutazione curata dall'Ufficio rapporti con le istituzioni dell'Unione europea.

[6] Fondi europei per l'imprenditoria sociale, istituiti dal regolamento (UE) 346/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 17 aprile 2013 , relativo ai fondi europei per l'imprenditoria sociale, per il finanziamento delle imprese specializzate nel sociale.

[7] Si rimanda all'art. 15 per le modalità di applicazione delle norme in materia di composizione e diversificazione del portafoglio.

[8] Direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio del 13 luglio 2009 concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative in materia di taluni organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM). L'art. 50, par. 1, elenca i beni che gli investimenti OICVM devono comprendere.

avvenire, alla luce del punto n. 17 delle Premesse, "*se ciò è necessario ai fini della gestione efficace del flusso di cassa, ma solo a condizione che l'investimento sia coerente con la sua strategia di investimento a lungo termine*".

L'art. 9 contiene la lista completa delle attività di investimento ammissibili in generale:

1) strumenti rappresentativi di *equity*[9] o quasi-*equity*[10] specificati nella lettera *a*);
2) strumenti di debito emessi da un'impresa di portafoglio ammissibile;
3) prestiti accordati dall'ELTIF ad un'impresa di portafoglio ammissibile;
4) azioni o quote di uno o più altri ELTIF, fondi europei di *venture capital* (EuVECA) e fondi europei per l'imprenditoria sociale (EuSEF), purché essi non abbiano investito più del 10 per cento del loro capitale in ELTIF. Quest'ultimo divieto è finalizzato ad "*evitare una diluizione degli investimenti in imprese di portafoglio ammissibili*" (Premesse, punto n. 20);
5) partecipazioni dirette in singole attività reali che richiedono una spesa di partenza in conto capitale di almeno dieci milioni di euro o equivalente, purché non siano cartolarizzate (cfr. punto n. 18) delle Premesse). E' stata stabilita una soglia di capitale così alta in considerazione del fatto che gli investimenti di questo tipo comportano tempi lunghi di ammortizzazione e, richiedendo un impegno a lungo termine da parte del fondo che le acquista, costituiscono ambito di intervento ideale per gli ELTIF.

Per le attività precluse (ad es. vendita allo scoperto di attività, assunzione di esposizioni dirette o indirette verso prodotti di base) si veda l'art. 8, par. 2.

L'art. 10 elenca, invece, le "imprese di portafoglio" ammissibili. Queste ultime, in particolare:

1) non possono avere natura finanziaria (a meno che finanzino esclusivamente imprese di portafoglio ammissibili, art. 10, par. 2)[11];
2) non devono essere quotate. Sono infatti le società non quotate ad incontrare difficoltà a reperire capitali per finanziare ulteriore crescita ed espansione, non potendo accedere a partecipazione azionaria o prestito. Proprio per il fatto che non hanno accesso a mercati secondari liquidi le loro attività sono definite "illiquide" (non disponendo di una sede di negoziazione pubblica né essendo prontamente disponibili per gli acquirenti) e necessitano, per finanziare le loro attività, dell'impiego del cosiddetto "capitale paziente", interessato non al riscatto nel breve-medio termine, ma piuttosto a rendimenti stabili e prevedibili;
3) devono essere stabilite in uno Stato membro o - alle condizioni di cui all'art. 10, par. 1, let. c) - in un paese terzo.

Al fine di raccogliere nuovi capitali l'art. 14 consente agli ELTIF, per l'acquisizione di partecipazioni in attività di investimento ammissibili, di contrarre prestiti in contante fino ad un importo pari al 30 per cento del proprio capitale purché nella stessa valuta delle attività da acquisire. Tale attività, però, non deve ostacolare la realizzazione di attività detenute nel portafoglio dell'ELTIF né pesare sulle attività medesime.

c) Condizioni di esercizio

Ai sensi dell'art. 16, par. 1, "*gli investitori non possono chiedere il rimborso delle azioni o quote detenute prima della fine del ciclo di vita dell'ELTIF"*, in quanto "*il rimborso è possibile a partire dal giorno seguente la data in cui si conclude il ciclo di vita*", calcolato in maniera tale da coprire ognuna delle sue singole attività (par. 2). Il punto n. 4 delle Premesse giustifica tale disposizione sulla base della considerazione che "*il carattere illiquido degli investimenti in progetti a lungo termine comporta l'impossibilità di rimborsi periodici*". L'impatto di questa clausola, comunque,

---

[9] L'art. 2, par. 2, definisce l'*equity* come "*la partecipazione posseduta in un'impresa, rappresentata da azioni o altre forme di partecipazione al capitale dell'impresa di portafoglio ammissibile emesse per i propri investitori*".

[10] La quasi-*equity* è definita nell'art. 2, par. 3, come "*qualsiasi tipo di strumento finanziario il cui rendimento è legato agli utili o alle perdite dell'impresa di portafoglio ammissibile e il cui rimborso in caso di* default *non è pienamente garantito*".

[11] "*Il ricorso a imprese finanziarie*" - spiega il punto n. 21 delle Premesse - "*può rivelarsi necessario per mettere in comune o organizzare i contributi di vari investitori, compresi gli investimenti di natura pubblica, a progetti infrastrutturali*".

sarà oggetto di valutazione ad opera della Commissione europea entro tre anni dall'entrata in vigore del progetto di regolamento in esame, ai fini di valutare "*se l'esenzione da tale regola di un numero limitato di singoli investitori al dettaglio avrebbe l'effetto di aumentare la domanda*" (art. 30, par. 1, let. a)[12]. Ciò non esclude la possibilità di distribuzione periodica dei proventi generati dalle attività contenute nel portafoglio (art. 20) qualora i proventi medesimi non siano necessari per gli impegni successivi dell'ELTIF (art. 20, par. 2).

Al fine di garantire un riscatto effettivo delle azioni o quote alla fine del ciclo di vita, è stabilito (art. 19) che il gestore programmi nel dettaglio la liquidazione ordinata delle attività, vendendo il portafoglio "*in tempo utile per garantire l'adeguata realizzazione del valore*" (punto n. 33 delle Premesse). A questo fine, si prevede l'adozione di un programma dettagliato, che includa la valutazione del mercato e dei potenziali acquirenti; il confronto dei prezzi di vendita; la valutazione delle attività da liquidare; un calendario preciso del programma di liquidazione (art. 19, par. 2).

Il rimborso può sempre avere luogo in contanti (art. 16, par. 4), tuttavia viene altresì regolata la possibilità di rimborso "in natura", mediante una quota delle attività del fondo (par. 5).

Si sottolinea che le azioni e le quote dell'ELTIF sono pienamente commerciabili in un mercato secondario e gli investitori possono liberamente trasferire a terzi quanto da loro detenuto (art. 17). Dal canto suo, il fondo può procedere ad emettere nuove azioni o quote, ad un prezzo non inferiore al proprio valore patrimoniale netto. In questo caso gli investitori originari godono di un diritto di prelazione sull'acquisto (art. 18).

Il Capo IV detta norme sulla trasparenza, disciplinando la pubblicazione di prospetti informativi sulla commercializzazione di azioni o quote di ELTIF (art. 21) ed un'informativa sui costi (art. 22).

d) Vigilanza

La vigilanza sul rispetto delle norme contenute nel documento in esame è condivisa tra autorità nazionali (autorità competente dell'ELTIF ed autorità competente del gestore dell'ELTIF), che possono anche non coincidere, ed Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (AESFEM) al livello europeo. Esse "*dispongono di tutti i poteri di vigilanza e di indagine necessari per l'esercizio delle loro funzioni*" a norma del documento in esame, nonché di quelli previsti nella direttiva 2011/61/UE (art. 27). L'art. 29 stabilisce per tutte le autorità coinvolte l'obbligo di collaborare nell'espletamento dei loro compiti.

All'AESFEM l'art. 3, par. 4, affida altresì il compito di tenere un "*registro pubblico centrale in cui sono iscritti tutti gli ELTIF autorizzati ai sensi del presente regolamento, il relativo gestore e la relativa autorità competente*". Tale documento dovrà essere accessibile in formato elettronico e sarà alimentato dalle informative che le autorità competenti dell'ELTIF sono tenute ad inviare su base trimestrale.

4) Deleghe

Il testo in esame contiene numerose deleghe, di cui la Commissione è investita solo formalmente. Nella sostanza sarà l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (AESFEM o ESMA, secondo l'acronimo inglese) a determinare il contenuto di norme tecniche di regolamentazione che specifichino:

1) le circostanze in cui il ciclo di vita dell'ELTIF possa essere considerato sufficiente a coprire il ciclo di vita di ciascuna delle singole attività in cui investe (art. 16, par. 6);

[12] Altre norme che saranno oggetto di valutazione con le medesime modalità saranno l'impatto sulla diversificazione delle attività derivanti dall'applicazione della soglia minima del 70 per cento di attività d'investimento ammissibili *ex* art. 12, par. 1, e in che misura gli ELTIF siano commercializzati nell'Unione. i risultati di tale riesame saranno comunicati al Parlamento europeo ed al Consiglio accompagnati, ove ritenuto opportuno, da proposte di modifica (art. 30).

2) i criteri da utilizzare per la valutazione del mercato dei potenziali acquirenti e delle attività da liquidare, finalizzate a liquidare ordinatamente le attività dell'ELTIF alla fine del suo ciclo di vita (art. 19, par. 3);
3) le definizioni comuni, i metodi di calcolo e i formati di presentazione dei costi e dell'espressione dei costi totali nell'informativa sui costi di cui all'art. 22;
4) i tipi e le caratteristiche degli strumenti a disposizione degli investitori (per le sottoscrizioni, i pagamenti ai detentori di azioni o quote, il riacquisto o il rimborso di azioni o quote e la comunicazione da fornire), delle relative infrastrutture tecniche e delle funzioni da loro svolte per gli investitori (art. 23, par. 2).

5) La posizione degli altri Parlamenti nazionali

Dal sito IPEX (International Parliamentary Exchange) risulta che il documento in esame sia all'attenzione di un totale di quindici Parlamenti nazionali. Tra questi si segnala la *House of commons* britannica, che ha ritenuto opportuno mantenere il documento all'ordine del giorno in attesa di sviluppi dai gruppi di lavoro del Consiglio riguardo alcuni aspetti (l'adeguatezza per il commercio al dettaglio, le restrizioni all'investimento, la vigilanza e l'applicazione) oggetto di segnalazione del Governo.

Una posizione definitiva è stata adottata dal *Bundesrat* tedesco, dal Parlamento portoghese, dalle *Cortes generales* spagnole e dal Senato olandese. Non si tratta di pareri motivati sul rispetto del principio di sussidiarietà e proporzionalità, ma comunque rilevanti ai fini del dialogo politico.

6) Valutazione d'impatto

Il testo in esame è accompagnato da due documenti, che ne analizzano la valutazione d'impatto:

1) SWD(2013) 230, in lingua inglese;
2) SWD(2013) 231, sintesi in italiano del precedente.

31 ottobre 2013
A cura di Laura Lo Prato
Per informazioni: Ufficio dei rapporti con le istituzioni dell'Unione europea (affeuropei@senato.it)