



Bruxelles, 14.7.2016  
SWD(2016) 229 final

**DOCUMENTO DI LAVORO DEI SERVIZI DELLA COMMISSIONE**

**SINTESI DELLA VALUTAZIONE D'IMPATTO**

*che accompagna il documento*

**Proposta di REGOLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO**

**che modifica il regolamento (UE) n. 345/2013 relativo ai fondi europei per il venture capital e il regolamento (UE) n. 346/2013 relativo ai fondi europei per l'imprenditoria sociale**

{ COM(2016) 461 final }  
{ SWD(2016) 228 final }

## Scheda di sintesi

Valutazione d'impatto della proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica il regolamento (UE) n. 345/2013 relativo ai fondi europei per il venture capital (EuVECA) e il regolamento n. 346/2013 relativo ai fondi europei per l'imprenditoria sociale (EuSEF).

### A. Necessità di agire

#### Per quale motivo? Qual è il problema affrontato?

Il regolamento EuVECA e il regolamento EuSEF hanno introdotto rispettivamente le denominazioni "Fondo europeo per il venture capitale" e "Fondo europeo per l'imprenditoria sociale", il cui utilizzo è concesso ai fondi EuVECA ed EuSEF che sostengono le giovani imprese innovative o le imprese che mirano a generare un impatto sociale positivo. Questi regolamenti consentono di commercializzare tali fondi su base transfrontaliera senza ulteriori ostacoli, per soddisfare le esigenze di investimento delle predette imprese. Il riesame dei regolamenti EuVECA ed EuSEF è strettamente legato agli obiettivi dell'Unione dei mercati dei capitali (UMC), la quale mira ad agevolare il finanziamento delle PMI, a diversificare le fonti di finanziamento e a potenziare i flussi transfrontalieri di capitali. È anche legato al primo e al secondo pilastro del piano di investimenti, i quali intendono garantire finanziamenti supplementari dell'UE alle PMI, strumenti finanziari rappresentativi di capitale nel quadro sia del programma per la competitività delle imprese e le PMI (COSME) che di Orizzonte 2020. I regolamenti sono in linea con altre azioni a favore dell'Unione dei mercati dei capitali, come il piano della Commissione, in collaborazione con il Fondo europeo per gli investimenti, di creare un fondo di fondi paneuropeo di *venture capital* che investirebbe in una combinazione di fondi di *venture capital* nella fase iniziale, nella fase successiva e nella fase di espansione.

La relazione sulla valutazione d'impatto si basa sui risultati del riesame inizialmente connesso al programma REFIT.

#### Qual è l'obiettivo dell'iniziativa?

Le misure proposte dovrebbero incrementare gli investimenti in *venture capital* e imprenditoria sociale effettuati tramite i fondi EuVECA ed EuSEF i) eliminando le restrizioni che impediscono ai grandi gestori di gestire fondi EuVECA ed EuSEF e abolendo gli obblighi di doppia registrazione, ii) riducendo i costi a carico dei fondi EuVECA ed EuSEF, iii) ampliando la gamma di attività ammissibili in cui i fondi EuVECA sono autorizzati a investire.

#### Qual è il valore aggiunto dell'azione a livello dell'UE?

La modifica dei regolamenti EuVECA ed EuSEF accrescerà l'attrattiva dei due fondi specializzati, eliminerà la necessità di documentarsi sulla regolamentazione di 28 Stati membri, ridurrà i costi e consentirà economie di scala. Le norme modificate faciliteranno ulteriormente il flusso di capitali, aumentando in tal modo la fiducia negli investimenti transfrontalieri e migliorando il funzionamento del mercato interno. La necessità di un'azione dell'UE dipende dal fatto che gli Stati membri non possono, individualmente, colmare le lacune dei regolamenti EuVECA ed EuSEF attualmente in vigore. Le azioni intraprese dagli Stati membri isolatamente potrebbero riguardare unicamente altre norme non contemplate dai due regolamenti e si limiterebbero a stabilire cosa può essere autorizzato ai sensi della direttiva 2011/61/UE sui gestori di fondi di investimento alternativi.

### B. Soluzioni

#### Quali opzioni politiche, di carattere legislativo e di altro tipo, sono state prese in considerazione? È stata prescelta un'opzione? Per quale motivo?

Per conseguire gli obiettivi desiderati si propone quanto segue:

- incrementare il numero di fondi EuVECA ed EuSEF e il numero di gestori e di attività in gestione, aprendo la gestione dei fondi EuVECA ed EuSEF ai grandi gestori di attività, ossia ai gestori autorizzati ai sensi della direttiva 2011/61/UE sui gestori di fondi di investimento alternativi;
- ampliare le attività ammissibili per gli EuVECA al di là delle PMI rientranti nella vigente definizione (società non quotate con meno di 250 dipendenti + un fatturato annuo inferiore a 50 milioni di EUR o un bilancio annuo inferiore a 43 milioni di EUR), aggiungendo a) le piccole imprese a media

capitalizzazione (ossia imprese che non sono PMI che occupano fino a 499 dipendenti) come quelle rientranti nei programmi UE gestiti dal Fondo europeo per gli investimenti; b) PMI quotate sui mercati di crescita per le PMI secondo la definizione di cui alla direttiva 2014/65/UE relativa ai mercati degli strumenti finanziari (MiFID II) e c) gli investimenti ulteriori (di *follow-on*);

- diminuire i costi di determinazione dei fondi propri dei gestori, vietando esplicitamente le commissioni imposte dalle autorità competenti degli Stati membri ospitanti e semplificando le procedure di registrazione.

**Quali sono i sostenitori delle varie opzioni?**

Nella consultazione sul riesame dei regolamenti EuVECA ed EuSEF i partecipanti, tra cui gli Stati membri, hanno espresso un forte sostegno all'idea di consentire ai grandi gestori autorizzati ai sensi della direttiva 2011/61/UE sui gestori di fondi di investimento alternativi di gestire e commercializzare i fondi EuVECA ed EuSEF. La consultazione inoltre ha ricevuto critiche per quanto riguarda la definizione delle attività ammissibili per gli EuVECA, ritenuta troppo restrittiva. I partecipanti alla consultazione hanno osservato che numerosi Stati membri, nell'interpretare e applicare i regolamenti EuVECA ed EuSEF, non hanno tenuto conto delle dimensioni dei gestori EuVECA ed EuSEF; essi infatti applicano commissioni e impongono obblighi aggiuntivi o lo stesso livello di obblighi previsto per i grandi gestori autorizzati ai sensi della direttiva 2011/61/UE sui gestori di fondi di investimento alternativi.

**C. Impatto dell'opzione prescelta**

**Quali sono i vantaggi dell'opzione prescelta (se ve ne è una, altrimenti delle opzioni principali)?**

Le modifiche proposte consentiranno di rafforzare i fondi EuVECA ed EuSEF come canale di finanziamento delle PMI, ivi comprese le imprese sociali, per ridurre la dipendenza dai vincoli del settore bancario e diminuire così l'effetto del rifiuto delle banche di concedere credito. I grandi gestori autorizzati ai sensi della direttiva 2011/61/UE sui gestori di fondi di investimento alternativi potranno offrire una gamma completa di prodotti ai propri clienti e, poiché realizzano maggiori economie di scala, ciò recherà a sua volta benefici agli investitori. L'apertura delle due denominazioni ai grandi gestori che trattano portafogli più ampi potrebbe ulteriormente favorirne l'adozione e accrescerne la notorietà tra gli investitori, così da aumentare i volumi di finanziamento a disposizione dell'economia. I fondi EuVECA possono svolgere un ruolo cruciale nello sviluppo dei mercati di crescita per le PMI, e potranno finanziare un maggior numero di entità, soprattutto quelle a maggiore intensità di manodopera. In una certa misura si ridurranno i rischi per gli investitori, poiché saranno disponibili opportunità di investimento più diversificate. Anche le società che si trovano in fasi di sviluppo più avanzate beneficeranno di investimenti ulteriori (di *follow-on*).

**Quali sono i costi dell'opzione prescelta (se ve ne è una, altrimenti delle opzioni principali)?**

Non dovrebbero esserci costi sociali ed economici rilevanti, anzi l'opzione prescelta ridurrà i costi per i portatori di interesse che utilizzano i quadri normativi dei due fondi. Niente fa pensare che le opzioni politiche proposte avranno effetti diretti o indiretti sulle questioni ambientali.

**Quale sarà l'incidenza su aziende, PMI e micro-imprese?**

I regolamenti modificati miglioreranno l'accesso delle piccole imprese, tra cui le imprese sociali, ai capitali per la crescita. Queste entità potranno attingere a un maggior numero di fonti alternative di capitale. Potranno scegliere da una gamma più ampia di fondi EuVECA ed EuSEF in concorrenza e altamente specializzati che realizzano economie di scala e che saranno quindi più efficienti in termini di costi. La maggiore concorrenza interna e transfrontaliera offrirà un sostegno a più alto valore aggiunto allo sviluppo commerciale delle società finanziate e accrescerà la capacità di innovazione su cui tali entità possono basarsi.

**L'impatto sulle amministrazioni e sui bilanci nazionali sarà considerevole?**

No. I miglioramenti proposti non dovrebbero aumentare sensibilmente i costi a carico delle amministrazioni e dei bilanci nazionali. Al contrario, le autorità nazionali competenti dovrebbero beneficiare dei chiarimenti apportati.

**Sono previsti altri impatti significativi?**

No.

#### **D. Tappe successive**

##### **Quando saranno riesaminate le misure proposte?**

Verrà proposta una clausola di revisione per determinare, quattro anni dopo l'entrata in vigore delle norme modificate, in che misura siano stati raggiunti i predetti obiettivi.