



Bruxelles, 26.11.2014
COM(2014) 903 final

**COMUNICAZIONE DELLA COMMISSIONE AL PARLAMENTO EUROPEO, AL
CONSIGLIO, ALLA BANCA CENTRALE EUROPEA, AL COMITATO
ECONOMICO E SOCIALE EUROPEO, AL COMITATO DELLE REGIONI E ALLA
BANCA EUROPEA PER GLI INVESTIMENTI**

Un piano di investimenti per l'Europa

**COMUNICAZIONE DELLA COMMISSIONE AL PARLAMENTO EUROPEO, AL
CONSIGLIO, ALLA BANCA CENTRALE EUROPEA, AL COMITATO
ECONOMICO E SOCIALE EUROPEO, AL COMITATO DELLE REGIONI E ALLA
BANCA EUROPEA PER GLI INVESTIMENTI**

Un piano di investimenti per l'Europa

“La mia prima priorità come presidente della Commissione sarà rafforzare la competitività in Europa e incoraggiare gli investimenti finalizzati alla creazione di nuovi posti di lavoro.”

“Abbiamo bisogno di investimenti più intelligenti, di interventi più mirati, di una minore regolamentazione e di una maggiore flessibilità nell’uso dei fondi pubblici [disponibili a livello di UE].”

“Questo dovrebbe consentirci di destinare, nei prossimi tre anni, fino a 300 miliardi di euro a ulteriori investimenti pubblici e privati nell’economia reale.”

“Questi investimenti aggiuntivi dovranno essere incentrati sulle infrastrutture, in particolare la banda larga e le reti energetiche, nonché le infrastrutture nei trasporti in agglomerati industriali, sull’istruzione, sulla ricerca e l’innovazione, sulle energie rinnovabili, e sull’efficienza energetica. Una parte significativa degli stanziamenti dovrà essere destinata a progetti che consentano di garantire posti di lavoro alle giovani generazioni.”

(Orientamenti politici di Jean-Claude Juncker, Presidente della Commissione europea, presentati al Parlamento europeo il 15 luglio 2014).

1. Un piano di investimenti per l'Europa

L'Europa ha urgente bisogno di un piano di investimenti. A causa della crisi economica e finanziaria, gli investimenti nell'UE hanno registrato un calo significativo pari al 15% circa rispetto al picco del 2007¹, scendendo a un livello nettamente inferiore alla tendenza storica. Nei prossimi anni si prevede solo un miglioramento parziale. Questa evoluzione incide negativamente sulla ripresa economica, sulla creazione di posti di lavoro, sulla crescita a lungo termine e sulla competitività.

Non esiste una risposta semplice o unica. Il nostro margine di manovra è limitato dall'incertezza generale circa la situazione economica, dagli elevati livelli di debito pubblico e privato in certi settori dell'economia dell'UE e dalla loro incidenza sul rischio di credito. Al tempo stesso, però, i livelli del risparmio sono elevati e, contrariamente a qualche anno fa, esistono volumi elevati di liquidità finanziaria, che possono essere mobilitati. L'Europa ha inoltre un notevole bisogno di investimenti e dispone di numerosi progetti economicamente validi in cerca di finanziamenti. La sfida è utilizzare in modo produttivo il risparmio e la liquidità finanziaria per sostenere un'occupazione e una crescita sostenibili in Europa.

È necessario agire contemporaneamente su più fronti, intervenendo sia sul lato della domanda che su quello dell'offerta economica². Servono fiducia nel contesto economico globale, prevedibilità e chiarezza nella definizione delle politiche e del quadro normativo, un uso efficace delle scarse risorse pubbliche, fiducia nel potenziale economico dei progetti di investimento in fase di sviluppo e una capacità di rischio sufficiente per incentivare i promotori dei progetti, sbloccare gli investimenti e attirare gli investitori privati. Queste questioni devono essere affrontate dalle autorità pubbliche a tutti i livelli.

Gli Stati membri e le autorità regionali sono chiamati a svolgere un ruolo ben preciso per portare avanti le necessarie riforme strutturali, dare prova di responsabilità di bilancio, garantire la certezza del diritto e rilanciare gli investimenti a favore dell'occupazione e della crescita. Gli Stati membri che hanno un margine di manovra in termini di bilancio dovrebbero investire di più, mentre gli Stati membri con un margine di manovra più limitato dovrebbero dare priorità, nei bilanci nazionali, alla spesa per gli investimenti e la crescita, utilizzare meglio i fondi UE e creare un contesto più favorevole agli investimenti privati. Si può fare molto a livello nazionale e regionale. Insieme alle altre istituzioni e agli Stati membri, la Commissione guiderà e monitorerà i progressi nell'ambito del semestre europeo di coordinamento delle politiche economiche.

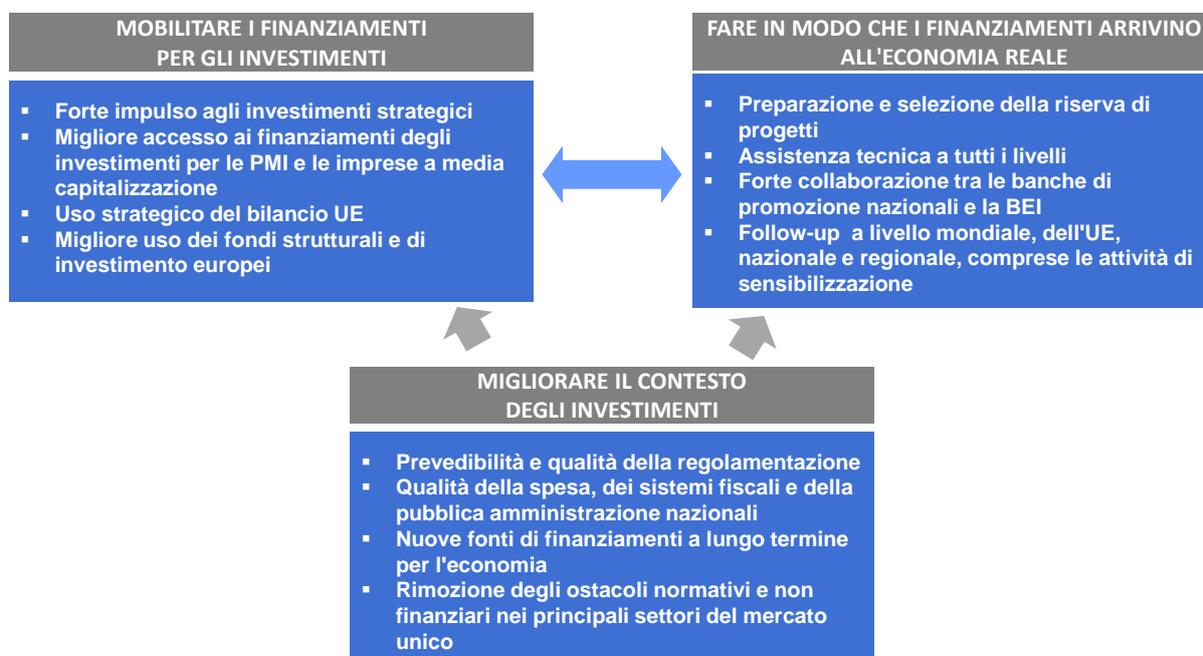
Questi sforzi saranno integrati dal presente piano di investimenti, incentrato su tre filoni che si rafforzeranno a vicenda: in primo luogo, la mobilitazione di almeno 315 miliardi di euro di investimenti aggiuntivi nei prossimi tre anni, in modo da massimizzare l'impatto delle risorse pubbliche e da sbloccare gli investimenti privati; in secondo luogo, iniziative mirate per garantire che questi investimenti aggiuntivi soddisfino i bisogni dell'economia reale; in terzo luogo, misure volte a rafforzare la prevedibilità normativa e a rimuovere gli ostacoli agli investimenti, per rendere l'Europa più attraente e moltiplicare, di conseguenza, gli effetti del piano.

¹ Il calo è ancora più pronunciato in Stati membri come l'Italia (-25%), il Portogallo (-36%), la Spagna (-38%), l'Irlanda (-39%) e la Grecia (-64%).

² Come sottolineato dal Presidente della BCE, Mario Draghi, nel discorso pronunciato il 22 agosto 2014 a Jackson Hole. Cfr. <http://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2014/html/sp140822.en.html>.

Per i primi due filoni, il piano di investimenti per l'Europa viene varato congiuntamente dalla Commissione e dalla Banca europea per gli investimenti (BEI), in quanto partner strategici, con il chiaro obiettivo di coinvolgere le parti interessate a tutti i livelli. Per il terzo filone, la Commissione proporrà interventi nel suo prossimo programma di lavoro nonché, insieme alle altre istituzioni dell'UE e agli Stati membri, nell'ambito del semestre europeo.

Grafico 1. Un piano di investimenti per l'Europa



L'impatto del piano sarà moltiplicato se vi aderiranno altre parti interessate, cioè gli Stati membri, le banche di promozione nazionali, le autorità regionali e gli investitori privati, che saranno tutte chiamate a svolgere un ruolo specifico. La Commissione si compiace in modo particolare della sempre maggiore attenzione suscitata dal piano, dimostrata dalle dichiarazioni a suo favore rilasciate nelle ultime settimane a livello europeo e mondiale³.

L'obiettivo perseguito è mobilitare entro la fine del 2017 almeno 315 miliardi di euro di investimenti pubblici e privati aggiuntivi nell'economia reale. Il piano di investimenti si aggiungerà alle misure già in corso e sfrutterà al meglio ogni singolo euro di fondi pubblici mobilitato attraverso strumenti nuovi o esistenti. Un'azione rapida e collettiva che riguardi ogni aspetto del piano risulterà molto più efficace di singoli interventi non coordinati e permetterà di mobilitare anche più di 315 miliardi di euro.

A termine, il piano permetterà di conseguire tre obiettivi strategici correlati:

- invertire la tendenza al calo degli investimenti e contribuire al rilancio della creazione di posti di lavoro e della ripresa economica, senza gravare sulle finanze pubbliche nazionali o aumentare il debito;

³ Conclusioni del Consiglio europeo del 23-24 ottobre 2014, pag. 8: "Il Consiglio europeo sostiene l'intenzione della Commissione entrante di varare un'iniziativa destinata a mobilitare 300 miliardi di euro di investimenti aggiuntivi da fonti pubbliche e private nel periodo 2015-2017" e piano d'azione di Brisbane del G20, pubblicato il 16 novembre 2014, che fa riferimento all'importante iniziativa annunciata a ottobre dall'Unione europea per mobilitare investimenti pubblici e privati aggiuntivi nel periodo 2015-2017, auspicandone una rapida attuazione. Cfr. anche il discorso pronunciato dal Presidente della BCE, Mario Draghi, il 22 agosto 2014 a Jackson Hole, di cui alla nota 2.

- compiere un passo decisivo verso il soddisfacimento dei bisogni a lungo termine della nostra economia e migliorare la nostra competitività;
- rafforzare la dimensione europea del nostro capitale umano, della nostra capacità produttiva, delle nostre conoscenze e delle nostre infrastrutture fisiche, con particolare attenzione alle interconnessioni vitali per il mercato unico.

Dobbiamo agire rapidamente per ottenere presto risultati sostenibili nel tempo. Il Parlamento europeo sarà strettamente associato all'attuazione del piano di investimenti e il Consiglio europeo è invitato ad approvare la strategia globale durante il vertice del 18-19 dicembre 2014.

All'inizio del 2015 la Commissione e la BEI avranno contatti con le parti interessate a tutti i livelli. Un follow-up rigoroso garantirà che la capacità di rischio sia utilizzata oculatamente e gestita solidamente e che progetti mirati incentivino la creazione di posti di lavoro, stimolino la crescita economica e rafforzino la competitività dell'Europa.

2. Mobilitare almeno 315 miliardi di euro di finanziamenti aggiuntivi per investimenti a livello di UE

Il primo filone del piano consiste nella mobilitazione di almeno 315 miliardi di euro di investimenti aggiuntivi nei prossimi tre anni. Il presente documento riguarda unicamente un'iniziativa a livello di UE, per la quale la Commissione sollecita l'adesione e il contributo degli Stati membri e di altri soggetti economici. Per accelerare i tempi, l'azione proposta può essere finanziata nell'ambito dell'attuale quadro finanziario pluriennale 2014-2020 per il bilancio dell'UE.

A tal fine, certe parti del bilancio dell'UE dovrebbero essere utilizzate diversamente a livello dell'Unione e degli Stati membri. L'idea di base è aumentare la capacità di rischio utilizzando i fondi pubblici per incoraggiare i promotori dei progetti e attirare finanziamenti privati a favore di progetti di investimento validi che altrimenti non sarebbero stati realizzati. Si garantirà in tal modo un uso ottimale delle risorse pubbliche dell'UE-

A tal fine, a livello UE verrà creato un nuovo Fondo europeo per gli investimenti strategici, che coprirà il rischio associato agli investimenti a lungo termine e agevolerà l'accesso ai finanziamenti del rischio per le PMI e le imprese a media capitalizzazione⁴; a livello nazionale, un uso più strategico dei fondi strutturali e di investimento europei potrebbe cambiare radicalmente la situazione.

Il Consiglio europeo è invitato ad approvare la creazione del Fondo europeo per gli investimenti strategici e a impegnarsi per un uso più efficace dei fondi strutturali e di investimento europei, in particolare mediante un raddoppio generale dell'uso degli strumenti finanziari. In quanto legislatori dell'UE, il Parlamento europeo e il Consiglio dovrebbero adottare con procedura accelerata la proposta legislativa⁵ necessaria per creare il Fondo europeo per gli investimenti strategici, per consentirne l'entrata in vigore entro giugno 2015.

⁴ Nell'ambito del presente piano, per imprese a media capitalizzazione si intendono quelle con un numero di dipendenti compreso tra 250 e 3 000.

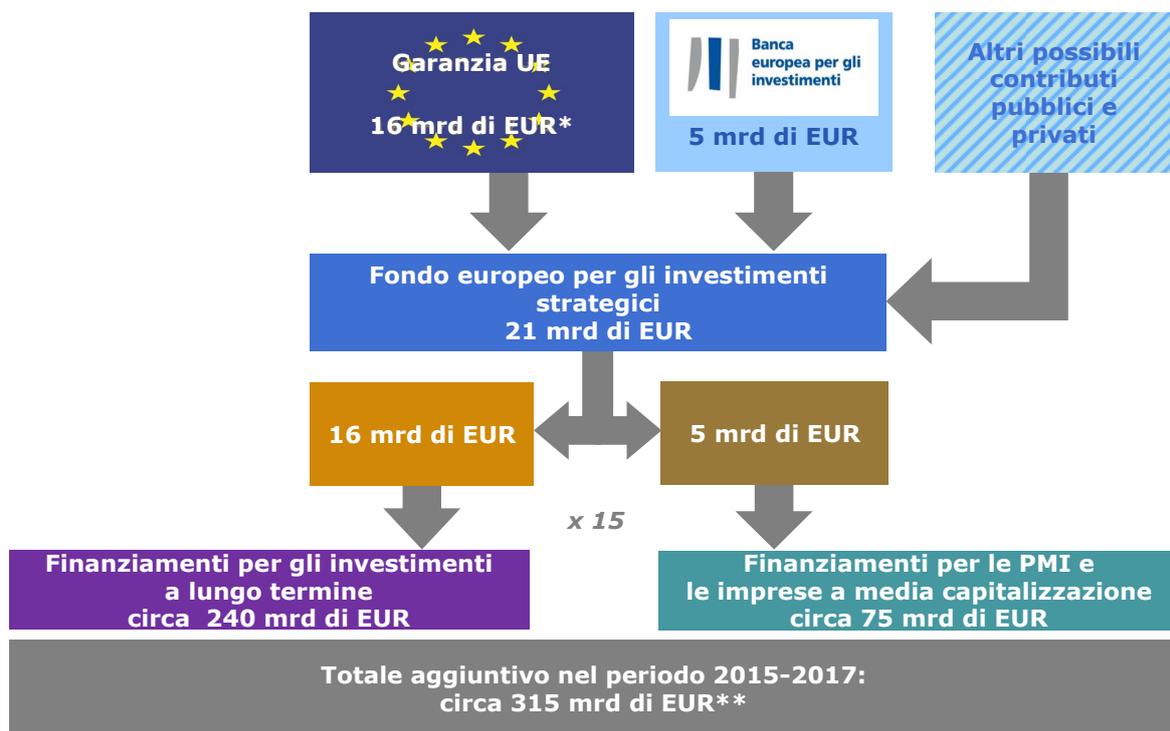
⁵ Lo strumento giuridico sarà probabilmente un regolamento, basato sugli articoli 172, 182, 175, paragrafo 3, e, eventualmente, sull'articolo 173 del TFUE.

2.1. Un nuovo Fondo europeo per gli investimenti strategici

Sarà creato un nuovo Fondo europeo per gli investimenti strategici (FEIS) mediante un partenariato tra la Commissione e la BEI, che vanta una notevole esperienza e una comprovata capacità di attuazione (cfr. il grafico 2). Il fondo, che sarà creato nell'ambito del gruppo BEI⁶, avrà un profilo di rischio diverso rispetto alle strutture esistenti, fornirà fonti aggiuntive di capacità di rischio e sosterrà progetti con un valore socio-economico più elevato, completando i progetti attualmente finanziati tramite la BEI o nell'ambito dei programmi dell'UE già in corso. La gamma dei prodotti disponibili potrà essere ampliata in funzione delle necessità del mercato.

Nell'ambito del bilancio UE sarà costituita, a sostegno del Fondo europeo per gli investimenti strategici, una garanzia di 16 miliardi di euro. La BEI impegnerà 5 miliardi di euro. Il fondo disporrà quindi di una capacità iniziale considerevole, ma col tempo potrà anche ampliare ulteriormente le sue attività. Gli Stati membri potranno contribuire al fondo con apporti di capitale, direttamente o attraverso le banche di promozione nazionali o enti analoghi. È importante sottolineare che, al momento di valutare le finanze pubbliche nell'ambito del patto di stabilità e crescita, la Commissione adotterà una posizione favorevole riguardo a questi apporti di capitale. Possono partecipare al fondo anche gli investitori privati.

Grafico 2. Il nuovo Fondo europeo per gli investimenti strategici – costruzione iniziale (solo l'UE)



* Garanzia del 50% = 8 mrd di EUR provenienti: dal Meccanismo per collegare l'Europa (3,3), da Orizzonte 2020 (2,7) e dalla riserva di bilancio (2)

** Al netto dei contributi iniziali dell'UE utilizzati come garanzia: 307 mrd di EUR

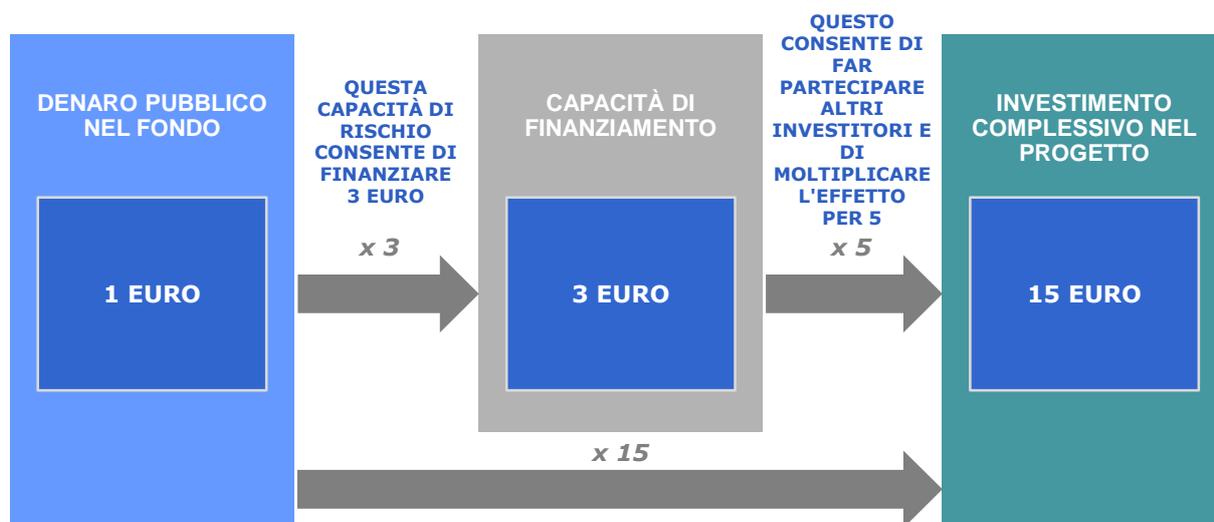
⁶ La Commissione e la BEI convengono che il fondo dovrebbe essere istituito come fondo fiduciario dedicato in seno alla BEI, in quanto ciò ne accelererà la creazione e permetterà di utilizzare i finanziamenti e le competenze delle strutture di gestione della Banca in materia di prestiti e gestione del rischio.

La garanzia dell'UE sarà coperta dai fondi UE attualmente disponibili nell'ambito del margine di flessibilità del bilancio dell'Unione, del Meccanismo per collegare l'Europa e del programma Orizzonte 2020. Grazie al nuovo fondo, l'impatto dei fondi UE esistenti sull'economia reale sarà moltiplicato rispetto ai risultati che sarebbero stati altrimenti ottenuti. Tutti gli interventi del Fondo europeo per gli investimenti strategici saranno coperti da procedure consolidate di autorizzazione degli aiuti di Stato⁷.

Il ruolo del fondo consiste nel garantire una maggiore capacità di rischio e nel mobilitare investimenti aggiuntivi, da fonti soprattutto private, ma anche pubbliche, in settori e aree specifici indicati più avanti.

Secondo le nostre stime, il fondo potrebbe raggiungere un effetto moltiplicatore complessivo di 1:15 in termini di investimenti nell'economia reale grazie alla sua capacità di rischio iniziale, che consentirà di offrire finanziamenti aggiuntivi e di attirare un maggior numero di investitori, come indicato nel grafico 3. Questo significa che un euro di copertura del rischio da parte del fondo può generare in media 15 euro di investimenti nell'economia reale che altrimenti non sarebbero stati realizzati. Questo effetto moltiplicatore di 1:15 è una media prudente, basata sull'esperienza acquisita nel tempo nell'ambito dei programmi dell'UE e delle attività della BEI. Naturalmente, l'effetto moltiplicatore definitivo dipenderà dalla combinazione di attività e dalle caratteristiche specifiche di ciascun progetto.

Grafico 3. Effetto moltiplicatore del fondo (media calcolata in base all'esperienza)



⁷ Per garantire che gli investimenti in infrastrutture e progetti sostenuti dall'iniziativa siano conformi alle norme in materia di aiuti di Stato, i progetti dovrebbero coprire bisogni non soddisfatti (evitando ad esempio le duplicazioni con infrastrutture esistenti), riunire il massimo di finanziamenti privati e evitare di escludere i progetti finanziati da privati. In linea di massima, i progetti finanziati dovrebbero essere aperti a tutti gli utenti, compresi gli operatori concorrenti, a condizioni eque, ragionevoli e adeguate, per evitare di creare ostacoli all'ingresso. Per massimizzare l'impatto degli investimenti la Commissione definirà una serie di principi di base, per le valutazioni degli aiuti di Stato, che i progetti dovranno rispettare per poter beneficiare del sostegno del Fondo europeo per gli investimenti strategici. Gli eventuali contributi nazionali complementari ai progetti che rispettano questi criteri e ricevono sostegno dal fondo saranno oggetto di una procedura semplificata e accelerata di valutazione degli aiuti di Stato, nel cui ambito l'unico aspetto supplementare verificato dalla Commissione sarà la proporzionalità del sostegno pubblico (assenza di sovracompensazioni).

A titolo di riferimento, l'aumento di capitale della BEI nel 2012 aveva un effetto moltiplicatore stimato di 1:18, che si sta materializzando come previsto. Analogamente, nell'ambito dell'attuale strumento di garanzia dei prestiti per le PMI proprio del programma COSME, ogni miliardo di euro di finanziamenti si traduce almeno in 20 miliardi di euro di capitale per le PMI, il che equivale a un effetto moltiplicatore di 1:20.

Il fondo avrà una propria struttura di *governance* e sarà gestito secondo orientamenti concordati in materia di investimenti. Il suo organo di gestione garantirà che questi orientamenti siano rispettati e che si riflettano nelle priorità e nelle attività del fondo. I progetti concreti saranno convalidati da un comitato per gli investimenti indipendente in base alla loro redditività ed evitando di escludere dal sostegno pubblico gli investimenti privati. I promotori dei progetti e gli investitori potranno avvalersi della consulenza professionale, dell'esperienza e del supporto del gruppo BEI. Il gruppo BEI metterà inoltre a disposizione apposito personale specializzato per ambiti quali lo sviluppo dei prodotti, la creazione e la struttura della riserva, l'assistenza tecnica, la capacità di finanziamento, la gestione della tesoreria, la gestione delle attività e delle passività, le garanzie, la gestione del portafoglio, le rendicontazioni e le segnalazioni.

In sintesi, se sarà creato rapidamente con un contributo iniziale di 21 miliardi di euro a livello di UE, il fondo potrebbe mobilitare circa 315 miliardi di euro di finanziamenti aggiuntivi nell'arco di tre anni. L'impatto sarà ovviamente maggiore se parteciperanno anche gli Stati membri e le banche di promozione nazionali.

2.2. Il nuovo fondo sosterrà i progetti di investimento a lungo termine

Il Fondo europeo per gli investimenti strategici sosterrà investimenti strategici di rilevanza europea nelle infrastrutture, in particolare la banda larga e le reti energetiche, nelle infrastrutture di trasporto, specialmente in agglomerati industriali, nell'istruzione, nella ricerca e nell'innovazione, nelle energie rinnovabili e nell'efficienza energetica. Si dovrebbero evitare preassegnazioni tematiche o geografiche, per garantire che i progetti vengano scelti in base al merito e massimizzino il valore aggiunto del fondo. Il fondo sarà flessibile, perché le singole regioni hanno necessità diverse in termini di rilancio degli investimenti.

Le attività del fondo in questi settori saranno complementari alle attività più tradizionali della BEI e ai programmi dell'UE in corso, quali il Meccanismo per collegare l'Europa (per gli investimenti infrastrutturali) e Orizzonte 2020 (per l'innovazione e la R&S). In linea di massima, il Fondo europeo per gli investimenti strategici fornirà una maggiore copertura del rischio associato ai diversi progetti, promuovendo quindi in misura considerevole gli investimenti privati nei segmenti più sicuri. Va osservato che, in attesa che sia creato il Fondo europeo per gli investimenti strategici, nei programmi di lavoro già approvati nell'ambito del Meccanismo per collegare l'Europa e di Orizzonte 2020 esistono importanti fonti di finanziamento che nel 2015 saranno disponibili per il finanziamento di progetti.

Inoltre, il gruppo BEI, utilizzando le proprie risorse, avvierà le attività sin dagli inizi del 2015, affinché il piano possa partire a tutta velocità.

Per quanto riguarda gli eventuali settori di intervento, il Fondo europeo per gli investimenti strategici dovrebbe poter finanziare non solo i singoli progetti, ma anche sostenere strutture di fondi privati quali i fondi di investimento europei a lungo termine (ELTIF)⁸, create da investitori privati e/o da banche di promozione nazionali. Questo genererà un effetto moltiplicatore supplementare e massimizzerà l'impatto concreto.

Come suggerito nel grafico 2, si potrebbe ipotizzare di utilizzare tre quarti delle risorse del Fondo europeo per gli investimenti per questo tipo di attività (generando circa 240 miliardi di euro di investimenti).

2.3. Il nuovo fondo sosterrà anche gli investimenti delle PMI e delle imprese a media capitalizzazione

Il Fondo europeo per gli investimenti strategici contribuirà inoltre a sostenere il finanziamento del rischio per le PMI e le imprese a media capitalizzazione in tutta Europa, avvalendosi per gli aspetti operativi del Fondo europeo per gli investimenti (FEI), che fa parte del gruppo BEI⁹. Questo dovrebbe aiutarle a superare la carenza di capitali mediante un aumento degli investimenti diretti in capitale proprio e garanzie supplementari per una cartolarizzazione di elevata qualità dei prestiti alle PMI: un modo efficace per far ripartire la crescita e l'occupazione, specie quella giovanile.

Il FEI vanta una notevole esperienza in questo tipo di attività. Il Fondo europeo per gli investimenti strategici dovrebbe quindi servire a potenziare le attività del FEI e, di conseguenza, a creare nuovi canali per lo sviluppo delle attività delle banche di promozione nazionali in questo settore. Questo integrerà le attività a favore delle PMI già avviate nell'ambito di programmi quali COSME e Orizzonte 2020, che forniranno fonti di finanziamento consistenti già nel 2015.

Come indicato nel grafico 2, un quarto delle risorse del Fondo europeo per gli investimenti strategici sarà utilizzato per questo tipo di attività (generando circa 75 miliardi di euro di investimenti).

2.4. In aggiunta ai 315 miliardi di euro mobilitati dal Fondo europeo per gli investimenti strategici, è possibile aumentare ulteriormente l'impatto dei fondi strutturali e di investimento europei

Tra il 2014 e il 2020 450 miliardi di euro (630 miliardi di euro se si includono i cofinanziamenti nazionali) saranno disponibili per gli investimenti nell'ambito dei fondi strutturali e di investimento europei. È di fondamentale importanza che gli Stati membri e le autorità regionali utilizzino al meglio i fondi UE concentrandosi sui settori chiave e facendo fruttare ogni euro investito.

⁸ COM(2013) 462 final, attualmente negoziato nell'ambito del cosiddetto trilatero tra Parlamento europeo, Consiglio e Commissione. Una volta in vigore, il regolamento fornirà un quadro normativo UE comune per consentire ai fondi specializzati negli investimenti a lungo termine, ad esempio i progetti infrastrutturali o le PMI, di operare in tutta l'UE, nell'intento di attirare investitori con un orizzonte di investimento a più lungo termine.

⁹ Questo sostegno dovrà essere conforme agli orientamenti in materia di aiuti di Stato relativi al finanziamento del rischio o seguire i prezzi di mercato.

Un modo particolarmente efficace di aumentare l'impatto dei fondi è utilizzare strumenti finanziari quali prestiti, capitale proprio e garanzie anziché le tradizionali sovvenzioni. Questi strumenti sono relativamente nuovi per molte autorità pubbliche, ma laddove esistono hanno un notevole potenziale e una comprovata efficacia. Nell'ambito del presente piano, gli Stati membri dovrebbero impegnarsi ad aumentare notevolmente **l'uso degli strumenti finanziari innovativi** in settori di investimento fondamentali quali il sostegno alle PMI, l'efficienza energetica, le tecnologie dell'informazione e della comunicazione, i trasporti e il sostegno alla R&S. Questo permetterebbe come minimo un **raddoppio generale dell'uso degli strumenti finanziari nell'ambito dei fondi strutturali e di investimento europei** per il periodo di programmazione 2014-2020¹⁰.

Grazie all'effetto moltiplicatore, i fondi messi a disposizione da questi strumenti, associati alle risorse provenienti da altri investitori e beneficiari, si tradurranno in investimenti aggiuntivi nell'economia. L'effetto moltiplicatore finale sull'economia dipenderà dai progetti effettivi e dagli strumenti utilizzati. Oltre alla recente iniziativa per le PMI¹¹, possono essere utilizzati altri strumenti finanziari a livello di UE e strumenti "pronti all'uso" per agevolare l'uso degli strumenti finanziari da parte delle autorità di gestione. La Commissione discuterà con i singoli Stati membri in merito alle misure concrete da adottare e fornirà orientamenti a tal fine. Sarà predisposto un sistema di monitoraggio specifico per individuare i risultati ottenuti.

Nell'intero periodo di programmazione 2014-2020, questo nuovo approccio permetterebbe di impegnare quasi 30 miliardi di euro a favore di strumenti finanziari innovativi con un effetto leva diretto, generando tra 40 e 70 miliardi di investimenti aggiuntivi e producendo un effetto moltiplicatore addirittura superiore nell'economia reale. Secondo una stima prudente, gli investimenti aggiuntivi che potrebbero essere mobilitati nel periodo 2015-2017 ammonterebbero a 20 miliardi di euro.

Gli Stati membri e le regioni possono inoltre rafforzare l'effetto moltiplicatore dei fondi UE aumentando i cofinanziamenti nazionali al di là del minimo previsto dalla normativa. Dato che i fondi pubblici nazionali sono limitati, questo aumento potrebbe provenire da fondi privati, cosa che già si verifica in alcuni Stati membri¹².

In terzo luogo, si invitano gli Stati membri a utilizzare in modo ottimale i fondi UE ancora disponibili per il periodo di programmazione 2007-2013 e a garantire che servano integralmente a sostenere il presente piano di investimenti. La Commissione fornirà supporto e orientamenti a tal fine.

¹⁰ A tal fine, si raccomanda agli Stati membri di destinare una percentuale specifica delle allocazioni previste nei rispettivi accordi di partenariato per ognuno dei principali settori di investimento mediante strumenti finanziari innovativi, come segue: 50% per il sostegno alle PMI, 20% per le misure di riduzione delle emissioni di CO₂, 10% per le tecnologie dell'informazione e della comunicazione, 10% per i trasporti sostenibili, 5% per il sostegno a ricerca, sviluppo e 5% per l'ambiente e l'uso efficiente delle risorse. L'uso degli strumenti di microfinanza per la concessione di prestiti agevolati potrebbe inoltre contribuire a promuovere il lavoro autonomo, l'imprenditoria e le microimprese.

¹¹ L'iniziativa per le PMI è uno strumento finanziario che mette insieme le risorse dei fondi strutturali e di investimento, dei programmi COSME e Orizzonte 2020, del FEI e della BEI. L'iniziativa mette a disposizione due tipi di prodotti per aumentare i finanziamenti alle PMI: garanzie illimitate per gli intermediari finanziari e cartolarizzazione dei portafogli di prestiti esistenti.

¹² Basandosi su quello che è possibile fare senza interferire con l'attuale programmazione dei fondi, si può ipotizzare una disponibilità di 26 miliardi di euro di finanziamenti aggiuntivi per gli investimenti nel periodo di programmazione 2014-2020. Questo dato, che si aggiunge al raddoppio dell'uso degli strumenti finanziari, non viene tenuto in considerazione nell'allegato 1.

Infine, dato che la BEI erogherà nuovi prestiti parallelamente all'attuazione del piano di investimenti, si incoraggiano gli Stati membri a collaborare con la BEI per moltiplicare le risorse nazionali esistenti.

3. Fare in modo che gli investimenti arrivino all'economia reale

Il secondo filone del piano consiste nell'intraprendere iniziative mirate per garantire che i finanziamenti aggiuntivi a favore degli investimenti generati soddisfino i bisogni dell'economia reale. Questo significa utilizzare i fondi aggiuntivi pubblici e privati per progetti redditizi con un reale valore aggiunto per l'economia sociale di mercato europea. Ciò vale in particolar modo per il nuovo Fondo europeo per gli investimenti strategici e per i fondi strutturali e di investimento europei, ma rappresenta anche una sfida più ampia per l'intera Europa.

L'obiettivo principale di questo filone è introdurre un approccio sostanzialmente nuovo alla selezione e alla preparazione dei progetti di investimento in Europa migliorando il modo in cui gli investitori privati e le autorità pubbliche accedono alle informazioni sui progetti di investimento. Questo processo è strettamente legato, pur avendo una portata nettamente superiore, all'individuazione di progetti per 300 miliardi di euro che potrebbero usufruire delle fonti di finanziamento aggiuntive di cui al primo filone del presente piano.

Il Consiglio europeo è invitato ad approvare la proposta di creare una riserva di progetti a livello di UE e a rafforzare l'assistenza tecnica mediante un "polo" di consulenza sugli investimenti da creare entro giugno 2015.

3.1. Sarà creata una riserva di progetti a livello di UE

Per un certo numero di parti interessate, il problema più grave non è la mancanza di finanziamenti, ma la sensazione che manchino progetti validi. Il lavoro iniziale della "task force per gli investimenti" (svolto dalla BEI e dalla Commissione, insieme agli Stati membri, con la prevista pubblicazione di una relazione entro la fine dell'anno) dimostra invece che esistono molti progetti potenzialmente validi sufficientemente maturi da poter beneficiare di investimenti a livello di UE. In molti casi, tuttavia, gli investitori privati non conoscono il potenziale di questi progetti e sono poco propensi a investire da soli, viste la complessità intrinseca dei progetti stessi e la mancanza di informazioni che consentano una valutazione adeguata del rischio. Ciò vale soprattutto per i grandi progetti di investimento a lungo termine nelle infrastrutture.

Perché gli investimenti siano possibili, sono indispensabili valutazioni indipendenti e trasparenti in grado di confermare se il progetto è economicamente valido e, in particolare, se soddisfa tutte le condizioni normative e amministrative pertinenti. Una maggior trasparenza e una migliore comprensione dei rischi contribuiranno ad attirare e sbloccare gli investimenti privati.

Insieme agli Stati membri, la "task force per gli investimenti" sta procedendo a un primo *screening* dei progetti potenzialmente validi di rilevanza europea. La Commissione ritiene che questo lavoro debba continuare, su base più permanente, a livello di UE, per contribuire a individuare e sbloccare i principali progetti di investimento di rilevanza europea, nonché per

informare periodicamente gli investitori sul grado di preparazione dei vari progetti. Le banche di promozione nazionali potrebbero dare un utile contributo in tal senso.

In questo contesto potrebbe essere creata una riserva di progetti di rilevanza europea tali da interessare gli investitori¹³. Si tratterebbe di un elenco dinamico, compilato in base a una serie di criteri economici semplici e riconosciuti e costantemente modificato con l'aggiunta o la cancellazione di progetti. Questo non significa che ciascuno dei progetti della riserva europea debba essere o sarà finanziato nell'ambito del piano o del nuovo fondo, ma che gli investitori pubblici e privati potranno avere accesso a informazioni pertinenti e trasparenti. L'elenco dei progetti, valutati e non, dovrebbe essere pubblicato su un sito internet accessibile a tutti, che a sua volta potrebbe essere collegato a elenchi analoghi a livello nazionale e regionale.

Col tempo, da questo lavoro potrebbe scaturire un sistema di certificazione europea dei progetti di investimento validi che soddisfano determinati criteri. Questo tipo di certificazione potrebbe successivamente essere utilizzato dalla BEI e dalle banche di promozione nazionali per attirare gli investitori privati, in quanto costituirebbe un chiaro "marchio di credibilità" per i progetti di investimento europei. Si tratterebbe inoltre di un contributo agli sforzi compiuti a livello mondiale, nell'ambito del G20, per condividere le migliori pratiche relative ai progetti di investimento.

3.2. Sarà creato un "polo" unico di consulenza sugli investimenti per mettere insieme le competenze e potenziare l'assistenza tecnica a tutti i livelli

Molti progetti e molti promotori di progetti in Europa sono ancora alla ricerca delle fonti di finanziamento più consone alle loro necessità. In molti casi, inoltre, servono indicazioni su come soddisfare i requisiti normativi. Una delle priorità del piano di investimenti consisterà nel fornire maggiore supporto per lo sviluppo di progetti in tutta l'UE, avvalendosi delle competenze della Commissione, della BEI, delle banche di promozione nazionali e delle autorità di gestione dei fondi strutturali e di investimento europei.

Questo comprende in particolare l'assistenza tecnica per strutturare i progetti, l'uso di strumenti finanziari innovativi a livello nazionale e europeo e il ricorso a partenariati pubblico-privato. A tal fine, sarà creato uno sportello unico per tutte le domande relative all'assistenza tecnica. Si tratterà di un "polo di consulenza sugli investimenti" destinato a tre categorie: promotori di progetti, investitori e autorità di gestione pubbliche. Il polo fornirà orientamenti riguardo al tipo di consulenza più appropriato per un determinato investitore, che a seconda dei casi potrà rivolgersi al gruppo BEI, alle banche di promozione nazionali o ad altre istituzioni finanziarie internazionali.

Il nuovo polo si baserà su strumenti efficaci e già disponibili come il programma JASPERS, che sarà migliorato e ampliato, e la nuova piattaforma di consulenza per l'uso degli strumenti finanziari innovativi (Fi-Compass). Il polo sarà sviluppato dal gruppo BEI in stretta collaborazione con le banche di promozione nazionali e con enti analoghi di tutta Europa, che potranno così lavorare sempre più nell'ambito di una rete.

¹³ Il Consiglio europeo del 23-24 ottobre 2014 "ha accolto con favore l'istituzione di una task force, guidata dalla Commissione e dalla Banca europea per gli investimenti, al fine di individuare azioni concrete per favorire gli investimenti, compreso un portafoglio di progetti di investimento potenzialmente validi di rilevanza europea da realizzare nel breve e nel medio periodo."

3.3. Contatti con le parti interessate a livello europeo, nazionale e regionale

Con l'aiuto delle autorità nazionali e regionali, la Commissione e la BEI avranno contatti con gli investitori, i promotori dei progetti e gli interlocutori istituzionali per agevolare i principali progetti di investimento e fare in modo che i progetti validi abbiano accesso alle fonti di finanziamento appropriate. Saranno inoltre organizzati seminari sul tema "Investire in Europa" a livello nazionale, transnazionale e regionale per affrontare problemi specifici in collaborazione con la BEI. Ci si adopererà in via prioritaria per attirare i promotori di progetti privati e pubblici e gli investitori privati, migliorare la conoscenza degli strumenti finanziari dell'UE, rafforzare la capacità di rischio del Fondo europeo per gli investimenti strategici e massimizzare le sinergie tra regimi nazionali e regimi UE.

4. Migliorare il contesto degli investimenti

Il terzo filone del piano consiste nell'aumentare la prevedibilità della normativa, nel rimuovere gli ostacoli agli investimenti in tutta Europa e nel rafforzare ulteriormente il mercato unico creando condizioni quadro ottimali per gli investimenti in Europa. Il mercato unico costituisce la principale realizzazione europea in termini di riforme strutturali.

Si può fare molto già a livello nazionale. Insieme alle altre istituzioni dell'UE, la Commissione guiderà e monitorerà i progressi nell'ambito del semestre europeo di coordinamento delle politiche economiche. A livello di UE, la Commissione presenterà prossimamente le iniziative prioritarie nel suo programma di lavoro per il 2015, le cui prime azioni dovrebbero iniziare nelle prossime settimane.

Il Consiglio europeo è invitato ad approvare la strategia globale, mentre il Parlamento europeo e il Consiglio, in quanto legislatori dell'UE, dovrebbero garantire la rapida adozione delle prossime misure legislative necessarie per migliorare il quadro normativo per gli investimenti.

4.1. Una regolamentazione più semplice, migliore e più prevedibile a tutti i livelli

Creare condizioni generali ottimali per l'attività delle imprese in tutto il mercato unico è fondamentale per poter sfruttare appieno il potenziale dell'Europa in termini di investimenti. A livello nazionale e europeo, occorre un quadro normativo semplice, chiaro, prevedibile e stabile per incentivare gli investimenti a lungo termine. Nonostante i notevoli sforzi profusi dall'Unione e dagli Stati membri, la riduzione degli oneri amministrativi e la semplificazione normativa procedono a rilento e in modo non uniforme. Questo pone problemi soprattutto alle PMI, che creano posti di lavoro e sono la spina dorsale dell'economia europea. È quindi fondamentale creare condizioni più favorevoli alla crescita per garantire che i progetti di investimento possano svilupparsi e che i fondi spesi per investimenti strategici, nell'ambito e al di fuori del presente piano, siano utilizzati in modo efficace.

Migliorare la regolamentazione è responsabilità comune degli Stati membri e delle istituzioni europee. Non si tratta di deregolamentare, ma di adottare una regolamentazione intelligente a vantaggio dei cittadini e delle imprese. Questo comporta, tra l'altro, la riduzione degli oneri normativi non giustificati e il miglioramento del contesto imprenditoriale, soprattutto per le PMI, affinché tutta la normativa necessaria sia semplice, chiara e adatta allo scopo. Questo significa anche migliorare l'efficacia della spesa nazionale, l'efficienza dei sistemi fiscali e la qualità della pubblica amministrazione a tutti i livelli. Gli Stati membri devono anche

provvedere all'applicazione tempestiva e integrale del diritto dell'Unione. Le misure di recepimento della normativa UE nel diritto nazionale devono essere per quanto possibile semplici, chiare e "leggere", per evitare di creare oneri aggiuntivi (la cosiddetta "sovraregolamentazione").

La Commissione ha incluso il miglioramento della regolamentazione fra le principali priorità del suo mandato. Questo si rifletterà nel programma di lavoro della Commissione per il 2015. Nel 2015 la Commissione rafforzerà ulteriormente il suo approccio globale al miglioramento della regolamentazione e darà nuovo slancio al processo. La regolamentazione dovrebbe rimuovere gli ostacoli alla crescita, offrire nuove possibilità di espansione, ridurre al minimo i costi e garantire la sostenibilità sociale e ambientale. La Commissione intensificherà in particolare i suoi sforzi nell'ambito del "Programma di controllo dell'adeguatezza e dell'efficacia della regolamentazione" (REFIT) e collaborerà con i legislatori dell'UE per garantire l'applicazione concreta di tutte le proposte di semplificazione delle norme.

4.2. Nuove fonti di finanziamenti a lungo termine, compresi i progressi verso un'Unione dei mercati dei capitali

Le recenti riforme del quadro di regolamentazione finanziaria dell'UE e il completamento dell'Unione bancaria contribuiranno allo sviluppo di un settore finanziario trasparente, sicuro, responsabile e resiliente, che favorisca la stabilità e la fiducia. Gli investimenti rimangono tuttavia fortemente dipendenti dall'intermediazione bancaria e i finanziamenti a lungo termine per le infrastrutture sono tuttora oggetto di restrizioni. Molte PMI hanno ancora un accesso limitato ai finanziamenti e la circolazione dei capitali nell'UE non è stata totalmente liberalizzata.

La creazione di un'Unione dei mercati dei capitali ridurrà progressivamente la frammentazione dei mercati finanziari dell'UE. Questo contribuirà anche a diversificare maggiormente l'offerta di finanziamenti per le PMI e i progetti a lungo termine integrando i finanziamenti bancari con mercati dei capitali più profondi e sviluppati. Un vero e proprio mercato unico dei capitali contribuirà a ridurre il costo dei finanziamenti per il resto dell'economia. L'Unione dei mercati dei capitali è quindi un'importante componente a medio-lungo termine del presente piano.

Un'ampia consultazione all'inizio del 2015 contribuirà a sviluppare ulteriormente e a rendere prioritari i principali ambiti di intervento, per rimuovere gli ostacoli al finanziamento degli investimenti e progredire verso un'Unione dei mercati dei capitali.

I principali interventi previsti a breve termine sono:

- adottare entro la fine del 2014 la proposta di **regolamento relativo ai fondi di investimento europei a lungo termine (ELTIF)**, affinché gli ELTIF siano operativi per la metà del 2015 in quanto utili veicoli di investimento in progetti a lungo termine. Gli ELTIF potrebbero inoltre fungere da veicolo complementare per investimenti pubblici o privati/pubblici nel resto dell'economia;
- rilanciare **mercati della cartolarizzazione di qualità**¹⁴ evitando di ripetere gli errori commessi prima della crisi. La Commissione rifletterà sul modo migliore di presentare

¹⁴ La cartolarizzazione è una prassi finanziaria a cui le banche ricorrono frequentemente e che consiste nel raggruppare e nel ristrutturare diversi tipi di debito contrattuale, ad esempio i mutui ipotecari su immobili residenziali. Può essere utilizzata per finanziare attivi o per trasferire e diversificare il rischio.

i criteri per semplificare e rendere più trasparenti e uniformi le operazioni di cartolarizzazione, prendendo spunto dalle misure adottate di recente nei settori assicurativo e bancario e dai lavori internazionali in questo campo. Rilanciare questa categoria di attività contribuirà a sviluppare un mercato secondario profondo e liquido, ad attrarre una base di investitori più ampia e a migliorare l’allocazione mirata dei finanziamenti indirizzandoli dove sono più necessari;

- riflettere su come ovviare all’attuale mancanza di **informazioni standardizzate in materia di credito alle PMI**, basandosi sul lavoro già avviato in questo campo, e migliorare l’informazione sulla programmazione dei progetti infrastrutturali e sulla loro storia creditizia;
- riflettere, insieme al settore privato, sul modo migliore di diffondere maggiormente nell’UE i **regimi di collocamento privato** (*private placement*) applicati con successo in alcuni mercati europei;
- rivedere misure già vigenti, come la **direttiva relativa al prospetto**, per alleggerire gli oneri amministrativi che gravano sulle PMI, affinché possano rispettare più agevolmente gli obblighi per la quotazione in borsa.

4.3. Promuovere condizioni di maggiore parità e eliminare gli ostacoli agli investimenti nel mercato unico

Occorre adoperarsi con determinazione per sfruttare al meglio il mercato unico e utilizzarlo come “trampolino di lancio” per le imprese. Anche se alcune misure hanno tempi più lunghi delle altre, il miglioramento delle condizioni generali per l’occupazione, la crescita e gli investimenti è una dimensione intrinseca del presente piano. Fra i settori che dovranno essere oggetto di maggiore attenzione nel breve e medio periodo figurano:

- **l’energia e i trasporti**, che sono dimensioni importanti del mercato unico e in cui occorre accelerare l’attuazione delle riforme avviate di recente. L’**Unione europea dell’energia** darà un contributo determinante al riguardo. Va garantita l’attuazione integrale del terzo pacchetto sull’energia. Le norme che disciplinano il commercio transfrontaliero dell’energia sono tuttora estremamente frammentate. Alcuni Stati membri continuano ad applicare una regolamentazione dei prezzi al dettaglio che provoca distorsioni di mercato e deve essere riveduta. La Commissione adotterà inoltre i provvedimenti necessari per dare seguito alle recenti decisioni sul quadro 2030 per il clima e l’energia;
- occorre altresì attuare rapidamente le riforme strutturali necessarie per rimuovere gli ostacoli agli investimenti nelle **infrastrutture e nei sistemi di trasporto**, in particolare quelli con una dimensione transfrontaliera. Per sfruttare appieno i vantaggi del mercato unico va garantita la realizzazione degli obiettivi del Cielo unico europeo nonché l’adozione in tempi brevi, e la successiva attuazione, del quarto pacchetto ferroviario;
- l’Europa deve sviluppare un **mercato unico digitale** realmente connesso, anche adottando rapidamente provvedimenti legislativi ambiziosi in materia di protezione dei dati, regolamentazione delle telecomunicazioni e semplificazione delle norme in materia di diritto d’autore e tutela dei consumatori per gli acquisti *online* e digitali. Il mercato unico digitale dovrebbe garantire la fiducia e la sicurezza delle operazioni in linea, l’interoperabilità delle diverse soluzioni tecnologiche e l’accesso alle risorse e alle infrastrutture digitali (in particolare le politiche in materia di licenze relative allo spettro). Il mercato unico dovrebbe essere aperto a nuovi modelli imprenditoriali, garantendo al tempo stesso la realizzazione dei principali obiettivi di interesse

generale. I consumatori dovrebbero poter beneficiare di un accesso illimitato ai contenuti e ai servizi *online* in tutta Europa senza alcuna discriminazione basata sulla nazionalità o sul luogo di residenza;

- i **mercati dei servizi e dei prodotti** sono sempre più interconnessi. Occorre intensificare le riforme per abolire i requisiti sproporzionati relativi alla forma giuridica, all'assetto proprietario e alle autorizzazioni e migliorare il riconoscimento reciproco, segnatamente per i settori e le professioni con un notevole potenziale commerciale a livello transfrontaliero. Vanno garantite un'applicazione efficace delle norme sugli appalti pubblici a tutti i livelli e la promozione degli strumenti per gli appalti elettronici;
- per quanto riguarda il rilancio della **ricerca** e dell'**innovazione**, la competitività dell'UE sarebbe rafforzata dalla riduzione degli ostacoli al trasferimento delle conoscenze, dal libero accesso alla ricerca scientifica e da una maggiore mobilità dei ricercatori;
- i contatti con i nostri **partner internazionali** contribuiranno a promuovere l'apertura dei flussi di investimento. L'internazionalizzazione delle imprese europee ne migliora la competitività. Gli investitori dei paesi extra-UE possono svolgere un ruolo importante per sostenere l'economia europea.

5. Prossime fasi

Il presente piano di investimenti non è una misura “una tantum”, ma una “offensiva sugli investimenti” da realizzare nei prossimi tre anni. Questo è un piano che modificherà radicalmente le politiche pubbliche e gli strumenti di finanziamento degli investimenti in Europa, per generare il massimo rendimento socioeconomico di ogni euro speso.

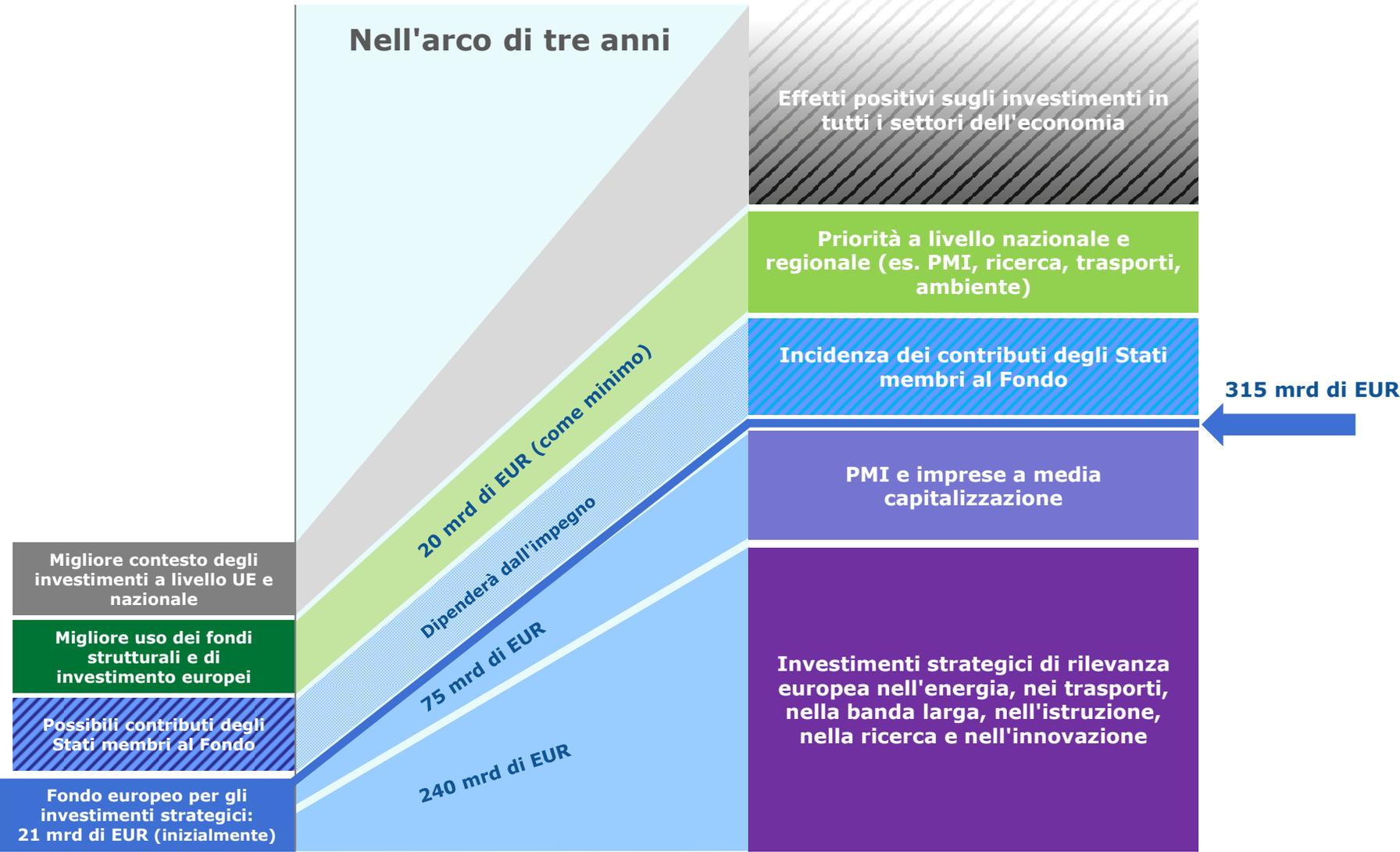
Il piano presentato oggi è il primo passo in una nuova direzione. Gli Stati membri sono invitati ad aderire all'iniziativa, anche contribuendo con ulteriori finanziamenti al Fondo europeo per gli investimenti strategici, in modo da accentuare l'incidenza del piano sull'economia reale. Occorre agire in modo rapido ed efficace a tutti i livelli per poter ottenere risultati tangibili già nel 2015.

La Commissione invita il Consiglio europeo del 18-19 dicembre 2014 ad approvare il piano con tutti i suoi filoni. La Commissione invita il Parlamento europeo e il Consiglio, in quanto legislatori dell'UE, ad adottare con procedura accelerata la misura legislativa necessaria affinché il Fondo europeo per gli investimenti strategici sia operativo entro giugno 2015, e a garantire un rapido follow-up degli altri aspetti del piano.

Valutazioni periodiche dei progressi compiuti, effettuate dal Parlamento europeo, nelle riunioni dei capi di Stato e di governo, nelle formazioni pertinenti del Consiglio nonché insieme al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni, garantiranno la titolarità politica necessaria perché queste iniziative diano risultati. La Commissione e la BEI si metteranno in contatto con i principali interlocutori a livello nazionale e regionale per organizzare attività di follow-up specifiche onde discutere e elaborare soluzioni ad hoc.

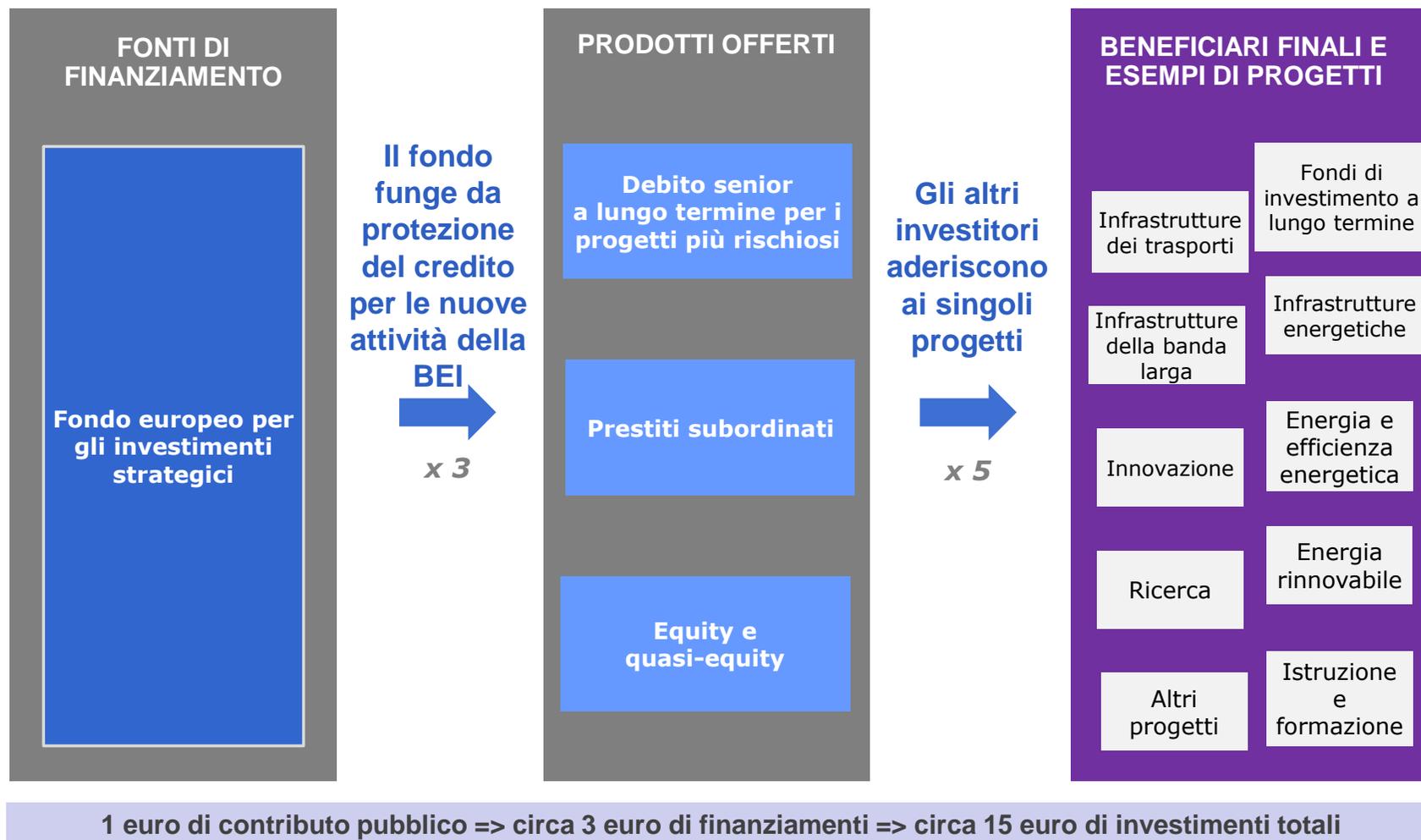
Il presente piano si basa sul presupposto che, a questo stadio, il quadro finanziario pluriennale e il capitale della BEI non saranno modificati. In funzione dei progressi compiuti, entro la metà del 2016 si rifletterà, contestualmente ai preparativi della revisione intermedia del quadro finanziario pluriennale, sull'opportunità di adottare misure supplementari.

ALLEGATO 1. QUAL È L'IMPATTO PROBABILE DEL PIANO DI INVESTIMENTI?



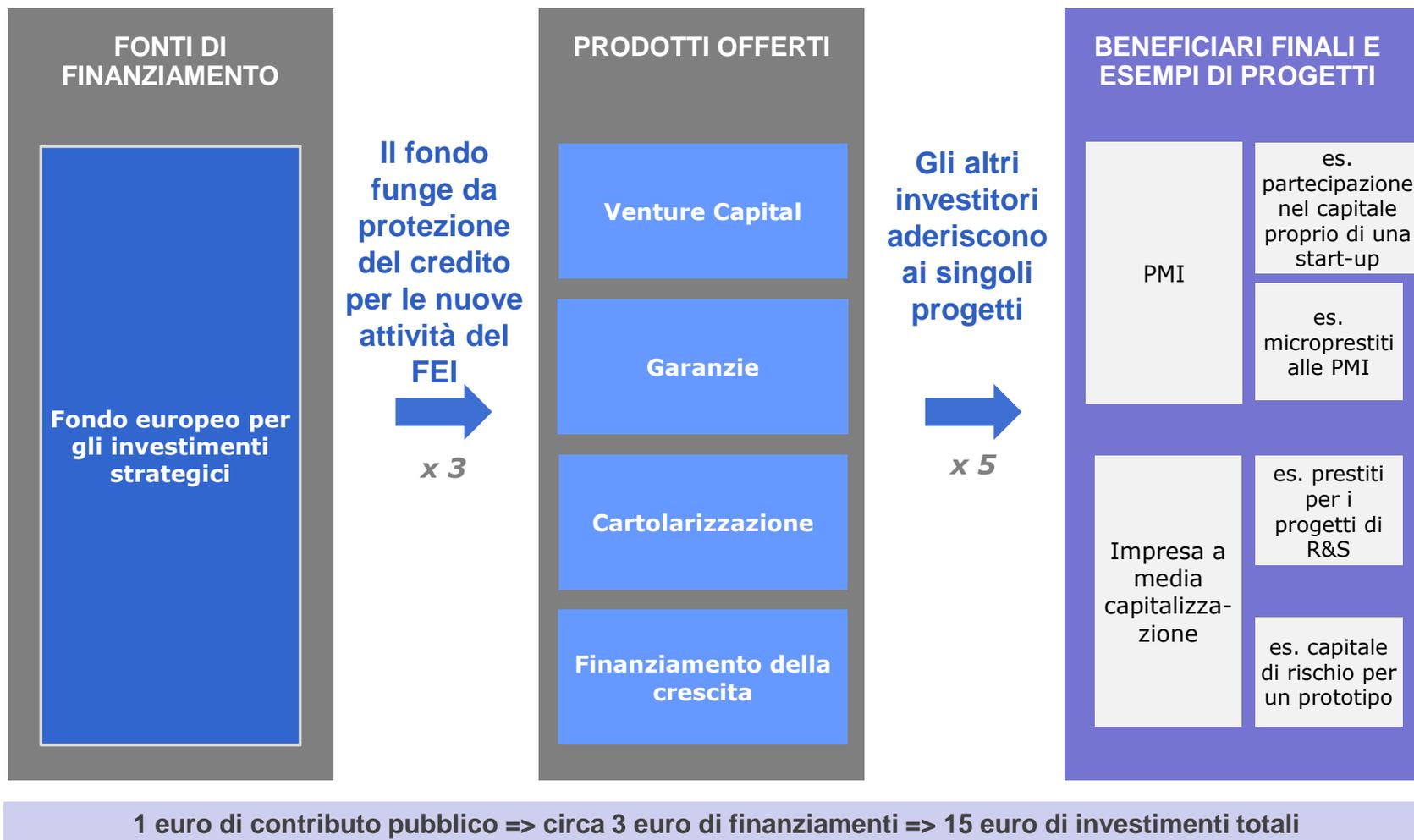
ALLEGATO 2. COME FUNZIONERÀ IL NUOVO FONDO PER QUANTO RIGUARDA GLI INVESTIMENTI A LUNGO TERMINE?

BEI = Banca europea per gli investimenti



ALLEGATO 3. COME FUNZIONERÀ IL NUOVO FONDO PER QUANTO RIGUARDA IL SOSTEGNO ALLE PMI E LE IMPRESE A MEDIA CAPITALIZZAZIONE?

FEI = Fondo europeo per gli investimenti



ALLEGATO 4. TEMPI E TAPPE FONDAMENTALI

Dicembre 2014 - gennaio 2015

- Il Consiglio europeo e il Parlamento dovrebbero approvare il piano di investimenti per l'Europa, compresa la decisione di creare un Fondo europeo per gli investimenti strategici, e decidere di accelerare l'adozione del relativo regolamento.
- La Commissione propone il regolamento a gennaio 2015.
- Il Parlamento e il Consiglio discutono il regolamento nell'intento di garantirne l'entrata in vigore entro giugno 2015.
- Il gruppo BEI avvia le attività con le sue risorse.
- Gli Stati membri dovrebbero completare la programmazione dei fondi strutturali e di investimento europei per massimizzarne l'impatto.
- L'individuazione dei progetti viene accelerata a livello di UE, in base alla relazione della task force Commissione-BEI.
- La BEI e le principali parti interessate adottano le prime misure per la creazione di un "polo" di consulenza sugli investimenti.

Entro la metà del 2015

- Il nuovo Fondo europeo per gli investimenti strategici è operativo.
- I fondi strutturali e di investimento europei producono un impatto, in sinergia con i programmi dell'UE.
- A livello di UE viene costituita una riserva trasparente di progetti, che sarà progressivamente sviluppata.
- Il nuovo "polo" di consulenza sugli investimenti è operativo.
- Le attività di follow-up sono iniziate a livello di UE, nazionale e regionale insieme alle parti interessate.
- Un sito internet dedicato consente di monitorare in tempo reale i progressi del piano di investimenti.

Entro la metà del 2016

- Si esaminano i progressi compiuti, anche a livello dei capi di Stato e di governo.
- Sono eventualmente prese in considerazione altre opzioni in preparazione della revisione intermedia del quadro finanziario pluriennale.