

**Revisione periodica e proposte di modifica al regolamento concernente i procedimenti per l'adozione di atti di regolazione generale - Documento per la consultazione
24 giugno 2021**

Le osservazioni al documento di consultazione dovranno pervenire entro il 22 settembre 2021 al seguente indirizzo:

C O N S O B

Divisione Strategie Regolamentari

Via G. B. Martini, n. 3

00198 ROMA

oppure *on-line* per il tramite del [SIPE – Sistema Integrato Per l'Esterno](#)

INFORMATIVA SULLA PROTEZIONE DEI DATI PERSONALI

Ai sensi della normativa europea e nazionale in materia di protezione dei dati personali, si informa che i dati personali eventualmente forniti partecipando alla consultazione pubblica saranno utilizzati dalla CONSOB, Commissione nazionale per le società e la borsa (titolare del trattamento), nei modi e nei limiti necessari per adottare gli atti di sua competenza ai sensi del d.lgs. n. 58/1998 e della l. n. 262/2005 e relative disposizioni di attuazione in materia, con l'utilizzo di procedure anche informatizzate.

Tali dati saranno conservati per il tempo necessario allo svolgimento delle attività istituzionali.

I commenti pervenuti saranno pubblicati nel sito *internet* della Consob corredati della indicazione del nome e cognome del loro autore, salva espressa richiesta di non divulgarli.

Dei dati personali possono venire a conoscenza i Responsabili delle Unità Organizzative interessate dall'attività di regolamentazione cui è riferita la consultazione, nonché gli addetti degli Uffici autorizzati al trattamento.

Gli interessati possono esercitare il diritto di accesso ai dati personali e gli altri diritti riconosciuti dalla legge, tra i quali il diritto di ottenere la rettifica o l'integrazione dei dati, la cancellazione, la trasformazione in forma anonima o il blocco di quelli trattati in violazione di legge nonché il diritto di opporsi in tutto in parte, per motivi legittimi, al loro trattamento.

Tali diritti possono essere fatti valere nei confronti del Titolare del trattamento: CONSOB, Commissione nazionale per le società e la borsa, via G.B. Martini n. 3 - 00198 Roma – posta elettronica certificata: consob@pec.consob.it, mail: protocollo@consob.it.

Il Responsabile della Protezione dei Dati per la Consob può essere contattato presso la Consob (*e-mail*: responsabileprotezione.dati@consob.it).

Gli interessati, qualora ritengano che il trattamento che li riguarda sia effettuato in violazione di legge, possono proporre reclamo al Garante per la protezione dei dati personali – Piazza di Monte Citorio, n. 121 – Roma.

1. PREMESSA

Con Delibera n. 19654 del 5 luglio 2016, la Consob ha adottato il Regolamento concernente i procedimenti per l'adozione di atti di regolazione generale (nel prosieguo "il Regolamento" o anche "Il Regolamento dei regolamenti") in attuazione dell'articolo 23 della legge 28 dicembre 2005, n. 262 e successive modificazioni¹.

Il Regolamento ha costituito pertanto un passaggio fondamentale ai fini del pieno recepimento dei principi di *better regulation* che, secondo quanto disposto dal legislatore primario, devono informare l'attività normativa delle Autorità indipendenti, al pari di quanto previsto per le Amministrazioni centrali.

Conformemente a quanto avviene per gli altri regolamenti adottati dalla Consob, il Regolamento è sottoposto a "*revisione periodica, almeno ogni tre anni a partire dalla data di adozione*", valutando l'idoneità dello stesso a conseguire le finalità perseguite, in relazione all'onerosità complessiva del quadro regolatorio. In tal senso depono l'articolo 8 del medesimo Regolamento.

Con il presente documento si sottopongono, pertanto, alla consultazione del mercato gli esiti della preliminare valutazione di impatto unitamente a talune proposte di modifica del Regolamento.

Si rappresenta che, ai fini della definizione del documento di consultazione e delle accluse proposte di modifica del Regolamento, è stato acquisito il parere preliminare del Comitato degli Operatori di Mercato e degli Investitori, istituito presso la Consob.

2. VALUTAZIONE PRELIMINARE DI IMPATTO DELLA REGOLAMENTAZIONE

2.1 Le principali novità introdotte dal Regolamento

Il Regolamento disciplina l'adozione degli atti di regolazione generale da parte della Consob, ovvero i regolamenti e gli atti di contenuto generale aventi natura prescrittiva. In particolare, il Regolamento, oltre a confermare il principio, già da tempo adottato dall'Istituto, di sottoporre gli atti a preventiva consultazione, prevede che la consultazione venga integrata nell'ambito di una complessiva analisi di impatto, graduata in ragione della natura e della portata dell'atto (principio di proporzionalità).

Con riferimento agli atti di carattere generale non aventi valore cogente, quali gli orientamenti applicativi emanati dalla Consob, si prevede che per tali atti si debba "tener conto" dei principi di *better regulation* esplicitati nel Regolamento, mentre viene espressamente previsto l'obbligo della consultazione per l'adozione delle raccomandazioni (*cf.* Artt. 1, comma 3, e 5, comma 9).

¹ Di seguito il testo dell'art. 23 L.262/2005:

"1. I provvedimenti della Banca d'Italia, della CONSOB, dell'ISVAP e della COVIP aventi natura regolamentare o di contenuto generale, esclusi quelli attinenti all'organizzazione interna, devono essere motivati con riferimento alle scelte di regolazione e di vigilanza del settore ovvero della materia su cui vertono.

2. Gli atti di cui al comma 1 sono accompagnati da una relazione che ne illustra le conseguenze sulla regolamentazione, sull'attività delle imprese e degli operatori e sugli interessi degli investitori e dei risparmiatori. Nella definizione del contenuto degli atti di regolazione generale, le Autorità di cui al comma 1 tengono conto in ogni caso del principio di proporzionalità, inteso come criterio di esercizio del potere adeguato al raggiungimento del fine, con il minore sacrificio degli interessi dei destinatari. A questo fine, esse consultano gli organismi rappresentativi dei soggetti vigilati, dei prestatori di servizi finanziari e dei consumatori.

3. Le Autorità di cui al comma 1 sottopongono a revisione periodica, almeno ogni tre anni, il contenuto degli atti di regolazione da esse adottati, per adeguarli all'evoluzione delle condizioni del mercato e degli interessi degli investitori e dei risparmiatori.

4. Le Autorità di cui al comma 1 disciplinano con propri regolamenti l'applicazione dei principi di cui al presente articolo, indicando altresì i casi di necessità e di urgenza o le ragioni di riservatezza per cui è ammesso derogarvi".

Ai sensi del Regolamento l'adozione dell'atto finale deve essere accompagnata da una relazione illustrativa, nella quale viene documentato il processo di analisi svolto e le conclusioni raggiunte, nonché gli indicatori che dovranno essere utilizzati ai fini della successiva revisione dell'atto. A tal fine, come sopra accennato, è previsto che almeno ogni tre anni dalla data di adozione, le disposizioni contenute nell'atto vengano sottoposte ad una revisione volta a valutare l'efficacia e l'efficienza delle norme stesse (VIR), avendo riguardo ai cambiamenti intervenuti rispetto alla situazione esistente al momento della loro introduzione.

Il Regolamento prevede, inoltre, un obbligo di programmazione annuale delle attività regolamentari. Nel definire tale programma, che confluisce nel Piano della Regolamentazione annualmente pubblicato, la Consob tiene conto, tra l'altro, dei risultati dell'attività di revisione periodica precedentemente svolta, in aderenza a una visione ciclica della regolazione in cui AIR e VIR sono fortemente integrate.

Sono previsti, infine, specifici casi di deroga alle disposizioni contenute nel Regolamento in casi di necessità e urgenza o per ragioni di riservatezza, allorché ricorrano determinate condizioni (si veda, in particolare, l'articolo 7 del Regolamento).

2.2 Analisi sull'applicazione del Regolamento

Tutto ciò premesso, la valutazione dell'efficacia delle novità introdotte dal Regolamento e degli effetti prodotti dalla sua entrata in vigore è stata effettuata attraverso l'analisi empirica dei dati relativi alle consultazioni che sono state svolte prima e dopo l'entrata in vigore dello stesso.

In particolare, sono stati analizzati sotto vari profili gli atti regolamentari e gli altri atti a contenuto generale adottati nel periodo compreso tra il 2013 e il 2019, in modo da confrontare i dati rilevati nel periodo di vigenza del Regolamento con quelli del triennio precedente. I principali criteri presi in esame per la valutazione sono stati: il numero di atti adottati nel periodo a seguito di un processo di consultazione, il numero di AIR che sono state effettuate in forma estesa in rapporto al totale delle consultazioni poste in essere (nel prosieguo, "AIR estese"), la durata media delle consultazioni nel corso degli anni, e il numero degli orientamenti che sono stati sottoposti a consultazione.

Dall'analisi è emerso che nel periodo 2013-2019 sono stati adottati a seguito di un processo di consultazione n. 50 atti, di cui l'82% ha riguardato interventi di tipo regolamentare e il 18% Orientamenti (così ripartiti: 10% Comunicazioni e 8% Raccomandazioni). Sono state effettuate AIR estese su circa il 50% degli atti di natura regolamentare, mentre la durata media delle consultazioni nel corso dell'intero periodo analizzato è stata di 38 giorni (*cf.* Tabella seguente).

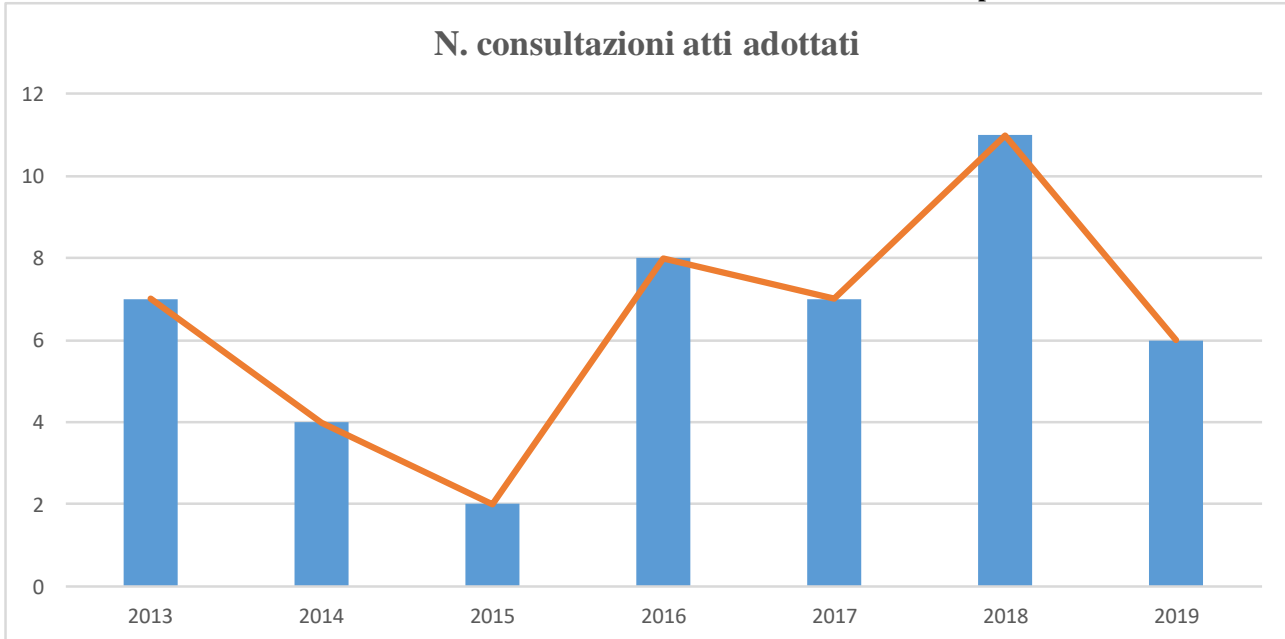
Tabella n. 1: Censimento consultazioni pubbliche nel periodo 01/01/2013-31/12/2019

Tipologia di intervento	N. consultazioni	% sul totale	Non rientranti nell'ambito di applicazione del Regolamento	Consultazioni Con AIR Estesa	Durata Media Consultazioni (gg)
Regolamentare	41	82%	2	20	38
Comunicazione	5	10%	0	0	43
Raccomandazione	4	8%	0	0	34
Numero Totale di interventi	50	100%	2	20	

Più in dettaglio, le evidenze riferite al periodo osservato mostrano che, a partire dal 2016 il numero di atti adottati a seguito di consultazione ha subito un incremento, passando da una media annua di 4 atti nel periodo 2013-2015 a una media annua pari a 8 nel periodo successivo. In particolare, il grafico sottostante mostra come l'andamento del numero di atti adottati a seguito di consultazione

per ciascun anno abbia registrato un *trend* al ribasso fino al 2015, per poi invertire il *trend* a partire dal 2016 (anno di adozione del Regolamento), raggiungendo un valore massimo di 11 consultazioni nel 2018 (*cfr.* grafico sottostante)².

Grafico n. 1: Andamento del numero delle consultazioni concluse con atti adottati nel periodo 2013-2019



Nell'analizzare i dati relativi alle consultazioni poste in essere nel periodo 2013-2019, un altro parametro preso in considerazione è stato quello dell'andamento negli anni del numero di AIR estese effettuate sul totale delle consultazioni poste in essere.

A tali fini sono stati considerati esclusivamente gli atti di natura regolamentare adottati dalla Consob in quanto, come detto, lo stesso Regolamento prevede che l'AIR estesa non debba necessariamente applicarsi agli orientamenti e alle raccomandazioni (*cfr.* Art. 1, c. 3). Anche in questo caso è stato osservato come il numero di AIR estese effettuate nel periodo 2016-2019 sia cresciuto rispetto al periodo precedente, non solo in modo assoluto (*cfr.* grafico sottostante - linea grigia) ma anche in rapporto al numero di consultazioni effettuate per anno (*cfr.* grafico sottostante - linea arancione con relative percentuali), fatta eccezione per il 2015 in cui sono state effettuate solamente consultazioni con AIR estese (100%) seppure in numero molto esiguo (n. 2 consultazioni).

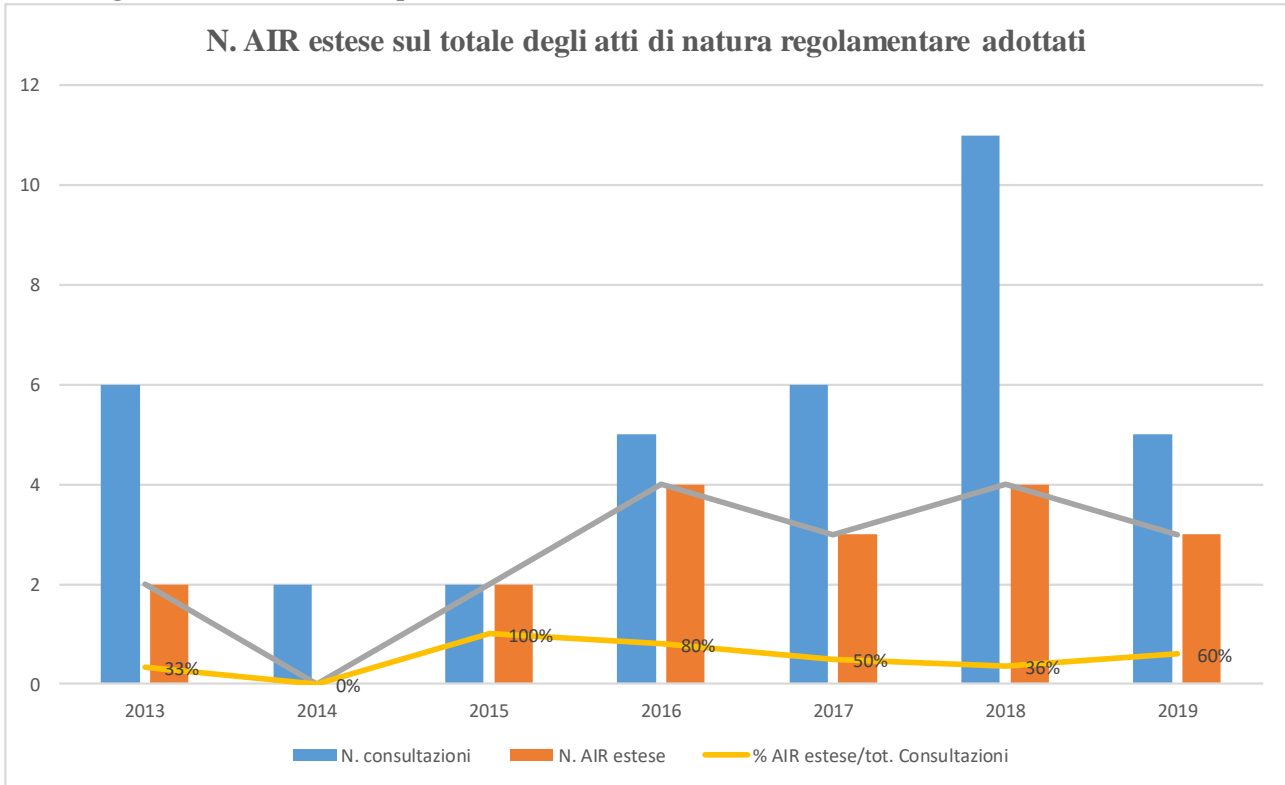
Più in dettaglio, nel periodo 2013 – 2015 sono state effettuate AIR estese in media sul 44% del totale delle consultazioni, mentre nel periodo 2016-2019 la media si è alzata al 57%.

Dall'analisi dei dati emerge dunque come l'adozione del regolamento abbia certamente contribuito a rafforzare l'utilizzo degli strumenti di *better regulation* nell'ambito del processo normativo della Consob, incrementando il livello di analisi quali/quantitative effettuate in occasione dell'emanazione di atti a contenuto generale.

² L'analisi è stata effettuata considerando esclusivamente le consultazioni che si sono concluse con l'adozione dell'atto finale, prendendo come data di riferimento quella della delibera di adozione dell'atto. Occorre inoltre segnalare che alcuni atti regolatori (ad es. regolamento *Crowdfunding*, requisiti di *Knowledge and Competence* del personale degli intermediari, disciplina delle relazioni finanziarie periodiche, regolamento sugli atti a contenuto generale) sono stati adottati a seguito di un articolato processo di AIR che ha previsto una doppia consultazione.

Allo stesso modo anche la media del numero assoluto di AIR estese effettuate è cresciuto nel periodo successivo all'entrata in vigore del Regolamento (si è passati da una media pari a n. 1,3 a una del 3,5).

Grafico n. 2: Andamento del numero di AIR estese effettuate rispetto al totale delle consultazioni sugli atti di natura regolamentare adottati nel periodo 2013-2019



Un ulteriore parametro che è stato preso in considerazione al fine di valutare gli effetti prodotti dall'entrata in vigore del Regolamento è l'andamento della durata media annuale delle consultazioni.

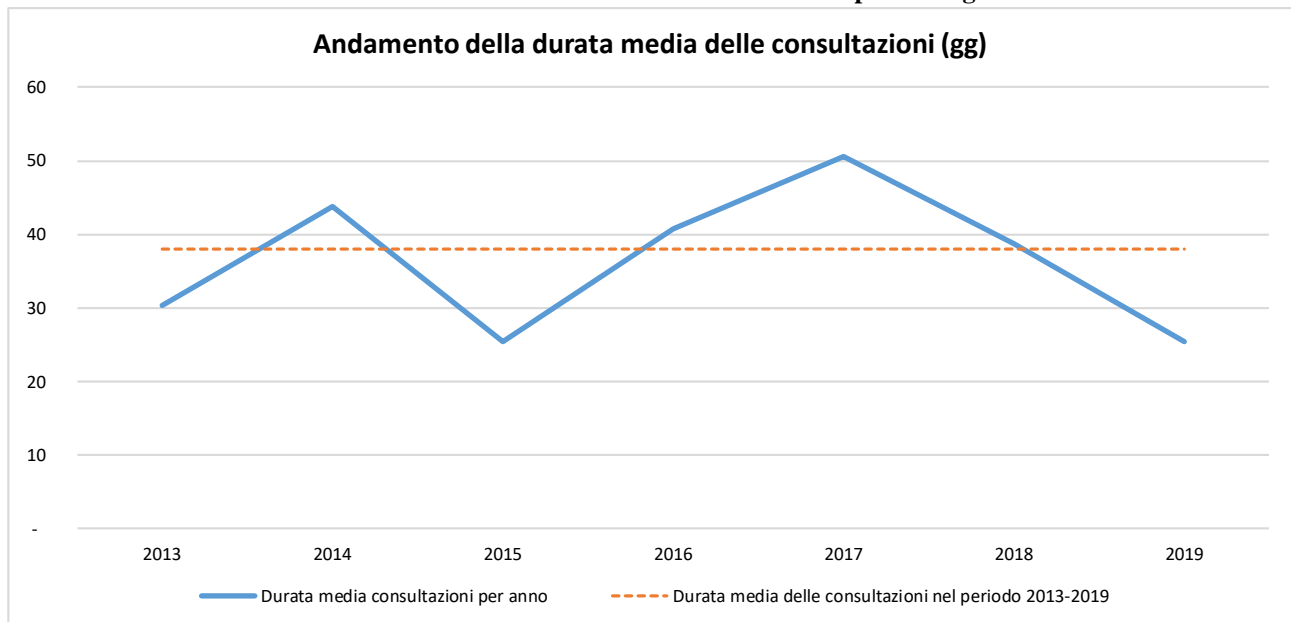
Come noto, il Regolamento si limita a precisare che, una volta pubblicato il documento di consultazione, “ciascun interessato può trasmettere alla Consob le proprie osservazioni sul documento di consultazione con le modalità ed entro il termine indicati nel documento stesso”, senza ulteriormente specificare i termini per l'invio delle osservazioni.

Pertanto, la durata delle consultazioni viene definita di volta in volta tenendo in considerazione una serie di fattori, tra cui si annoverano il grado di impatto atteso sui destinatari dell'intervento regolatorio, nonché la necessità di provvedere entro i termini imposti dal legislatore europeo o nazionale.

Il grafico sottostante mostra come non ci siano state significative inversioni di tendenza nel periodo successivo al 2016. L'andamento della durata media annuale delle consultazioni risulta piuttosto volatile, sia nel periodo 2013-2015, sia in quello successivo. In particolare, l'andamento della durata media annuale delle consultazioni ha subito oscillazioni sia al rialzo che al ribasso rispetto

alla media calcolata su tutto il periodo 2013-2019 della durata delle consultazioni (pari a 38 giorni – si veda linea tratteggiata nel Grafico n. 3).

Grafico n. 3: Andamento della durata media annuale delle consultazioni espressa in giorni

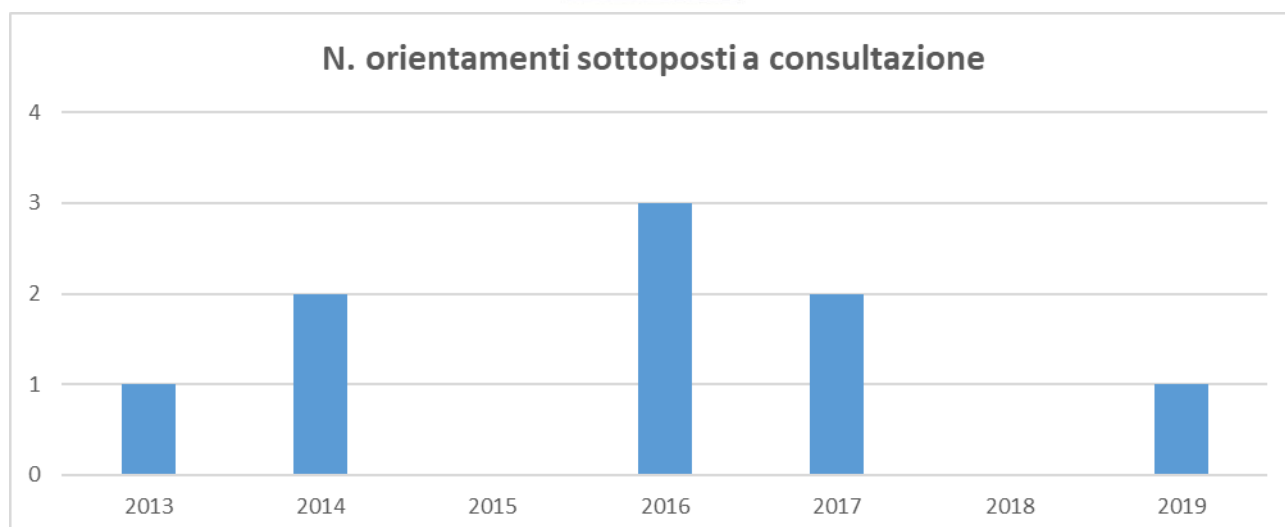


Come sopra accennato, con l'entrata in vigore del Regolamento sono stati previsti espressamente l'obbligo di consultazione per le raccomandazioni (qualora abbiano carattere generale) e la necessità di tener conto dei principi di *better regulation* anche per gli altri orientamenti (cfr. Artt. 1, comma 3, e 5, comma 9).

Il grafico sottostante, basandosi su una mappatura dei soli orientamenti posti in consultazione, non tiene conto di eventuali raccomandazioni adottate nel periodo antecedente all'entrata in vigore del Regolamento per le quali si è scelto di non effettuare la consultazione.

Il grafico sottostante non mostra particolari segni di cambiamento nel periodo successivo al 2016. La situazione fotografata, infatti, sembra speculare nel periodo precedente e successivo al 2016, fatta eccezione proprio per l'anno 2016 in cui sono stati posti in consultazione n. 3 orientamenti, contro una media del numero di orientamenti posti in consultazione pari a 1 sia nel periodo 2013-2015 sia nel periodo successivo.

Grafico n. 4: Numero di orientamenti sottoposti a consultazione nel periodo 2013- 2019



3. EVOLUZIONE DEL QUADRO NORMATIVO

Come noto, la Commissione europea ha adottato nel 2015 l’agenda “*legiferare meglio per ottenere risultati migliori*”, un pacchetto di iniziative e riforme sulla migliore regolamentazione, ispirato a criteri di trasparenza, semplificazione e valutazione durante tutto il ciclo regolatorio.

Nell’ambito di questo “pacchetto” di misure, la Commissione europea ha adottato le Linee guida per la migliore regolamentazione, oggetto di revisione nel 2017, le quali confermano l’importanza degli strumenti di programmazione normativa, di valutazione d’impatto, di consultazione delle parti interessate e di valutazione *ex post* della legislazione.

Per quanto riguarda invece l’ordinamento nazionale, l’analisi d’impatto della regolamentazione (AIR) con riferimento alle Amministrazioni centrali è disciplinata dalla legge 28 novembre 2005, n. 246, ed è stata profondamente innovata nel corso del 2017 con l’adozione del Decreto del Presidente del Consiglio dei ministri 15 settembre 2017, n. 169 (“Regolamento recante la disciplina sull’analisi d’impatto della regolamentazione, la Verifica dell’impatto della regolamentazione e la Consultazione” – di seguito il “Regolamento 169”). Il nuovo assetto normativo ha trovato piena applicazione a decorrere dall’11 aprile 2018, giorno successivo alla pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale della Direttiva del Presidente del Consiglio dei ministri 16 febbraio 2018, di approvazione della “Guida all’analisi e alla verifica dell’impatto della regolamentazione” (di seguito, “la Direttiva”), secondo quanto stabilito dall’articolo 3, comma 1, del Regolamento 169.

Il Regolamento 169 disciplina le procedure e le modalità di effettuazione dell’AIR e della VIR, nonché delle correlate fasi di consultazione e si applica alle Amministrazioni statali (di seguito anche “Amministrazioni”), ad esclusione delle Autorità amministrative indipendenti. La Direttiva, invece, fornisce indicazioni operative per l’applicazione degli strumenti di *better regulation* all’attività normativa delle Amministrazioni e, oltre a chiarire le finalità e i contenuti di ciascuno strumento, ne spiega le reciproche connessioni, precisa il ruolo degli attori rilevanti e illustra i principali strumenti e le tecniche da utilizzare.

La Direttiva è stata redatta tenendo in considerazione, con i dovuti adattamenti al contesto italiano, le indicazioni contenute nelle Linee guida sulla *Better regulation* della Commissione europea, nella

comunicazione della Commissione europea “Adeguatezza della regolamentazione dell’Unione europea”, nonché le metodologie elaborate nell’ambito del *Regulatory Fitness and Performance Programme* (REFIT).

3.1. Le nuove Linee guida della Commissione europea sulla *Better Regulation*

Le nuove Linee guida della Commissione europea confermano come pilastri fondamentali della *Better regulation*: la pianificazione e la programmazione, la valutazione d’impatto, la consultazione delle parti interessate e la valutazione *ex post* della legislazione.

Con riferimento alla pianificazione e programmazione, è previsto che per ogni nuova iniziativa deve essere predisposta una tabella di marcia o una valutazione d’impatto iniziale³, al fine di spiegare agli *stakeholders* quali iniziative la Commissione intende proporre e consentire ai soggetti interessati di esprimere già in questa fase le proprie osservazioni⁴. Nelle Linee guida viene, inoltre, descritta una strategia di consultazione sull’iniziativa, che deve essere svolta prima dell’inizio dei lavori e che varia a seconda della tipologia di iniziativa.

Le tabelle di marcia e le valutazioni d’impatto iniziali sono pubblicate sul sito della Commissione e, già a partire da questo momento, tutti gli *stakeholders* possono esprimere un *feedback*.

In merito alle analisi di impatto, le nuove Linee guida sulla *Better Regulation* chiariscono, infatti, che questi strumenti (*roadmap* e *inception impact assessment*) offrono agli *stakeholder* la possibilità di fornire *input* sin dall’avvio di una nuova iniziativa e di partecipare a una consultazione pubblica su internet, della durata di dodici settimane, sulle nuove proposte di regolamentazione della Commissione. Le Linee guida specificano alcuni elementi che devono essere necessariamente inclusi nel rapporto finale sull’analisi di impatto, ossia: una descrizione degli impatti ambientali, sociali ed economici dell’intervento e una dichiarazione esplicita se uno di questi non è considerato significativo; una chiara descrizione dei soggetti interessati dall’iniziativa e del modo; l’impatto sulle PMI; l’impatto sulla competitività; una descrizione dettagliata della strategia di consultazione e dei risultati da essa ottenuti. Infine, il *report* finale sull’analisi d’impatto dovrà essere accompagnato da una sintesi (*executive summary*) di due pagine disponibile in tutte le lingue.

Da quanto sopra esposto emerge che le nuove Linee guida della Commissione, pur mantenendo in linea di massima la procedura già in uso per lo svolgimento delle analisi di impatto, vanno nel senso di una maggiore apertura alla partecipazione dei soggetti interessati dalle nuove iniziative (come indicato dalla consultazione pubblica su internet di dodici settimane e dalla sintesi di due pagine disponibile in tutte le lingue) e di una maggiore trasparenza delle varie fasi (attraverso la descrizione dettagliata sia degli impatti che della strategia di consultazione).

³ Le tabelle di marcia devono essere pubblicate almeno 12 mesi prima che la proposta venga adottata dalla Commissione.

⁴ In particolare, lo svolgimento della valutazione di impatto iniziale persegue lo scopo di chiarire ai soggetti interessati quali sono il contesto di riferimento e le questioni che occorre risolvere, fissare gli obiettivi dell’intervento, descrivere le possibili opzioni e giustificare in che modo le possibili opzioni e gli obiettivi dell’intervento sono conformi al principio di sussidiarietà. Nella valutazione di impatto iniziale dev’essere illustrato altresì come saranno utilizzati gli strumenti per legiferare meglio e dev’essere fornita una valutazione preliminare degli impatti attesi dell’intervento.

Va evidenziato che non tutte le proposte della Commissione devono essere sottoposte ad un'analisi d'impatto, ma soltanto quelle che potrebbero avere significativi impatti economici, ambientali o sociali.

Con riferimento alla valutazione *ex post*, il principio base espresso dalle Linee guida è quello per cui, prima di procedere ad attività di modifica e revisione della normativa vigente, occorre valutare la sua efficacia e il raggiungimento degli obiettivi sottesi, mediante l'analisi dei dati di fatto disponibili, nonché la sua coerenza con le altre politiche dell'UE.

Le Linee guida prevedono che anche con riferimento alla valutazione *ex post* venga pubblicata una tabella di marcia, che chiarisca il contesto, lo scopo e la portata della valutazione e ne definisca l'approccio, sulla quale le parti interessate possono fornire sin da subito un *feedback*. Inoltre, come per l'analisi d'impatto, deve essere pubblicata una strategia di consultazione, che preveda una consultazione pubblica obbligatoria di dodici settimane avente ad oggetto i principali elementi della valutazione⁵.

3.2. Il regolamento 169 e la Direttiva del Presidente del Consiglio dei ministri del 16 febbraio 2018

L'affermazione di una visione ciclica della regolazione, mediante una maggiore integrazione tra VIR, AIR e consultazioni, costituisce uno dei principali punti qualificanti della disciplina delineata dal nuovo Regolamento 169, entrato in vigore, come già detto, al momento della pubblicazione della Direttiva.

In base a questo approccio, il processo di regolazione dovrebbe seguire delle fasi tra loro interconnesse e ricorsive, ossia: la definizione delle priorità, la formulazione dell'intervento regolatorio, l'adozione e l'attuazione, la manutenzione e la revisione delle regole ritenute inefficaci e la conseguente ridefinizione delle priorità. A ognuna di queste fasi corrispondono uno o più strumenti di *better regulation*, i quali si collocano, rispetto alla formulazione dell'intervento, *ex ante* (come il programma normativo e l'AIR), al momento dell'adozione di un provvedimento (il *drafting*), nel corso della sua attuazione (il monitoraggio) e valutazione (la VIR)⁶.

In particolare, alla prima fase di definizione delle priorità di intervento corrisponde lo strumento della programmazione normativa, per il quale il Regolamento 169 prevede che le Amministrazioni, con cadenza semestrale, elaborino un programma contenente l'elenco delle iniziative previste nel semestre successivo. Tale programma normativo costituisce la premessa per l'organizzazione e lo svolgimento delle AIR e delle relative consultazioni, e consente, quindi, l'avvio tempestivo dell'AIR nei casi in cui è stata prevista⁷.

⁵ Le Linee guida specificano, inoltre, alcune attività per le quali non è necessario effettuare una valutazione: vi rientrano, ad esempio, le valutazioni di prestazioni effettuate in una fase iniziale dell'attuazione di un intervento, quando le informazioni sui cambiamenti a lungo termine (risultati e impatti) non sono ancora disponibili. Le valutazioni dovrebbero infatti essere effettuate solo dopo che sia trascorso un tempo sufficiente per consentire l'identificazione e la misurazione di eventuali cambiamenti nel contesto di riferimento.

⁶ In tutte le fasi principali dell'AIR è essenziale il contributo fornito dalla consultazione, la quale fornisce informazioni essenziali per individuare i problemi da risolvere e i destinatari dell'intervento, per elaborare le diverse opzioni e per valutarne gli effetti.

⁷ Il programma indica per ciascuna iniziativa: a) una sintetica descrizione dell'oggetto, degli obiettivi e delle relative motivazioni; b) la sussistenza di eventuali cause di esclusione o la volontà di richiedere l'esenzione dall'AIR; c) le procedure di consultazioni programmate. Il programma, inoltre, indica gli eventuali termini per l'adozione dell'atto.

Anche per quanto riguarda la VIR, poiché essa rappresenta un valido supporto decisionale quando è pienamente integrata nel processo di revisione normativa, è prevista un'adeguata pianificazione delle valutazioni da realizzare. In particolare, ogni Amministrazione deve predisporre con cadenza biennale un "Piano per la valutazione e la revisione della regolazione" degli atti normativi di propria competenza in vigore su cui intende svolgere la VIR⁸.

La Direttiva dedica, inoltre, un intero capitolo alle procedure di consultazione, nel quale sono illustrati le possibili modalità di utilizzo di tale strumento all'interno dell'AIR e della VIR, nonché le fasi e gli strumenti a cui fare ricorso. In particolare, si chiarisce che i contributi dei soggetti consultati sono finalizzati ad arricchire le informazioni a disposizione dell'Amministrazione, senza che sorga un obbligo di riscontro in capo alla stessa, e non costituiscono un vincolo per l'istruttoria normativa. L'Amministrazione può ricorrere alla consultazione aperta⁹ o ristretta¹⁰, in via alternativa o congiunta, tenendo conto dell'ambito e dei destinatari dell'intervento normativo, nonché dei fabbisogni informativi correlati al processo valutativo.

3.2.1. L'AIR e le sue fasi

L'AIR consiste nella valutazione, da svolgersi nel corso dell'istruttoria normativa, degli effetti attesi derivanti dalle norme che si intendono introdurre nell'ordinamento. Il suo obiettivo è quello di offrire, attraverso un percorso trasparente di analisi basato sull'evidenza empirica, un supporto informativo in merito all'opportunità e ai contenuti dell'intervento normativo¹¹.

Nel descrivere l'ambito di applicazione dell'AIR, la Direttiva si sofferma sui criteri di esenzione. Al riguardo, la logica sottesa a tali criteri è che l'AIR, richiedendo impegno, tempo e costi, venga riservata ad iniziative normative che hanno un rilevante impatto atteso su cittadini, imprese e pubbliche amministrazioni (in applicazione del **criterio di proporzionalità**).

Nell'ambito dell'AIR la consultazione è finalizzata prevalentemente all'acquisizione di informazioni relative alle criticità sussistenti rispetto alla normativa vigente e al contesto di riferimento, alle proposte di intervento in esame e ai relativi effetti attesi. La consultazione è un

⁸ I piani biennali contengono almeno le seguenti informazioni: a) l'elenco degli atti o insieme degli atti che l'amministrazione intende sottoporre a VIR nel biennio di riferimento, articolato per anno di avvio della valutazione; b) l'indicazione, per ogni atto o insieme di atti, dei principali motivi per i quali l'Amministrazione ritiene di svolgere la verifica d'impatto; c) l'indicazione, per ogni atto o insieme di atti, di eventuali altre amministrazioni coinvolte nel processo di valutazione; i tempi previsti per l'avvio e la conclusione della VIR; e) una sintesi degli esiti delle consultazioni effettuate sul piano stesso.

⁹ Si tratta della consultazione rivolta a chiunque abbia interesse a parteciparvi. Questa consultazione di regola richiede il ricorso a procedure di *notice and comment*, attraverso la pubblicazione sul sito istituzionale dell'Amministrazione di un documento di consultazione.

¹⁰ La consultazione è rivolta a soggetti predefiniti dall'Amministrazione sulla base degli interessi coinvolti (ad esempio, associazioni di categoria).

¹¹ Nel richiamare questi obiettivi, la Direttiva sottolinea che l'AIR costituisce un percorso logico che deve essere svolto nel corso dell'istruttoria normativa al fine di "porsi le giuste domande" prima di elaborare una nuova norma. Secondo questa impostazione, la relazione AIR rappresenta, dunque, solo l'ultimo elemento riepilogativo di un percorso di valutazione che si conclude prima che sia definito lo schema di provvedimento. Ne consegue che l'AIR e, parallelamente, la VIR sono strumenti a supporto del processo decisionale e non documenti che servono solo a giustificare le decisioni assunte.

processo continuo che, all'interno dell'AIR, può iniziare già in corrispondenza della rilevazione delle esigenze dell'intervento¹².

3.2.2. La VIR e le sue fasi

La Verifica d'impatto della Regolamentazione (VIR) è la valutazione, svolta dopo un certo periodo di tempo dall'adozione di un atto normativo, degli effetti da questo prodotti sui destinatari e della sua efficacia rispetto al raggiungimento degli obiettivi sottesi. La VIR ha come obiettivo quello di fornire, attraverso un percorso trasparente di analisi basato sull'evidenza empirica, indicazioni in merito all'efficacia e all'efficienza di norme vigenti, al fine di confermare o correggere le politiche adottate, proponendo interventi di integrazione, modifica o abrogazione.

In linea con l'approccio generale del Regolamento 169, in base al quale gli strumenti di *better regulation* si applicano in armonia con il principio di proporzionalità, la Direttiva pone particolare enfasi sull'ambito di applicazione della VIR, imperniato sui piani biennali elaborati da ogni Amministrazione. Da questo punto di vista assume particolare rilievo l'applicazione dei criteri per la scelta dei provvedimenti da sottoporre a VIR, ossia:

- la rilevanza rispetto agli obiettivi perseguiti dalle politiche a cui gli atti si riferiscono;
- la significatività degli effetti;
- la sussistenza di problemi e criticità rilevati nell'attuazione;
- le modifiche nel contesto socio-economico di riferimento, incluse quelle derivanti dal progresso tecnologico e scientifico.

La scelta di condurre una VIR, inoltre, deve essere operata alla luce del contributo degli *stakeholders*, tramite apposite procedure di consultazione sia al momento della definizione del piano biennale, sia durante lo svolgimento di ciascuna valutazione di impatto della regolamentazione¹³.

Al termine di ogni VIR l'Amministrazione redige una relazione finalizzata a documentare il percorso svolto (con l'indicazione delle consultazioni effettuate e delle fonti informative utilizzate)

¹² In particolare, i momenti dell'analisi nei quali può risultare più proficuo utilizzare la consultazione sono: a) la definizione delle opzioni di *policy*; b) la valutazione di uno specifico intervento normativo.

Nel primo caso, la consultazione è volta a stimolare una discussione pubblica attorno a un tema di ampia portata nell'ambito di un determinato settore ed è finalizzata a raccogliere idee e proposte da parte di una pluralità di *stakeholders*.

Nel secondo caso, la consultazione supporta l'analisi d'impatto di uno specifico provvedimento nelle seguenti fasi: la definizione del contesto e dei problemi da affrontare, per ampliare l'analisi a più punti di vista; l'elaborazione delle opzioni, per sottoporre ai potenziali destinatari le ipotesi in esame o dare loro la possibilità di suggerire opzioni diverse; la valutazione delle opzioni, per ottenere informazioni e dati utili a identificare e quantificare gli effetti delle varie alternative ipotizzate.

¹³ La consultazione svolta nel corso della VIR mira, principalmente, all'acquisizione di informazioni utili alla valutazione di efficacia dell'intervento, della sua attuazione e dei suoi principali impatti.

La Direttiva del Presidente del Consiglio prevede il ricorso alla consultazione sia nella fase di definizione del piano biennale per la valutazione e la revisione della regolazione, sia durante lo svolgimento di ciascuna VIR. In questo secondo caso, la Direttiva suggerisce il ricorso alla consultazione, in particolare, nella fase dedicata all'analisi della situazione attuale, per evidenziare eventuali problemi di attuazione e le modalità di adeguamento seguite dai destinatari; nella ricostruzione della logica dell'intervento, per ottenere informazioni sui cambiamenti più rilevanti intervenuti tra l'adozione degli atti oggetto di valutazione e il momento in cui si svolge la VIR; nella valutazione dell'intervento, per ottenere informazioni e dati utili ad analizzare gli effetti realizzati e a raccogliere suggerimenti su possibili modifiche da introdurre (di natura normativa e non normativa).

e le conclusioni della valutazione, nonché eventuali indicazioni per futuri interventi (c.d. relazione VIR).

3.2.3. Considerazioni

Uno degli elementi su cui la Direttiva pone maggiormente l'accento è quello della programmazione normativa semestrale per l'AIR e della definizione dei piani biennali per la VIR, che servono non solo a orientare l'attività normativa, ma anche a dare impulso al ciclo della regolazione e all'attivazione degli strumenti per la qualità della regolazione.

La definizione della programmazione dell'attività normativa, inoltre, deve essere fatta in aderenza al principio di proporzionalità, che deve necessariamente trovare applicazione già in questa prima fase, come principio guida nella previsione degli atti da sottoporre ad AIR (o VIR). Nel descrivere l'ambito di applicazione dell'AIR, la direttiva si sofferma, infatti, sui criteri di esenzione, in modo tale che l'AIR venga riservata a iniziative normative che hanno un rilevante impatto atteso sui destinatari, avendo riguardo, tra l'altro, ai costi di adeguamento attesi, alle risorse pubbliche impiegate e all'incidenza sugli assetti concorrenziali del mercato.

In modo simile, nella definizione dell'ambito di applicazione della VIR la Direttiva si sofferma sull'individuazione dei criteri che orientano la scelta dei provvedimenti da sottoporre a tale procedimento, e che, sempre in armonia con il principio di proporzionalità, devono tenere conto, tra l'altro, della significatività degli effetti prodotti.

Un altro punto qualificante della disciplina delineata dalla Direttiva è il rafforzamento dell'integrazione tra l'AIR, il successivo monitoraggio e la VIR, concepiti, laddove possibile, come fasi di un unico "ciclo della regolamentazione". In particolare la VIR, si pone "a valle" del ciclo della regolamentazione ed è potenzialmente in grado di riattivarlo, mettendo in evidenza le necessità di rivedere la normativa. Nel ciclo della regolazione la VIR svolge dunque un ruolo cruciale nell'individuazione delle priorità di riforma e nella progettazione di interventi futuri. D'altro canto la VIR prende spunto dalle evidenze via via accumulate nel corso del monitoraggio, ovvero di quel processo programmato, continuo e sistematico di raccolta di informazioni e di dati sull'attuazione dell'intervento regolamentare.

4. IL REGOLAMENTO BANCA D'ITALIA IN MATERIA DI ADOZIONE DEGLI ATTI DI REGOLAZIONE

Le modalità procedurali che la Banca d'Italia segue nella definizione delle scelte e nell'elaborazione degli atti aventi carattere regolamentare o generale sono attualmente disciplinate dal Regolamento del 24 marzo 2010 (di seguito "Regolamento BdI"), con cui si è data attuazione all'art. 23 della legge 28 dicembre 2005, n. 262 ("legge sul risparmio").

In dettaglio, il Regolamento BdI disciplina l'adozione degli atti di regolazione da parte della Banca d'Italia, ovvero gli atti aventi natura regolamentare o di contenuto generale, prevedendo che essi vengano adottati previo svolgimento di una consultazione in forma pubblica¹⁴, della durata di sessanta giorni, salva diversa indicazione fornita della Banca d'Italia in ragione della natura, della rilevanza, della complessità della materia e del rispetto dei tempi previsti per l'adozione degli atti di regolazione. Anche nel Regolamento BdI è previsto che la consultazione venga integrata

¹⁴ È previsto che "Per motivate esigenze, la Banca d'Italia può adottare modalità di consultazione diverse dalla consultazione pubblica; rientra in questo ambito la consultazione ristretta alle associazioni di categoria ovvero a soggetti individuati dalla Banca d'Italia in base agli interessi coinvolti, ad esempio quando gli atti di regolazione abbiano per destinatari soggetti accomunati da interessi omogenei" (cfr. Art. 3, comma 3).

nell'ambito di un'analisi d'impatto della regolamentazione, salvo i casi in cui sono previste specifiche deroghe alle relative disposizioni.

Nel 2018, il Regolamento BdI è stato modificato a seguito di una procedura di consultazione in un'ottica di semplificazione e razionalizzazione, al fine di tenere conto della crescente complessità del sistema delle fonti del diritto bancario europeo, derivante soprattutto dal progredire dell'integrazione europea e dell'Unione bancaria.

Tra le principali novità introdotte si evidenziano: l'eliminazione della disciplina relativa alla programmazione dell'attività normativa che rappresentava comunque uno strumento facoltativo; l'introduzione della possibilità di escludere, in tutto o in parte, l'applicazione di alcune norme del Regolamento in presenza di atti che recepiscono o attuano disposizioni di derivazione europea, considerato che i principi di trasparenza e partecipazione trovano attuazione già a livello europeo; una gestione più efficace dei commenti degli *stakeholders* ricevuti durante la consultazione, non sussistendo un obbligo di riscontro specifico per ciascun commento ricevuto e non costituendo questi ultimi un vincolo per l'istruttoria; il rafforzamento dell'integrazione tra AIR e VIR, concepite, laddove possibile, come fasi di un unico "ciclo della regolamentazione" in aderenza ai principi della "better regulation"; l'applicazione del Regolamento agli atti adottati congiuntamente con altre Autorità salvo che non sia diversamente disposto nei protocolli di intesa.

5. COMI

Come noto, con delibera n. 20477 del 12 giugno 2018 è stato istituito, presso la Consob, il Comitato degli Operatori di Mercato e degli Investitori (COMI).

Il Comitato nasce con il fine di costituire una sede permanente di confronto e dialogo tra i soggetti interessati, per accrescere il coinvolgimento degli operatori di mercato e degli investitori nell'attività di predisposizione dei regolamenti, agevolandone il processo di consultazione, nonché degli altri documenti a contenuto generale afferenti ai compiti istituzionali della Consob.

In particolare, il Comitato si esprime sugli atti sottoposti alla sua attenzione dalla Consob. Esso può esaminare, in particolare, i progetti di adozione o revisione concernenti:

- gli atti di regolazione generale, quali i regolamenti e gli altri atti a contenuto generale aventi natura prescrittiva;
- le raccomandazioni e gli altri orientamenti, nonché ogni altro atto a contenuto generale che la Consob intenda sottoporre al Comitato;
- il piano delle attività di regolazione;
- il piano strategico.

Inoltre il Comitato può esprimersi, di propria iniziativa, su questioni di carattere generale che attengono alle materie attribuite alla competenza della Consob.

6. DESCRIZIONE DELLE MODIFICHE REGOLAMENTARI POSTE IN CONSULTAZIONE

Alla luce delle evidenze emerse dall'analisi statistica effettuata, dalla ricostruzione del quadro normativo europeo e nazionale, nonché dall'esperienza applicativa della Consob, sono state elaborate alcune proposte di modifica al Regolamento dei regolamenti che vengono di seguito rappresentate.

6.1. Ambito di applicazione (Articolo 1)

Per gli atti normativi adottati d'intesa, ovvero congiuntamente con altre Autorità, l'attuale formulazione del Regolamento esclude tali atti dal suo ambito di applicazione. In merito, in analogia con quanto previsto dai regolamenti di altre Autorità e al fine di rafforzare anche in queste ipotesi l'applicazione dei principi di *better regulation*, si ritiene di proporre una riformulazione della norma, prevedendo l'applicazione del Regolamento anche ai casi di atti da adottare di intesa o congiuntamente ad altre Autorità, compatibilmente con quanto previsto dai protocolli o dagli accordi con queste intervenuti.

6.2. Programmazione (Articolo 2)

Il Regolamento attualmente in vigore stabilisce che la Consob definisca annualmente un documento di programmazione per l'adozione degli atti di regolazione generale e per la revisione periodica prevista almeno ogni tre anni.

Il regolamento posto in consultazione è stato modificato nel senso di prevedere che per l'attività di verifica di impatto della regolamentazione venga definito un piano con cadenza biennale, anziché annuale.

La VIR, come evidenziato nella Direttiva della Presidenza del Consiglio sopra richiamata, deve essere effettuata attraverso l'analisi di dati, basati sull'evidenza empirica, in merito all'efficacia e all'efficienza delle disposizioni vigenti, valutandone gli impatti più significativi a livello economico, ambientale e sociale.

Pertanto, come affermato anche nelle Linee guida della Commissione europea, le valutazioni dovrebbero essere effettuate solo dopo che sia trascorso un tempo sufficiente per consentire l'identificazione e la misurazione di eventuali cambiamenti nel contesto di riferimento, nonché di eventuali problemi e criticità rilevati nel corso dell'attuazione di un determinato intervento, e la raccolta di sufficienti informazioni a lungo termine su risultati e impatti della normativa oggetto di esame.

L'esperienza applicativa della Consob ha mostrato come nel lasso temporale di un anno sia difficile raccogliere evidenze sufficienti per valutare gli effetti prodotti da un intervento normativo, che possono essere accumulate solamente attraverso un processo continuo e sistematico di raccolta di informazioni, al fine di proporre interventi di integrazione, modifica o abrogazione.

Per tutte queste motivazioni, nel testo posto in consultazione si propone di modificare l'articolo 2, comma 1, del Regolamento, al fine di stabilire che la programmazione dell'attività di VIR sia effettuata con cadenza biennale, in linea con quanto disposto dalla stessa Direttiva della Presidenza del Consiglio.

Non si è ritenuto opportuno invece eliminare lo strumento della programmazione normativa, atteso che lo stesso incrementa il livello di trasparenza dell'attività normativa della Consob, senza limitarne la discrezionalità¹⁵.

¹⁵ L'articolo 2 del Regolamento dei regolamenti prevede infatti che:

- a) il documento di programmazione non è vincolante;
- b) la Consob conserva il potere di adottare atti di regolazione generale che non sono previsti dallo stesso.

6.3. Consultazione (Articolo 5)

Con riferimento alla consultazione, il Regolamento dei regolamenti prevede che gli atti di regolazione generale vengano adottati previo svolgimento di una consultazione in forma pubblica. Come sopra accennato, la consultazione pubblica è poi obbligatoria anche per le raccomandazioni aventi contenuto generale.

Nel Regolamento posto in consultazione si propone di modificare l'articolo 5 nel senso di prevedere, mediante l'introduzione di un nuovo comma 2-*bis*, che la consultazione abbia una durata minima pari a sessanta giorni di calendario decorrenti dalla data di avvio, mantenendo comunque ferma la possibilità per la Consob di stabilire, motivando la scelta nel documento di consultazione, una diversa durata sulla base di valutazioni effettuate in merito al grado di impatto atteso sui destinatari dell'intervento regolatorio, nonché alla necessità di provvedere entro i termini imposti dal legislatore europeo o nazionale.

L'individuazione di un periodo *standard* della consultazione è in linea sia con la scelta effettuata dalla Banca d'Italia, sia con le Linee guida della Commissione europea. Il termine di sessanta giorni appare appropriato anche alla luce dall'analisi statistica effettuata da cui emerge che la durata media delle consultazioni per anno ha registrato il valore massimo di n. 51 giorni nel 2017.

Infine, si propone di modificare l'articolo 5 nel senso di chiarire che non sussiste un obbligo di riscontro da parte della Consob di tutti i commenti pervenuti nel corso della consultazione. Il fine della consultazione è infatti quello di acquisire elementi per una migliore valutazione degli impatti e delle scelte regolatorie senza che ciò implichi, anche al fine di snellire il processo di adozione degli atti, la necessità di fornire una risposta ai singoli partecipanti alla consultazione. Ciò posto, rimane ferma anche nel nuovo testo del Regolamento la previsione secondo cui la Consob esamina, in ogni caso, tutti i commenti ricevuti e ne tiene conto ai fini dell'adozione delle modifiche finali.

6.4. Interazione tra AIR e VIR (articolo 5 e articolo 6)

Attualmente il legame tra AIR e VIR viene evidenziato nell'art. 2, dove si richiede che la programmazione annuale tenga conto dei risultati dell'attività di VIR precedentemente svolta, e nell'art. 6 del Regolamento, dove si prevede che la relazione illustrativa contenga gli indicatori associati agli obiettivi dell'intervento da utilizzare in fase di verifica *ex post*.

Nella versione del Regolamento posto in consultazione è stata rafforzata l'interazione tra AIR e VIR sulla base delle linee guida fornite dalla Direttiva.

In particolare, è stato previsto che sia il documento posto in consultazione, sia la relazione illustrativa che la Consob pubblica contestualmente all'adozione dell'atto, debbano contenere, tra le altre cose, anche la descrizione e i risultati dell'attività di VIR eventualmente svolta. Tali modifiche servono a chiarire che il ciclo della regolamentazione può ripartire anche a seguito dello svolgimento della VIR. La considerazione delle evidenze emerse nel corso del suo svolgimento e delle proposte di intervento regolamentare che ne sono eventualmente derivate possono, infatti, dare impulso all'avvio dell'attività di AIR.

6.5. Casi di deroga (Articolo 7)

Come già detto, il Regolamento dei regolamenti individua i casi di necessità e urgenza o le ragioni di riservatezza, in presenza dei quali è possibile derogare in tutto o in parte alle disposizioni contenute nel regolamento stesso¹⁶.

Nel regolamento posto in consultazione tali fattispecie vengono confermate e viene altresì precisato che sussiste la facoltà di deroga alle disposizioni del Regolamento per gli atti di regolazione con cui si provvede ad attuare o recepire, senza introdurre elementi innovativi, il contenuto di atti normativi o di *soft law*, emanati da organismi europei e già sottoposti a procedure di consultazione o AIR, ovvero nei casi in cui si adottino disposizioni di mero adeguamento ad atti normativi di diritto interno direttamente applicabili o vincolanti.

Con riferimento alla prima ipotesi, infatti, la motivazione alla base della deroga risiede nel fatto che si tratta di meri atti di recepimento o attuazione della normativa sovraordinata che non presentano margini di discrezionalità e che possono necessitare di una tempestiva adozione, nonché nella circostanza che in tal caso la partecipazione degli *stakeholders* all'attività normativa risulta già ampiamente assicurata a livello europeo, con la conseguenza che lo svolgimento anche a livello nazionale della pubblica consultazione costituirebbe, in assenza di elementi regolamentari innovativi o di margini residui di discrezionalità per l'Istituto, un mero adempimento privo di effettività utilità. Anche con riguardo alla seconda ipotesi, la ragione alla base della deroga si ravvisa nell'assenza di discrezionalità in capo all'Istituto con riferimento ad interventi di mero adeguamento degli atti regolamentari adottati dalla Consob ad atti normativi di diritto interno sovraordinati, come tali vincolanti per l'Istituto.

Ciò posto, l'articolo 7 consente comunque di applicare l'ordinario *iter* previsto dal regolamento in tema di consultazione, AIR e VIR laddove, ad esempio, residuino a livello nazionale ulteriori esigenze di analisi e di confronto con gli *stakeholders* per specifici atti di regolazione.

6.6. VIR (articolo 8)

Il regolamento attualmente in vigore prevede che la VIR venga effettuata, per aree tematiche, almeno ogni tre anni a partire dalla data di adozione, su tutti i regolamenti e gli atti di contenuto generale aventi natura prescrittiva. Nel regolamento posto in consultazione si propone di precisare che la Consob, sulla base della programmazione biennale delle attività di VIR, sottoponga a verifica di impatto della regolamentazione quegli atti, o parti di essi, che non siano stati oggetto di interventi di modifica negli ultimi tre anni, in modo da indirizzare l'attività di VIR su quei complessi normativi per cui sia possibile disporre di almeno un triennio di osservazione sui risultati prodotti senza che siano intervenute medio tempore ulteriori modifiche.

Inoltre, si propone di prevedere che, nella selezione degli atti da sottoporre a verifica di impatto della regolamentazione in vista della definizione del relativo programma, si dia priorità a quegli atti,

¹⁶ In particolare l'art. 7 del regolamento prevede i seguenti casi di deroga:

- situazioni di mercato che possano compromettere il regolare funzionamento e l'integrità dei mercati finanziari nonché la tutela degli investitori, imponendo la tempestiva adozione di atti di regolazione generale;
- il termine per l'attuazione stabilito da una fonte normativa sovraordinata ne impedisca l'osservanza;
- specifiche e motivate esigenze di tutela dei soggetti interessati rendano necessaria l'immediata adozione di atti di regolazione generale.

o parti di essi, per i quali sia stata svolta l'analisi di impatto della regolamentazione e che, comunque, abbiano determinato impatti significativi sui destinatari, o sul sistema economico e finanziario nel suo complesso, o per i quali sia riscontrata l'esistenza di criticità in sede di attuazione o a causa di modifiche nel contesto socio-economico di riferimento.

Tale previsione risponde all'esigenza di applicare il principio di proporzionalità anche nelle fasi di programmazione e effettuazione delle attività di verifica di impatto della regolamentazione, in linea con i canoni della *better regulation*, al fine di assicurare un utilizzo dello strumento della VIR (e delle risorse in esso impiegate) mirato e adeguato alla rilevanza dell'atto sia sotto il profilo oggettivo, che soggettivo.

In questo senso, come già detto, la stessa Direttiva del Presidente del Consiglio pone particolare enfasi sull'ambito di applicazione della VIR, quale strumento imperniato sui piani biennali che devono essere elaborati avendo riguardo alla significatività degli effetti e alle modifiche intervenute nel contesto socio-economico di riferimento dei provvedimenti per i quali si prevede di effettuare l'attività di VIR.

Di seguito, si riporta in formato tabellare l'articolato del Regolamento, con evidenza, **in grassetto**, delle proposte di modifica e, in ~~barrate~~, delle proposte di eliminazione.

TABELLA I

REGOLAMENTO	COMMENTI
<p style="text-align: center;">Art. 1 <i>(Ambito di applicazione)</i></p> <p>1. Il presente regolamento disciplina l'adozione degli atti di regolazione generale da parte della Consob, intendendosi per tali i regolamenti e gli atti di contenuto generale aventi natura prescrittiva. 2. Non rientrano nell'ambito di applicazione del presente regolamento:</p> <ul style="list-style-type: none"> a) le risposte a quesiti relativi a fattispecie specificatamente individuate; b) gli atti attinenti all'organizzazione e al funzionamento della Consob, ivi inclusi quelli in materia di personale, gestione della spesa e accesso agli atti; c) i regolamenti adottati ai sensi della legge 7 agosto 1990, n. 241, e successive modificazioni; d) gli atti di regolazione generale adottati dalla Consob al di fuori dell'esercizio delle funzioni di vigilanza ad essa attribuite dalla legge; e) gli atti di regolazione generale adottati d'intesa o congiuntamente con altre Autorità, salvo quanto previsto dall'articolo 9; f) i pareri e le altre valutazioni formulati dalla Consob in relazione ad atti normativi o di contenuto generale di competenza di altre Autorità. <p>3. La Consob tiene conto di quanto previsto nel presente regolamento nell'attività istituzionale di collaborazione e cooperazione svolta, anche in ambito internazionale, in ragione delle funzioni di vigilanza ad essa attribuite, nonché nell'adozione di comunicazioni di carattere generale che forniscono interpretazioni o chiarimenti di norme primarie o secondarie, e di raccomandazioni.</p>	
<p style="text-align: center;">Art. 2 <i>(Programmazione)</i></p>	

REGOLAMENTO	COMMENTI
<p>1. La Consob, ai fini dell'efficace ed efficiente perseguimento delle proprie finalità, definisce annualmente un documento di programmazione non vincolante, contenente il piano delle attività che intende svolgere per l'adozione degli atti di regolazione generale. e per la revisione periodica La programmazione delle attività di verifica d'impatto della regolamentazione prevista dall'articolo 8 è effettuata con cadenza biennale.</p> <p>2. Ai fini della programmazione di cui al comma 1 la Consob tiene conto:</p> <p>a) delle fonti normative sovraordinate, anche dell'Unione europea, da recepire o attuare con propri atti di regolazione generale;</p> <p>b) degli impegni assunti nelle sedi di cooperazione nazionale e internazionale tra le Autorità di vigilanza sui mercati finanziari;</p> <p>c) dei risultati dell'attività di verifica d'impatto della regolamentazione revisione periodica precedentemente svolta ai sensi dell'articolo 8;</p> <p>d) della necessità di effettuare la verifica d'impatto della regolamentazione revisione periodica della normativa prevista dall'articolo 8;</p> <p>e) delle eventuali indicazioni e proposte pervenute dai soggetti vigilati, dagli investitori e dai risparmiatori nonché dalle associazioni rappresentative di tali soggetti.</p> <p>3. L'attività indicata nel documento di programmazione è integrata ovvero modificata nel corso dell'anno di riferimento qualora intervengano nuove esigenze di regolazione. La Consob può in ogni caso procedere all'adozione di atti di regolazione generale non previsti dal documento di programmazione.</p> <p>4. Il documento di programmazione e le modifiche apportate al piano di attività sono pubblicate nel sito internet della Consob.</p>	<p>Si propone di modificare il primo comma dell'articolo al fine di prevedere che per la programmazione dell'attività di VIR sia definito un piano con cadenza biennale, anziché annuale. L'esperienza applicativa della Consob ha, infatti, mostrato come nel lasso temporale di un anno sia difficile raccogliere evidenze sufficienti per valutare gli effetti prodotti da un intervento normativo, al fine di proporre interventi di integrazione, modifica o abrogazione.</p>

REGOLAMENTO	COMMENTI
<p style="text-align: center;">Art. 3 <i>(Principio di proporzionalità e analisi di impatto della regolamentazione)</i></p> <p>1. Nella definizione del contenuto degli atti di regolazione generale, la Consob applica il principio di proporzionalità adottando le soluzioni ragionevolmente idonee a conseguire le finalità dell'atto di regolazione con i minori oneri aggiuntivi per i destinatari.</p> <p>2. Al fine di applicare il principio di proporzionalità, la Consob effettua l'analisi di impatto della regolamentazione secondo sulla base delle Linee Guida della Commissione Europea in materia di migliore regolamentazione, graduando i metodi e le procedure di analisi in funzione della rilevanza dei rischi correlati alle finalità di vigilanza, della complessità della materia e del margine di discrezionalità risultante dalla normativa sovraordinata.</p> <p>3. L'attività di analisi di impatto della regolamentazione, nel rispetto di quanto stabilito al comma 2:</p> <p><i>a)</i> indica il presupposto e gli obiettivi dell'intervento normativo, dopo aver condotto l'analisi dei fallimenti di mercato e regolamentari;</p> <p><i>b)</i> definisce le opzioni regolamentari, considerando, ove consentito dalla legge, anche l'opzione di non effettuare alcun intervento regolamentare;</p> <p><i>c)</i> stima i costi e i benefici attesi delle opzioni regolamentari, anche in considerazione dei tempi della loro attuazione, della tipologia dei destinatari delle norme e di quanto emerso nell'ambito delle procedure di consultazione;</p> <p><i>d)</i> indica gli oneri amministrativi introdotti o eliminati a carico degli investitori e delle imprese, stimandone l'impatto;</p> <p><i>e)</i> individua indicatori da utilizzare ai fini della successiva revisione dell'atto;</p> <p><i>f)</i> dà conto delle circostanze eccezionali in relazione alle quali si rende necessario il superamento del livello minimo di regolazione europea.</p>	

REGOLAMENTO	COMMENTI
<p style="text-align: center;">Art. 4 <i>(Redazione delle norme)</i></p> <p>1. La Consob, nella redazione delle disposizioni, adotta un linguaggio chiaro, comprensibile e coerente con il quadro legislativo sovraordinato.</p>	
<p style="text-align: center;">Art. 5 <i>(Consultazione)</i></p> <p>1. Gli atti di regolazione generale sono adottati previo svolgimento di una consultazione in forma pubblica.</p> <p>2. Ai fini della predisposizione dello schema di atto di regolazione generale, la Consob può effettuare consultazioni preliminari volte a raccogliere evidenze e opinioni su materie oggetto di intervento regolamentare. La Consob può istituire comitati, composti da operatori del mercato, esponenti dei soggetti interessati ed esperti, cui richiedere un parere preventivo sui documenti da sottoporre a consultazione. I comitati possono inoltre formulare proposte e osservazioni in merito all'efficacia delle attività svolte dalla Consob ai sensi del presente regolamento. I comitati sono istituiti e disciplinati ai sensi dell'articolo 28 del regolamento di organizzazione e funzionamento, adottato con delibera n. 8674 del 17 novembre 1994 e successive modificazioni.</p> <p>2-bis. Salva diversa motivata indicazione fornita dalla Consob, il termine di conclusione della consultazione è non inferiore a 60 giorni di calendario dalla data di avvio della consultazione.</p> <p>3. Prima dell'adozione dell'atto di regolazione generale la Consob diffonde un documento recante:</p> <p>a) lo schema dell'atto nonché un'illustrazione, anche sintetica, dei suoi contenuti;</p> <p>b) la descrizione delle motivazioni, degli obiettivi e delle conseguenze del provvedimento, delle consultazioni preliminari effettuate, nonché delle</p>	<p>In linea con i risultati dell'analisi statistica effettuata e con l'evoluzione del quadro normativo di riferimento, si propone di prevedere al nuovo comma <i>2-bis</i> che la consultazione abbia una durata minima pari a sessanta giorni, mantenendo comunque ferma la possibilità per la Consob di stabilire, motivando la scelta nel documento di consultazione, una diversa durata in ragione, ad esempio, del grado di impatto atteso sui destinatari dell'intervento regolatorio, nonché della necessità di provvedere entro i termini imposti dal legislatore europeo o nazionale.</p>

REGOLAMENTO	COMMENTI
<p>attività di analisi di impatto della regolamentazione realizzate e dell'attività di verifica d'impatto della regolamentazione eventualmente svolta ai sensi dell'articolo 8;</p> <p>c) le modalità e il termine entro cui possono essere trasmesse le osservazioni alla Consob.</p> <p>4. Il documento di consultazione è pubblicato nel sito internet della Consob. Dell'avvenuta pubblicazione è data notizia al Consiglio nazionale dei consumatori e degli utenti di cui all'articolo 136 del decreto legislativo 6 settembre 2005, n. 206 e alle associazioni dei consumatori e degli utenti rappresentative a livello nazionale di cui all'articolo 137 del medesimo decreto legislativo.</p> <p>5. Ciascun interessato può trasmettere alla Consob le proprie osservazioni sul documento di consultazione con le modalità ed entro il termine indicati nel documento stesso. Non sussiste un obbligo di riscontro specifico su ogni singola osservazione.</p> <p>6. Le osservazioni al documento sono nominativamente pubblicate nel sito internet della Consob al termine della consultazione, salvo richiesta di pubblicarle in forma anonima o di non divulgarle da parte del soggetto che le ha inviate.</p> <p>7. Durante la fase di consultazione la Consob può effettuare incontri anche aperti al pubblico e incontri con gruppi ristretti di soggetti interessati. Nel caso di incontri non aperti al pubblico, al termine della consultazione, la Consob dà notizia nel proprio sito internet degli elementi di valutazione emersi in tali sedi.</p> <p>8. La Consob, qualora lo ritenga necessario, può effettuare ulteriori consultazioni su uno schema di atto di regolazione generale.</p> <p>9. La Consob sottopone alle procedure di consultazione previste dal presente articolo l'adozione di raccomandazioni qualora abbiano contenuto generale.</p>	<p>Si propone di integrare il quinto comma dell'articolo al fine di chiarire che non sussiste un obbligo di riscontro specifico su ogni singola osservazione presentata dai partecipanti alla consultazione. Resta fermo che la Consob esamina, in ogni caso, tutti i commenti ricevuti e ne tiene conto ai fini dell'adozione delle modifiche finali.</p> <p>Si propone di abrogare l'ultimo periodo del comma 7 e di prevedere (cfr. articolo 6, comma 1) che degli elementi di valutazione emersi nel corso di incontri con soggetti interessati non aperti al pubblico sia data notizia nella relazione illustrativa, in linea con la prassi.</p>

REGOLAMENTO	COMMENTI
<p style="text-align: center;">Art. 6 <i>(Relazione illustrativa degli esiti della consultazione e dell'impatto della regolamentazione Adozione dell'atto finale)</i></p> <p>1. La Consob, conclusa la consultazione, adotta l'atto finale accompagnato da una relazione che ne illustra le conseguenze sulla regolamentazione, sull'attività delle imprese e degli operatori e sugli interessi degli investitori e dei risparmiatori. Essa contiene altresì: le motivazioni e gli obiettivi del provvedimento, i risultati dell'attività di analisi di impatto della regolamentazione realizzata e dell'attività di verifica d'impatto della regolamentazione eventualmente svolta ai sensi dell'articolo 8, gli esiti, anche in forma sintetica, dell'ae consultazione effettuate, gli elementi di valutazione emersi nel corso di eventuali incontri con soggetti interessati non aperti al pubblico e gli indicatori che saranno utilizzati ai fini della successiva revisione dell'atto.</p> <p>2. Ferme restando le forme di pubblicazione previste dalla legge, gli atti di regolazione generale sono altresì pubblicati, unitamente alla relazione illustrativa, nel sito internet della Consob.</p>	<p>Al fine di rafforzare l'interazione esistente tra le attività di AIR e di VIR, si propone di modificare il primo comma dell'articolo prevedendo che sia il documento posto in consultazione, sia la relazione illustrativa che la Consob pubblica contestualmente all'adozione dell'atto, debbano contenere, tra le altre cose, anche la descrizione e i risultati dell'attività di VIR eventualmente svolta.</p>
<p style="text-align: center;">Art. 7 <i>(Casi di deroga)</i></p> <p>1. La Consob può, indicando le ragioni nella motivazione dell'atto, derogare in tutto o in parte alle disposizioni del presente regolamento in casi di necessità e urgenza o per ragioni di riservatezza, allorché ricorra uno dei seguenti motivi:</p> <ul style="list-style-type: none"> - situazioni di mercato che possano compromettere il regolare funzionamento e l'integrità dei mercati finanziari nonché la tutela degli investitori, imponendo la tempestiva adozione di atti di regolazione generale; - il termine per l'attuazione stabilito da una fonte normativa sovraordinata 	

REGOLAMENTO	COMMENTI
<p>ne impedisca l'osservanza; - specifiche e motivate esigenze di tutela dei soggetti interessati rendano necessaria l'immediata adozione di atti di regolazione generale.</p> <p>2. La Consob può, indicando le ragioni nella motivazione dell'atto, derogare in tutto o in parte alle disposizioni del presente regolamento quando l'atto di regolazione:</p> <p><i>a) si limita ad attuare o recepire, senza introdurre elementi innovativi, il contenuto di atti, anche non vincolanti, di Autorità europee già sottoposti a procedure di consultazione o di analisi di impatto della regolamentazione; oppure</i></p> <p><i>b) è di mero adeguamento a disposizioni normative o atti di altre Autorità direttamente applicabili o vincolanti.</i></p>	<p>Si propone di aggiungere un nuovo comma 2 all'articolo al fine di disciplinare la facoltà della Consob di non applicare, in tutto o in parte, le disposizioni del Regolamento (tra cui, dunque, quelle sulla consultazione, sull'AIR e sulla VIR) per gli atti di regolazione con cui si provvede ad attuare o recepire, senza introdurre elementi innovativi, il contenuto di atti, anche non vincolanti, di Autorità europee già sottoposti a procedure di consultazione o AIR, oppure con cui si provvede ad adottare disposizioni di mero adeguamento della normativa emanata dalla Consob ad atti direttamente applicabili o vincolanti.</p> <p>La motivazione alla base di tale proposta risiede nel fatto che le tipologie di atti sopra individuate non comportano l'esercizio da parte della Consob di scelte discrezionali, limitandosi a recepire o attuare senza introdurre elementi innovativi il contenuto di atti di rango europeo, oppure a disporre il mero adeguamento della normativa secondaria a fonti normative di diritto interno sovraordinate (e come tali vincolanti per la Consob).</p> <p>Inoltre, con riferimento agli atti di cui all'ipotesi <i>a)</i>, il rispetto dei principi di trasparenza e partecipazione è assicurato nell'ambito della consultazione e dell'AIR effettuate a livello europeo, anche alla luce delle indicazioni contenute nelle nuove Linee guida della Commissione europea.</p>

REGOLAMENTO	COMMENTI
<p style="text-align: center;">Art. 8 <i>(Revisione periodica Verifica d'impatto della regolamentazione)</i></p> <p>1. Sulla base della programmazione prevista all'articolo 2, La Consob sottopone a verifica d'impatto della regolamentazione a revisione periodica, almeno ogni tre anni a partire dalla data di adozione, per aree tematiche, le disposizioni contenute negli atti indicati all'articolo 1, comma 1, o in parti di essi, che non siano stati oggetto di interventi di modifica negli ultimi tre anni, dando priorità a quelli per cui è stata svolta l'analisi di impatto della regolamentazione ai sensi dell'articolo 3 e che abbiano, comunque, determinato impatti significativi sui destinatari, o sul sistema economico e finanziario nel suo complesso, o per i quali sia riscontrata l'esistenza di criticità in sede di attuazione o a causa di modifiche nel contesto socio-economico di riferimento, valutando l'idoneità degli stessi a conseguire le finalità perseguite in relazione all'onerosità complessiva del quadro regolatorio.</p> <p>2. La revisione periodica dei regolamenti adottati ai sensi del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 in materia di intermediari, mercati ed emittenti è effettuata attraverso una revisione, da compiersi a rotazione con cadenza triennale.</p>	<p>Per uniformità con il quadro normativo europeo e nazionale, si propone di sostituire l'espressione "revisione periodica" con l'espressione "verifica di impatto della regolamentazione".</p> <p>Nella prospettiva di applicare il principio di proporzionalità anche nelle fasi di programmazione e effettuazione delle attività di verifica di impatto della regolamentazione, si propone di modificare il primo comma dell'articolo al fine di prevedere che la Consob, sulla base della programmazione biennale delle attività di VIR, sottoponga a verifica di impatto della regolamentazione solamente quegli atti, o parti di essi, che non siano stati oggetto di interventi di modifica negli ultimi tre anni.</p> <p>Inoltre, si propone di prevedere che, nella selezione degli atti da sottoporre a verifica di impatto della regolamentazione in vista della definizione del relativo programma, si dia priorità a quegli atti, o parti di essi, per i quali sia stata svolta l'analisi di impatto della regolamentazione o che, comunque, abbiano determinato impatti significativi sui destinatari, o sul sistema economico e finanziario nel suo complesso, o per i quali sia riscontrata l'esistenza di criticità in sede di attuazione o a causa di modifiche nel contesto socio-economico di riferimento.</p>
<p style="text-align: center;">Art. 9 <i>(Atti adottati congiuntamente con altre Autorità)</i></p> <p>1. Agli atti di regolazione generale da adottare d'intesa o congiuntamente con altre Autorità si applicano le disposizioni del presente regolamento compatibilmente con i protocolli d'intesa o gli appositi accordi stipulati con tali Autorità ovvero appositi accordi volti a disciplinare l'attuazione dei principi di cui all'articolo 23 della legge 28 dicembre 2005, n. 262.</p>	<p>In analogia con quanto previsto dai regolamenti di altre Autorità, si propone di modificare il primo comma dell'articolo prevedendo che il presente regolamento si applichi anche ai casi di atti da adottare di intesa o congiuntamente ad altre Autorità, fatto salvo quanto specificamente previsto dai protocolli o dagli accordi con queste intervenuti. Tale modifica persegue lo scopo di rafforzare l'applicazione dei principi di <i>better regulation</i> in queste ipotesi.</p>