



**NORME REGOLAMENTARI DI ATTUAZIONE DELL'ART. 23 DELLA LEGGE 28 DICEMBRE 2005, N. 262,
CONCERNENTE I PROCEDIMENTI PER L'ADOZIONE DI ATTI DI REGOLAZIONE GENERALE**

DOCUMENTO DI CONSULTAZIONE

25 GENNAIO 2010

Le osservazioni al presente documento di consultazione dovranno pervenire entro il 31 marzo 2010 al seguente indirizzo:

C O N S O B
Divisione Studi Giuridici
Via G. B. Martini, n. 3
00198 ROMA

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

I commenti pervenuti saranno resi pubblici al termine della consultazione, salvo espressa richiesta di non divulgarli. Il generico avvertimento di confidenzialità del contenuto della e-mail, in calce alla stessa, non sarà considerato una richiesta di non divulgare i commenti inviati.

1. Premessa

Con il presente Documento si sottopone alla consultazione pubblica un nuovo schema di norme secondarie da emanarsi in attuazione dell'art. 23 della legge n. 262 del 28 dicembre 2005 (cd. Legge sul risparmio), che disciplina il procedimento di adozione dei provvedimenti aventi natura regolamentare o di contenuto generale da parte della Consob, della Banca d'Italia, dell'Isvap e della Covip.

L'art. 23, rubricato "Procedimenti per l'adozione di atti regolamentari e generali", così dispone:

"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."

La norma primaria pone dunque a fondamento dell'intero procedimento regolatorio alcuni principi, riconoscendo tuttavia in capo a ciascuna Autorità ampia autonomia nel disciplinare le relative modalità e procedure attuative. I principi fondamentali cui l'intero procedimento deve conformarsi possono essere così riassunti:

- trasparente motivazione delle scelte regolamentari;
- illustrazione, con apposita relazione che accompagna l'atto, delle sue "conseguenze sulla regolamentazione, sull'attività delle imprese e degli operatori e sugli interessi degli investitori e dei risparmiatori";
- proporzionalità intesa come "criterio di esercizio del potere adeguato al raggiungimento del fine, con il minore sacrificio degli interessi dei destinatari";
- consultazione "degli organismi rappresentativi dei soggetti vigilati, dei prestatori di servizi finanziari e dei consumatori";
- revisione periodica degli atti normativi, per adeguarle all'evoluzione del mercato e degli interessi degli investitori e dei risparmiatori.

L'art. 23 prevede infine che nel disciplinare i suddetti principi le Autorità indichino anche i casi di necessità e di urgenza o le ragioni di riservatezza per cui è ammesso derogarvi.

In data 24 aprile 2007 la Consob aveva già sottoposto a pubblica consultazione uno schema di articolato in materia. Tuttavia, a conclusione della fase di consultazione, la Commissione aveva ritenuto di riesaminare alcune tematiche accogliendo la proposta formulata da alcuni soggetti di affrontare in modo organico e congiunto le questioni attinenti alle procedure consultive, all'attività di analisi di impatto della regolamentazione (AIR) e ai procedimenti per l'adozione di atti regolamentari in attuazione dell'art. 23 della legge n. 262/2005. A tal fine è stato predisposto il presente documento che contiene la nuova bozza di articolato che si sottopone alla consultazione.

2. Commento all'articolato

2.1. Considerazioni preliminari

La disciplina contenuta nell'art. 23 sui "*Procedimenti per l'adozione di atti regolamentari e generali*" non costituisce, come è noto, una novità in materia. Taluni principi infatti, quali l'obbligo di effettuare procedure di consultazione e il principio di proporzionalità erano già contenuti, rispettivamente nell'art. 187-*quaterdecies* del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (TUF) e nell'art. 12 della legge 29 luglio 2003, n. 229, che detta una disciplina in materia di impatto delle funzioni di vigilanza e regolazione delle autorità amministrative indipendenti.

Nel Documento di consultazione del 24 aprile 2007 la Consob aveva affrontato la questione della compatibilità dell'art. 23 con le citate previsioni legislative ed era pervenuta alla conclusione che tale disposizione operasse un'implicita abrogazione dell'art. 187-*quaterdecies* del TUF e dell'art. 12 della legge n. 229/2003. In relazione peraltro a quanto emerso dalla consultazione, come già sottolineato, la Consob aveva ritenuto di svolgere ulteriori approfondimenti in materia di cui si dà conto nei paragrafi successivi.

*2.1.1 Compatibilità dell'art. 23 della legge n. 262/2005 con l'art. 187-*quaterdecies* del TUF*

Si ribadisce l'orientamento già espresso nel Documento del 2007 circa l'implicita abrogazione ad opera dell'art. 23 dell'art. 187-*quaterdecies*¹; si ritiene infatti che l'art. 23 abbia disciplinato in maniera tendenzialmente completa il procedimento di adozione dei regolamenti e dei provvedimenti a contenuto generale anche con riguardo alla fase della consultazione.

Rispetto alle disposizioni dell'art. 187-*quaterdecies*, l'art. 23 lascia inalterati i soggetti coinvolti dalle consultazioni (organi rappresentativi dei soggetti vigilati, dei prestatori di servizi finanziari e dei consumatori), amplia l'oggetto delle consultazioni (non più le sole "*modifiche regolamentari*" ma, più in generale, gli "*atti di regolazione generale*") e specifica la finalità delle procedure consultive. Infatti, mentre l'art. 187-*quaterdecies* prevede, genericamente, che siano definite "*...procedure consultive da attivare ... in occasione delle modifiche regolamentari ...*", l'art. 23 statuisce che le procedure consultive devono essere attuate, in ossequio ai principi generali del diritto amministrativo

¹ Si riporta di seguito il testo dell'art. 187-*quaterdecies* del d.lgs. n. 58 del 1998: "*Procedure consultive - 1. La Consob definisce entro dodici mesi dalla data di entrata in vigore della presente disposizione, con proprio regolamento, le modalità e i tempi delle procedure consultive da attivare, mediante costituzione di un Comitato, con organismi rappresentativi dei consumatori e dei prestatori di servizi finanziari e degli altri soggetti vigilati, in occasione delle modifiche regolamentari in materia di abusi di mercato e in altre materie rientranti nelle proprie competenze istituzionali.*"

sulla motivazione e ragionevolezza degli atti, al fine di tener conto, nella definizione del contenuto degli atti di regolazione generale, “...del principio di proporzionalità, inteso come criterio di esercizio del potere adeguato al raggiungimento del fine, con minore sacrificio degli interessi dei destinatari”. Strumentalmente al perseguimento di tale finalità, il legislatore ha anche disposto, nella prima parte del comma 1 dell’art. 23, che le Autorità valutino e illustrino, in un’apposita relazione accompagnatoria degli atti di regolazione generale, “...le conseguenze sulla regolamentazione, sull’attività delle imprese e degli operatori e sugli interessi degli investitori e dei risparmiatori” di tali loro atti.

Il quadro delineato dall’art. 23 sembra quindi configurare una più puntuale finalizzazione dell’attività di consultazione e una sua più ampia applicazione all’intero processo di produzione delle norme regolamentari; pertanto, considerato che ai sensi dell’art. 15 delle Disposizioni sulla legge in generale, le leggi sono abrogate dalle leggi posteriori anche nel caso in cui “la nuova legge regola l’intera materia già regolata dalla legge anteriore”², le previsioni di cui all’art. 187-*quaterdecies* sono da intendersi superate dall’art. 23.

2.1.2 Compatibilità dell’art. 23 della legge n. 262/2005 con l’art. 12 della legge n. 229/2003

Si ritiene invece che siano compatibili le previsioni contenute nell’art. 23 con quelle dell’art. 12 della legge n. 229/2003³.

L’art. 23, come già evidenziato, prevede che nell’emanazione degli atti regolatori le Autorità debbano tener conto del “principio di proporzionalità” (“*inteso come criterio di esercizio del potere adeguato al raggiungimento del fine, con il minore sacrificio degli interessi dei destinatari*”); in tal modo il legislatore ha inteso introdurre una “cornice di secondo livello” entro la quale le Autorità sono chiamate ad esercitare la loro potestà normativa. Infatti, fermo restando che la potestà normativa delle Autorità deve essere esercitata nell’ambito dei poteri e nel rispetto delle finalità di volta in volta fissati dalla norma primaria che conferisce il potere regolamentare (“cornice di primo livello”), con l’art. 23 si è voluto vincolare ulteriormente la potestà normativa delle Autorità stabilendo che le stesse, nella definizione degli atti di regolazione generale, tengano comunque conto del principio di proporzionalità, fermo restando l’obbligo, ove previsto, di raggiungere il fine sotteso all’atto di regolazione. Il principio di proporzionalità, in tale quadro, non è solo uno strumento per valutare se disciplinare o meno un fenomeno ma rappresenta un vincolo da tener presente nella definizione del contenuto degli atti di regolazione, per scegliere quale tra le diverse misure assumibili per il raggiungimento del fine (compresa l’opzione di non intervenire) implica il minor sacrificio per

² Al riguardo si richiama quanto chiarito da autorevole dottrina secondo la quale “*Si ha abrogazione per nuova regolamentazione dell’intera materia quando la legge successiva, a prescindere dal fatto che regoli tutte le fattispecie contemplate dalla legge precedente e che ponga norme incompatibili con quelle preesistenti, costituisca un sistema normativo tendenzialmente completo, tenuto conto anche dell’intenzione espressa o implicita del legislatore, che consenta, sia pure mediante il ricorso all’analogia ed ai principi generali, di disciplinare l’intera materia*”. (Virga, Diritto Costituzionale, pag. 320).

³ L’art. 12 della legge n. 229/2003, rubricato “*Analisi di impatto delle funzioni di vigilanza e regolazione delle autorità amministrative indipendenti*”, prevede che: “*1. Le autorità amministrative indipendenti, cui la normativa attribuisce funzioni di controllo, di vigilanza o regolatorie, si dotano, nei modi previsti dai rispettivi ordinamenti, di forme o metodi di analisi dell’impatto della regolamentazione per l’emanazione di atti di competenza e, in particolare, di atti amministrativi generali, di programmazione o pianificazione e, comunque, di regolazione.*”.

i destinatari.

Il “principio di proporzionalità” si presenta quindi strettamente collegato all’analisi di impatto della regolamentazione (AIR) che, ai sensi del comma 1 dell’art. 14 della legge 28 novembre 2005 n. 246⁴, “*consiste nella valutazione preventiva degli effetti di ipotesi di intervento normativo ricadenti sulle attività dei cittadini e delle imprese e sull’organizzazione e sul funzionamento delle pubbliche amministrazioni, mediante comparazione di opzioni alternative*”. In altri termini, attraverso l’AIR vengono valutati gli effetti, in termini di costi e benefici, degli atti regolamentari al fine di accertare, in prima istanza, se i benefici sono superiori ai costi e, in caso di più opzioni possibili, per individuare l’opzione che presenta il miglior rapporto costi/benefici (ivi compresa la così detta “opzione zero” ovvero quella del “non intervento”). Il principio di proporzionalità richiede inoltre che, fermo restando il perseguimento del fine, l’Autorità debba scegliere l’opzione che, nel garantire il suo conseguimento, comporti il minor sacrificio degli interessi dei destinatari.

2.2 Contenuto dei singoli articoli

L’articolato che si sottopone alla consultazione consta di nove articoli, e come detto, contiene alcune novità rispetto al testo diffuso nel 2007. In particolare, è stato definito l’ambito di applicazione dell’intero procedimento (art. 1); è stato inserito un articolo sull’AIR (art. 3); sono stati introdotti strumenti ulteriori, rispetto a quelli previsti dalla norma primaria, per l’attuazione dei principi contenuti nell’art. 23 della legge sul risparmio, quali la programmazione annuale dell’attività regolatoria (art. 2) e la possibilità di avvalersi, durante la fase del procedimento, del supporto di comitati di esperti (art. 5).

Al fine di fornire un quadro unitario dei principi che regolano la materia, sono state riportate nelle disposizioni regolamentari alcune prescrizioni contenute nell’art. 23 della legge n. 262, chiarendone, ove necessario, il relativo contenuto. Di seguito, si illustrano i contenuti delle singole disposizioni.

2.2.1 Ambito di applicazione (art. 1)

L’art. 23, comma 1, della legge n. 262 delinea l’ambito di applicazione della disciplina nei seguenti termini: “*I provvedimenti ... aventi natura regolamentare o di contenuto generale, esclusi quelli attinenti all’organizzazione interna ...*”; nella norma regolamentare (art. 1, comma 1) viene ribadita la scelta, già formulata nella precedente consultazione, di prevedere che le nuove disposizioni si applichino, oltre che agli atti regolamentari, esclusivamente ai provvedimenti a contenuto generale aventi natura prescrittiva.

Non si ritiene infatti opportuno assoggettare all’emananda disciplina l’attività amministrativa che si sostanzia nell’adozione di atti che non hanno natura prescrittiva; si pensi, ad esempio, ai pareri con i

⁴ L’AIR è stata introdotta nel nostro ordinamento dalla legge 8 marzo 1999, n. 50 (art. 5) a cui ha fatto seguito la direttiva del Presidente del Consiglio dei Ministri del 27 marzo 2000 che ha fornito prime indicazioni per l’inizio dell’attività di sperimentazione. Successivamente con la Direttiva del 25 ottobre 2001 sono state fornite ulteriori indicazioni di carattere organizzativo. La fase di sperimentazione è stata dichiarata chiusa dall’art. 14 della legge 28 novembre 2005, n. 246, i cui primi 11 commi sono dedicati all’AIR; in seguito, è stato emanato il decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri dell’11 settembre 2008, n. 170 che detta la “*Disciplina attuativa dell’analisi di impatto della regolamentazione (AIR), ai sensi dell’articolo 14, comma 5, della legge 28 novembre, n. 246*”.

quali viene fornita un'interpretazione delle norme primarie e secondarie. Tale attività, che spesso si svolge su richiesta dei soggetti interessati, allo stato non è proceduralizzata e assume natura prettamente residuale; pertanto, il suo assoggettamento alle presenti disposizioni regolamentari rischierebbe, in luogo di migliorare l'efficienza dell'operato della Consob, di rallentare l'attività della stessa. Inoltre, trattandosi di definire l'esatta portata di precetti normativi, non si ritiene che essa consenta l'individuazione di diverse opzioni da assoggettare ad AIR.

Conseguentemente, al successivo comma 2, vengono indicati espressamente gli atti a cui non si applicano le disposizioni regolamentari: gli atti interpretativi o applicativi non aventi carattere innovativo dell'ordinamento (ad esempio, le risposte a quesiti); le raccomandazioni, per le quali viene previsto, al successivo art. 4, che, quando abbiano contenuto generale, siano sottoposte alla sola procedura di consultazione.

Altre categorie di atti a cui non si applicano le disposizioni regolamentari sono gli atti riguardanti il funzionamento e l'organizzazione interna della Consob e i regolamenti attuativi della legge n. 241 del 1990.

Sono ancora esclusi dall'ambito di applicazione gli atti che sono adottati d'intesa o congiuntamente con altre Autorità – per i quali, al successivo art. 9, è previsto che siano disciplinati da protocolli d'intesa stipulati con le Autorità o da appositi accordi - nonché i pareri e le altre valutazioni che la Consob fornisce ad altre autorità relativamente ad atti normativi di loro competenza.

2.2.2. Programmazione (art. 2)

L'art. 2 prevede che la predisposizione degli atti di regolazione generale sia annualmente pianificata. Al riguardo il comma 1 prevede che la Consob predisponga entro il 31 dicembre di ogni anno il piano delle attività che intende svolgere descrivendone, sommariamente, l'oggetto e fissando un ordine di priorità.

La programmazione, pur non essendo richiesta dalla normativa primaria, risponde principalmente ad un'esigenza di trasparenza dell'attività amministrativa e all'obiettivo di ricevere dai soggetti interessati contributi e sollecitazioni utili per la definizione delle materie da esaminare nel corso dell'anno.

La scelta delle attività e l'ordine di priorità previste nel piano tiene conto degli obblighi derivanti dalle disposizioni comunitarie e nazionali, degli impegni assunti con le altre autorità di vigilanza in sede di cooperazione internazionale, degli eventuali fallimenti di mercato o della regolamentazione, delle eventuali indicazioni e proposte pervenute dai soggetti vigilati, dagli investitori e dai risparmiatori nonché dalle associazioni rappresentative di tali soggetti e, infine, degli impegni derivanti dall'attività di revisione periodica a cui devono essere sottoposti gli atti di regolazione generale (comma 2).

Il piano delle attività è sottoposto a consultazione mediante la pubblicazione nel sito internet della Consob; viene così fornita, a chiunque sia interessato, la possibilità di inviare proprie osservazioni

sulle materie da sottoporre a regolamentazione e/o sull'ordine di priorità da seguire per la loro trattazione. Il periodo di consultazione non è inferiore a trenta giorni di calendario.

Il piano non ha carattere vincolante, essendo unicamente uno strumento per migliorare l'efficienza dell'azione regolamentare e per consentire di razionalizzare e facilitare la partecipazione alla consultazione di tutti i soggetti interessati. Pertanto, qualora durante il corso dell'anno intervengano nuove circostanze che richiedano una modifica del piano, la Consob potrà modificarlo o integrarlo dandone successiva comunicazione al mercato. Quanto premesso non preclude inoltre la possibilità per la Consob di adottare, ove necessario o ritenuto opportuno, anche atti di regolazione non inclusi nella programmazione, nel rispetto delle altre disposizioni regolamentari.

2.2.3. Principio di proporzionalità e analisi di impatto della regolamentazione (art. 3)

Come già illustrato al par. 2.1.2, l'art. 23 della legge sul risparmio prevede che la Consob, nel definire il contenuto degli atti di regolazione generale, tenga conto del principio di proporzionalità. Tale principio si traduce nell'obbligo di formulare atti che consentano di raggiungere le finalità di vigilanza prefissate con il minor sacrificio degli interessi dei destinatari. Tuttavia, il solo ricorso alla consultazione degli organismi rappresentativi dei soggetti vigilati, espressamente prevista dalla legge, non appare sufficiente per la piena attuazione del principio ma è necessario che la Consob si doti di strumenti che consentano di svolgere una preventiva valutazione degli effetti (*i.e.* un'analisi costi-benefici) dell'atto da emanare con l'individuazione di tutti gli interessi coinvolti; tale strumento viene pertanto individuato nell'Analisi di Impatto della Regolamentazione (AIR).

Inoltre, poiché il principio di proporzionalità costituisce una specificazione dei generali principi che conformano l'azione amministrativa, si ritiene che esso vada posto non solo a fondamento della definizione del contenuto dell'atto di regolazione ma anche della scelta dei singoli atti da sottoporre all'AIR, consentendo così l'utilizzo di risorse proporzionate alle finalità di vigilanza regolamentare da raggiungere. In altre parole, nella predisposizione dell'atto, si deve tener conto del principio di proporzionalità non solo fissando un contenuto che consegua le finalità di vigilanza con il minor sacrificio possibile ma anche graduando i metodi e le procedure di analisi in funzione della rilevanza dei rischi posti alle finalità di vigilanza e della complessità della materia (comma 2).

La Consob effettua l'AIR sulle proposte di atti di regolazione generale, con esclusione di specifiche ipotesi previste dall'art. 7 del presente regolamento. Quanto ai suoi contenuti, l'AIR mira a definire il presupposto dell'intervento, indica le diverse opzioni regolamentari, compresa l'ipotesi di non effettuare alcun intervento, valuta i probabili costi e benefici delle diverse opzioni (comma 3).

Infine, allo scopo di calibrare l'impiego delle metodologie di impatto della regolamentazione, è stato previsto che, nell'attività di regolamentazione posta in essere in attuazione di norme comunitarie – norme spesso connotate da contenuti vincolanti in ragione dell'esigenza di assicurare un elevato livello di armonizzazione - la Consob possa limitare l'attività di AIR ai soli aspetti che richiedono l'effettuazione di scelte discrezionali (comma 4).

2.2.4 Procedure di consultazione (art. 4)

La Consob, già da anni, ha avviato una prassi consultiva nella fase di predisposizione degli atti regolamentari, allineandosi altresì alle procedure adottate in ambito comunitario dalla Commissione europea e dal CESR; tale prassi viene pertanto recepita e regolamentata nelle disposizioni in esame.

Innanzitutto, viene ribadita la forma pubblica della consultazione attraverso la pubblicazione nel sito internet dell'Istituto di un documento di consultazione. In particolare, viene previsto che il documento contenga: 1) lo schema dell'atto di regolazione corredato di una illustrazione, anche sintetica, dei suoi contenuti; 2) la descrizione, anche sintetica, dell'attività di AIR svolta o, eventualmente, dei motivi che hanno indotto la Consob a non effettuarla; 3) l'indicazione delle modalità e del termine per inviare alla Consob le osservazioni (comma 1).

Si ritiene che la massima diffusione del documento sia assicurata dalla sua pubblicazione nel sito internet dell'Istituto; tuttavia, al fine di rendere i risparmiatori maggiormente partecipi al procedimento di formazione dell'atto di regolazione, al comma 2 viene previsto che di tale pubblicazione venga data notizia al Consiglio nazionale di consumatori e degli utenti previsto dall'art. 136 del d.lgs. n. 206/2005 e alle associazioni dei consumatori e degli utenti a rilevanza nazionale previste dall'art. 137 del decreto stesso (comma 2).

Nel successivo comma 3 è previsto che alla consultazione possa partecipare chiunque vi abbia interesse. E' poi stabilito che il periodo di consultazione sia di norma non inferiore a sessanta giorni di calendario, fatta salva comunque la facoltà della Consob di prevedere, in casi di necessità e urgenza, un periodo più breve per lo svolgimento della consultazione (cfr. successivo *par. 2.2.7*).

In materia di pubblicità dei contributi pervenuti durante la consultazione, sempre al fine di assicurare la massima trasparenza al processo di formazione degli atti di regolazione, il comma 4 prevede la pubblicità integrale dei testi. Resta tuttavia previsto che, ove sussistano esigenze di anonimato, il soggetto che ha inviato il contributo possa chiedere la divulgazione in forma anonima o di non divulgare le osservazioni; in tale ultimo caso le osservazioni saranno comunque esaminate da parte della Consob ai fini della definizione dei contenuti dell'atto di regolazione.

Infine, al comma 5, per addivenire ad una formulazione dell'atto di regolazione il più possibile condivisa con i soggetti interessati, è previsto che la Consob, durante la fase di consultazione, possa svolgere incontri pubblici o con gruppi ristretti di soggetti interessati; in tale ultimo caso è previsto che venga data notizia, sempre attraverso la pubblicazione nel sito internet dell'Istituto, degli elementi di valutazione emersi nel corso dell'incontro.

2.2.5 Comitati di esperti (art. 5)

L'articolo introduce la possibilità per la Consob di avvalersi nell'ambito del procedimento normativo del contributo di comitati composti da esperti esterni, scelti anche in rappresentanza delle categorie dei soggetti interessati. Si ritiene che, pur non essendo espressamente previsto dalla norma primaria, l'utilizzo di tale strumento possa fornire un utile contributo al processo normativo, soprattutto in quei

casi in cui siano richieste conoscenze e competenze specifiche con riguardo a materie particolarmente complesse da regolamentare.

La costituzione e la disciplina del comitato sono regolamentate ai sensi del vigente art. 28 del regolamento concernente l'organizzazione e il funzionamento della Consob, adottato con delibera n. 8674 del 17 novembre 1994 e successive modificazioni⁵.

2.2.6 Adozione dell'atto finale (art. 6)

A conclusione della procedura di consultazione e dopo aver esaminato le osservazioni pervenute dai soggetti interessati, la Consob adotta l'atto finale, che ai sensi dell'art. 23, comma 2, della legge n. 262, deve essere 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”*.

Il contenuto minimo della relazione illustrativa è prescritto nel comma 1. La relazione, in primo luogo, illustra i presupposti su cui si basa l'intero processo normativo nonché le finalità che l'atto intende perseguire. Inoltre, la relazione illustra l'attività di AIR realizzata nonché gli esiti della procedura di consultazione. Nel caso in cui la Consob ritenga di non effettuare l'AIR ovvero di svolgere la consultazione con modalità e termini diversi da quelli previsti all'art. 4, la relazione conterrà i motivi a fondamento di tale decisione.

La relazione illustrativa contiene infine le motivazioni dell'atto. Si ritiene che la predisposizione di un unico documento nel quale sono illustrate sia la motivazione che ha portato all'adozione di un determinato atto che *“le conseguenze sulla regolamentazione, sull'attività delle imprese e degli operatori e sugli interessi degli investitori e dei risparmiatori”* consenta di fornire un'informativa completa sull'intero procedimento regolatorio.

2.2.7 Casi di deroga (art. 7)

La norma regolamentare prevede limitati casi in cui è possibile derogare ai principi contenuti nell'art. 23 della legge n. 262/2005; ciò si verifica quando la predisposizione dell'atto di regolazione avvenga in *“applicazione di norme nazionali o comunitarie i cui tempi di attuazione non sono compatibili con quelli previsti per la realizzazione dell'AIR o delle procedure di consultazione”* o *“sia dettata da specifiche situazioni di mercato o di tutela degli investitori”*(comma 1).

Con riferimento ai principi che possono formare oggetto di deroga si ritiene che il sistema di deroghe non sia genericamente riferibile a tutti i principi contenuti nelle disposizioni ma vada limitato ad

⁵ L'art. 28 rubricato “Comitati e gruppi di lavoro”, così dispone: *“1. Al fine di assicurare l'efficace svolgimento di attività che possano richiedere temporaneamente l'apporto di conoscenze, competenze e professionalità diverse, la Commissione può costituire specifici comitati o gruppi di lavoro, determinandone i compiti, i principi di funzionamento e la durata. 2. I comitati possono essere composti di dipendenti e di esperti esterni e possono essere presieduti da un componente la Commissione.”*.

alcuni aspetti. Infatti non appare possibile individuare casi di necessità e di urgenza o ragioni di riservatezza che giustificano la deroga all'applicazione del principio di proporzionalità, o all'obbligo di motivare l'atto ovvero ancora alla predisposizione della relazione illustrativa; per queste considerazioni viene previsto che, nei casi indicati al comma 1, la Consob può decidere di:

- non svolgere l'attività di AIR, in quanto, come detto in precedenza, il periodo temporale per emanare l'atto potrebbe essere incompatibile con i tempi necessari per svolgere tale attività;
- svolgere la procedura di consultazione con modalità e termini diversi da quelli previsti dall'art. 4;
- pubblicare la relazione illustrativa dopo la pubblicazione dell'atto finale; in tal caso l'atto riporterà l'indicazione dei motivi del differimento nonché i tempi di pubblicazione della relazione.

Inoltre, il comma 2 prevede un unico caso in cui può essere omessa la procedura di consultazione e cioè quando l'atto adottato per specifiche situazioni di mercato o di tutela degli investitori abbia effetti limitati nel tempo (inferiori a sei mesi). Al riguardo, si precisa che nel caso in cui gli effetti dell'atto dovessero perdurare oltre i sei mesi i suoi contenuti verranno sottoposti alla consultazione e di conseguenza troverà applicazione l'art. 4 del presente regolamento.

Infine, il comma 4 stabilisce che la Consob nella formulazione della motivazione dell'atto di regolazione generale possa tenere conto di eventuali esigenze di riservatezza connesse alla natura dell'atto stesso.

2.2.9 Revisione periodica (art. 8)

L'art. 8 attua la disposizione primaria nella parte in cui stabilisce che l'Autorità sottoponga a revisione periodica, almeno ogni tre anni, gli atti di regolazione vigenti, al fine di adeguare il loro contenuto all'evoluzione delle condizioni del mercato, degli interessi degli investitori e dei risparmiatori (art. 23, comma 3, della legge n. 262/2005).

In proposito, si ritiene che per svolgere una corretta "manutenzione" della disciplina vigente sia necessario procedere, in ottemperanza al principio generale di proporzionalità, alla verifica dei risultati raggiunti. In altre parole appare necessario, prima di adeguare la disciplina alle mutate condizioni del mercato e degli interessi dei destinatari, verificare il raggiungimento da parte delle disposizioni in vigore delle finalità di vigilanza prefissate e se queste ultime e le modalità prescelte per il loro raggiungimento siano ancora attuali. A tal fine il comma 1 prevede che l'attività di revisione venga avviata con una consultazione pubblica finalizzata a sollecitare dati e valutazioni relativi all'esperienza di applicazione dell'atto nonché indicazioni sulle aree meritevoli di specifica attenzione.

A conclusione di tale consultazione, la Consob valuterà se procedere alla conferma dell'atto di regolazione nel suo testo vigente ovvero alla formulazione di proposte di modifica ovvero ancora all'abrogazione dell'atto stesso. Nel caso di modifica dell'atto le relative proposte saranno sottoposte a consultazione e, pertanto, si applicheranno gli articoli 4 e 6 del presente regolamento (comma 2).

Infine, considerato che i principali atti di regolazione generale sono i regolamenti adottati in attuazione del decreto legislativo n. 58 del 1998 in materia di emittenti, mercati e intermediari, alla luce della loro elevata complessità e delle frequenti modifiche cui gli stessi sono periodicamente sottoposti, è previsto, al comma 3, che la revisione periodica interessi il regolamento nel suo complesso e che venga effettuata secondo un meccanismo di rotazione, sempre con cadenza triennale.

2.2.9. Atti adottati congiuntamente con altre Autorità (art. 9)

Come anticipato al par. 2.2.1, l'art. 9 disciplina gli atti adottati d'intesa o congiuntamente con altre Autorità. Per tale ipotesi viene previsto che l'*iter* del procedimento normativo sia disciplinato da protocolli di intesa stipulati tra le Autorità ovvero da appositi accordi nel rispetto dei principi sanciti dall'art. 23 della legge n. 262/2005.

**Bozza di Regolamento di attuazione dell'articolo 23 della legge del 28 dicembre 2005, n. 262
concernente i procedimenti per l'adozione di atti di regolazione generale**

Art. 1

(Ambito di applicazione)

1. Il presente regolamento si applica ai regolamenti e agli atti di contenuto generale aventi natura prescrittiva emanati dalla Consob (di seguito "atti di regolazione generale").
2. Non rientrano nell'ambito di applicazione del presente regolamento:
 - a) gli atti interpretativi o applicativi non aventi carattere innovativo dell'ordinamento;
 - b) le raccomandazioni, salvo quanto previsto dall'articolo 4, comma 6;
 - c) gli atti attinenti all'organizzazione e al funzionamento interno della Consob;
 - d) i regolamenti adottati ai sensi della legge 7 agosto 1990, n. 241, e successive modificazioni;
 - e) gli atti di regolazione generale adottati d'intesa o congiuntamente con altre Autorità, salvo quanto previsto all'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.

Art. 2

(Programmazione)

1. La Consob definisce, entro il 31 dicembre di ciascun anno, un documento di programmazione contenente il piano delle attività che intende svolgere per l'adozione degli atti di regolazione generale e per la revisione periodica prevista dall'articolo 8. Il documento descrive l'oggetto degli atti, il loro grado di priorità nonché una valutazione preliminare delle loro rilevanza ai fini dell'applicazione dell'articolo 3, comma 2.
2. Ai fini della programmazione di cui al comma 1 la Consob tiene conto:
 - a) delle fonti normative sovraordinate, anche di rango comunitario, da recepire o attuare con propri atti di regolazione generale;
 - b) degli impegni assunti nelle sedi della cooperazione nazionale e internazionale tra le Autorità di vigilanza sui mercati finanziari;
 - c) dei risultati delle analisi dei fallimenti di mercato e regolamentari rilevanti in relazione ai potenziali rischi per le finalità di vigilanza;
 - d) delle eventuali indicazioni e proposte pervenute dai soggetti vigilati, dagli investitori e dai risparmiatori nonché dalle associazioni rappresentative di tali soggetti;
 - e) delle esigenze di revisione periodica della normativa, prevista dall'articolo 9.
3. Il documento di programmazione è pubblicato nel sito internet della Consob ed è sottoposto a consultazione con le modalità previste dall'articolo 4. Il periodo di consultazione è non inferiore a trenta giorni di calendario dalla data di pubblicazione del documento.

CONSOB

4. L'attività indicata nel documento di programmazione è integrata ovvero modificata nel corso dell'anno di riferimento qualora intervengano nuove esigenze di programmazione. Le modifiche apportate al piano di attività sono comunicate al pubblico.

Art. 3

(Principio di proporzionalità e analisi di impatto della regolamentazione)

1. Nella definizione del contenuto degli atti di regolazione generale e nell'applicazione delle disposizioni del presente regolamento, la Consob applica il principio di proporzionalità adottando la soluzione che consegue le finalità dell'atto di regolazione con minori oneri aggiuntivi per i destinatari.

2. Salvo quanto previsto dall'articolo 7, comma 1, la Consob effettua l'analisi di impatto della regolamentazione (di seguito "AIR") al fine di applicare il principio di proporzionalità, graduando i metodi e le procedure di analisi in funzione della rilevanza dei rischi posti alle finalità di vigilanza e della complessità della materia.

3. L'attività di AIR:

- a) definisce il presupposto dell'intervento normativo;
- b) indica le diverse opzioni regolamentari, considerando, ove consentito dalla legge, anche l'opzione di non effettuare alcun intervento regolamentare;
- c) valuta i probabili costi e benefici delle diverse opzioni regolamentari.

4. La Consob, nel caso di predisposizione di atti di regolazione generale attuativi di normative comunitarie, può limitare l'attività di AIR ai soli aspetti che presentano margini di discrezionalità.

Art. 4

(Procedure di consultazione)

1. Gli atti di regolazione generale sono adottati previo svolgimento di procedure di consultazione in forma pubblica, mediante diffusione di un documento recante:

- a) lo schema dell'atto di regolazione generale nonché un'illustrazione, anche sintetica, dei suoi contenuti;
- b) la descrizione, anche sintetica, dell'attività di AIR realizzata ovvero dei motivi per cui non è stata effettuata;
- c) le modalità e il termine entro cui possono essere trasmesse le osservazioni alla Consob.

2. 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 del 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.

3. Ciascun interessato può trasmettere alla Consob le proprie osservazioni sul documento di consultazione con le modalità ed entro il termine indicati nel documento stesso. Il periodo di

CONSOB

consultazione è di norma non inferiore a sessanta giorni di calendario dalla data di pubblicazione del documento.

4. Le osservazioni al documento sono nominativamente pubblicate nel sito internet della Consob al termine della consultazione, salvo motivata indicazione di divulgarle in forma anonima o di non divulgarle da parte del soggetto che le ha inviate.

5. Durante la fase di consultazione la Consob può effettuare incontri aperti al pubblico e incontri con gruppi ristretti di soggetti interessati; in tale ultimo caso, al termine della consultazione, la Consob dà notizia nel proprio sito internet degli incontri effettuati e degli elementi di valutazione emersi in tali sedi.

6. La Consob sottopone di norma alle procedure di consultazione previste dal presente articolo l'adozione di raccomandazioni, qualora abbiano contenuto generale.

Art. 5 *(Comitati di esperti)*

Per la realizzazione delle attività previste dal presente regolamento, la Consob può avvalersi di appositi comitati di esperti esterni, scelti anche tra rappresentanti dei soggetti interessati. 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.

Art. 6 *(Adozione dell'atto finale)*

1. La Consob, conclusa la procedura di consultazione, adotta l'atto finale corredato da una relazione che illustra i presupposti e gli obiettivi del provvedimento, i risultati dell'attività di AIR realizzata, gli esiti, anche in sintesi, della procedura di consultazione nonché la motivazione dell'atto.

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.

Art. 7 *(Casi di deroga)*

1. La Consob, nei casi in cui la predisposizione degli atti di regolazione generale sia dettata dall'applicazione di norme nazionali o comunitarie i cui tempi di attuazione non sono compatibili con quelli previsti per la realizzazione dell'AIR o delle procedure di consultazione, nonché da specifiche situazioni di mercato o di tutela degli investitori, può, fornendone motivazione nella relazione illustrativa:

- a) non effettuare l'AIR prevista dall'articolo 3;

CONSOB

b) svolgere la procedura di consultazione con modalità e termini diversi da quelli previsti dall'articolo 4;

c) differire la pubblicazione della relazione illustrativa; in tal caso, l'atto finale contiene l'indicazione delle motivazioni del differimento e i tempi di pubblicazione della relazione.

2. La Consob può omettere la procedura di consultazione prevista dall'articolo 4, qualora il periodo di efficacia degli atti di regolazione generale sia inferiore a sei mesi.

3. Nelle motivazioni degli atti di regolazione generale, la Consob può tener conto di esigenze di riservatezza correlate alla natura dell'intervento di regolazione.

Art. 8

(Revisione periodica)

1. L'attività di revisione periodica è avviata con una consultazione pubblica, finalizzata a ottenere dati e valutazioni sull'esperienza di applicazione dell'atto nonché indicazioni sulle aree meritevoli di specifica attenzione. La revisione periodica viene effettuata tenendo conto del principio di proporzionalità di cui all'articolo 3 anche con riferimento alla coerenza e all'onerosità complessiva del quadro regolamentare.

2. Ad esito delle verifiche previste dal comma 1, la Consob individua eventuali ipotesi di modifica dell'atto di regolazione generale e le sottopone a consultazione secondo quanto previsto dagli articoli 4 e 6.

3. La revisione periodica dei regolamenti adottati ai sensi del Decreto Legislativo del 24 febbraio 1998, n. 58 in materia di intermediari, mercati ed emittenti è effettuata attraverso una revisione complessiva dei loro testi da compiersi a rotazione con cadenza triennale.

Art. 9

(Atti adottati congiuntamente con altre Autorità)

Agli atti di regolazione generale da adottare d'intesa o congiuntamente con altre Autorità si applicano i protocolli d'intesa stipulati con le Autorità ovvero appositi accordi volti a disciplinare l'attuazione dei principi di cui all'articolo 23 della legge del 28 dicembre 2005, n. 262.