

Relazione Illustrativa Programmatica 2024-2026

1. Contesto e linee di indirizzo strategico

I nuovi rischi da affrontare: incertezza e perdita di competitività

Il nuovo contesto economico e finanziario rende opportuno l'aggiornamento del Piano Strategico, a distanza di oltre 18 mesi dalla sua approvazione nel dicembre 2021, tramite la rivisitazione delle priorità.

L'attività economica e finanziaria, che aveva avuto una ripresa subito dopo la pandemia, anche se in modo eterogeneo, si trova oggi ad affrontare nuove difficoltà a seguito del conflitto russo-ucraino e di quello medio-orientale, del rapido ed accentuato incremento dei tassi di interesse, del persistente alto livello d'inflazione, dell'estrema volatilità e reattività dei mercati, degli impatti della tecnologia – anche sul coinvolgimento dei risparmiatori - e della difficile transizione climatica.

Le attività istituzionali devono tener conto del nuovo difficile contesto di mercato.

Nel 2023, i mercati finanziari italiani, dopo il calo e la volatilità dei corsi registrati nel 2022 (Ftse Mib -13,3%), contrapposto all'andamento molto positivo del 2021 (Ftse Mib + 23%), continuano a risentire del persistente clima di incertezza. Pur registrando nel primo semestre 2023 un andamento positivo (Ftse Mib + 17%), la volatilità dei mercati rimane molto alta, denotando la presenza di elementi di forte preoccupazione.

Suscita preoccupazione, nonostante il lieve rallentamento del primo semestre 2023, il fenomeno del *delisting* di titoli azionari dal mercato principale.

Nel 2022 sono usciti dal mercato principale (EXM – *Euronext Milan*) 16 emittenti, di cui 15 a seguito di OPA e uno su richiesta, per una capitalizzazione complessiva di circa 28,7 miliardi di euro; nello stesso anno circa 20 società che avevano programmato la quotazione hanno rinunciato o rinviato la decisione, a causa dell'instabilità dei mercati.

Nel primo semestre 2023 sono state 9 le nuove quotazioni di emittenti italiani su EXM e 13 le società ammesse sul mercato di crescita (EGM – *Euronext Growth Milan*) a fronte rispettivamente di 6 e 10 revoche, con un saldo positivo di + 6 (+ 3 su ciascuno dei due mercati), cui si aggiunge il saldo positivo di + 1 su Vorvel (3 nuovi ingressi e 2 uscite). Il numero complessivo delle imprese italiane quotate o negoziate in Borsa a Milano risulta pari a 419. Anche nel 2022 si era registrato un saldo positivo (+5) nel numero delle imprese italiane quotate o negoziate (da 407 a 412) che era però integralmente dovuto alla crescita (+16) delle imprese piccole, piccolissime e medie ammesse sull'EGM che ha compensato il calo netto sul mercato principale (-9) e su Vorvel (-2).

In termini di controvalori e capitalizzazioni, però, la crescita dell'EGM non può compensare le uscite dal mercato principale. In generale, infatti, la capitalizzazione dell'EGM continua a

rappresentare in media meno del 2% della capitalizzazione del mercato principale, la quale, a sua volta, continua a rappresentare una percentuale bassa e in diminuzione del Prodotto interno lordo, non raggiungendo da anni la soglia del 50% (in particolare, a fine 2022, tale rapporto si è assestato al 27% in Italia contro percentuali intorno al 100% di Francia e Regno Unito, al 90% di Paesi Bassi e intorno al 50% di Spagna e Germania – dati Bloomberg) .

Inoltre, la politica di contenimento delle spinte inflazionistiche, con il conseguente aumento dei tassi d'interesse, continua ad avere un impatto diretto negativo sul costo della raccolta di capitale di debito.

Il riposizionamento competitivo della piazza italiana nei confronti degli emittenti e dei risparmiatori italiani rappresenta quindi uno snodo strategico essenziale per l'Istituto.

Un mercato dei capitali sviluppato, efficiente, di dimensioni adeguate e con buone prospettive di crescita costituisce infatti pilastro portante del sistema di tutela degli investitori e contribuisce a finanziare l'economia reale del Paese.

Il ruolo della CONSOB (e degli operatori) per la competitività e la crescita

Consapevole di dover fare la sua parte in questo contesto, la CONSOB già nell'estate 2022, conformemente a quanto annunciato nel Piano Strategico 2022 – 2024, ha adottato iniziative di semplificazione – in particolare in materia di prospetti – per contribuire ad agevolare l'accesso di nuovi emittenti al mercato dei capitali. Tali iniziative hanno portato in una prima fase all'allineamento dei tempi di approvazione del prospetto alla legislazione europea, hanno confermato la possibilità di interloquire in via preventiva con la CONSOB per favorire la celerità delle istruttorie (*pre-filing*) e hanno introdotto la possibilità, a determinate condizioni, di redigere il prospetto in lingua inglese. All'inizio del 2023, si sono avuti i primi casi di approvazione di prospetti in inglese. Sono in corso iniziative volte ad allineare ai migliori standard europei anche prassi e procedure interne.

Il processo di semplificazione, individuato da CONSOB come priorità strategica già a dicembre 2021, ha trovato ampia elaborazione normativa nei lavori che hanno portato alla stesura del Libro Verde del Ministero dell'Economia nel 2022, con l'apporto di Istituzioni, associazioni di categoria e operatori del mercato. Tale contributo è stato in parte riflesso nelle norme contenute nel c.d. DDL Capitali (disegno di legge n. 674 *Interventi a sostegno della competitività dei capitali*) all'esame del Parlamento, mentre ha trovato piena rispondenza nel c.d. DL Fintech, già convertito in legge nella primavera del 2023. Entrambi i provvedimenti intervengono con importanti modifiche normative volte anche alla riduzione dei costi di accesso al mercato e alla rimozione degli ostacoli all'innovazione. Anche la delega che il DDL Capitali propone di attribuire al Governo per la revisione organica del Testo Unico della Finanza rappresenterà un passaggio importante e delicato per la modernizzazione della disciplina dei mercati finanziari e di quella societaria.

Si registra quindi una rinnovata consapevolezza della necessità di fare sistema per rilanciare la piazza finanziaria. È anche in corso il riposizionamento in Europa del Gruppo Euronext, nel quale è confluito il Gruppo Borsa Italiana: affinché la piazza italiana possa avere un ruolo all'interno del

Gruppo è necessario uno sforzo collettivo al quale dovrebbero partecipare anche gli investitori istituzionali italiani, finora rimasti ai margini del sistema. È fondamentale per il futuro del mercato italiano individuare le caratteristiche strategiche - operative e regolamentari - che la piazza italiana può assumere nel contesto europeo. Importante il ruolo che potrà svolgere nell'ambito del gruppo la controparte centrale italiana (oggi Euronext Clearing) quale soggetto di riferimento di una funzione centralizzata di *clearing* nell'ambito del Gruppo europeo.

La presenza di molte imprese di ridotta dimensione non è una peculiarità italiana, come dimostra la grande attenzione della Commissione Europea per agevolare l'accesso ai mercati delle piccole e medie imprese, secondo un principio di proporzionalità dei costi della regolamentazione. La proposta legislativa di dicembre 2022 denominata "Listing Act" – che si inserisce nella prospettiva di accelerare l'unione europea del mercato dei capitali (Capital Markets Union) – ne è la concreta manifestazione. Il pacchetto europeo comprende una proposta di Regolamento volto a favorire l'accesso al mercato dei capitali sia nella fase di quotazione (prospetto) sia nella fase di permanenza sul mercato (adempimenti in materia di abusi di mercato); una proposta di Direttiva volta a facilitare la produzione di ricerche sulle PMI e la creazione di segmenti di mercato qualificati come il mercato di crescita delle PMI; una proposta di Direttiva volta a consentire l'adozione delle azioni a voto multiplo alle imprese che intendono quotarsi sui mercati di crescita per le PMI. I negoziati sono in corso.

Obiettivo generale dell'UE è ridurre del 25 % gli obblighi di comunicazione delle PMI a livello europeo.

La Presidente della Commissione Europea, nel suo discorso sullo stato dell'Unione del 13 settembre 2023, ha dichiarato che l'Europa ha davanti a sé tre sfide: mercato del lavoro, inflazione e contesto imprenditoriale, sottolineando che il 74 % delle PMI si trova di fronte a carenze di competenze e con attività frenate da lunghezza e complessità delle procedure amministrative, con perdita di importanti opportunità di crescita. Per questo motivo, la Commissione Europea ha annunciato che entro la fine del 2023 nominerà un rappresentante UE per le PMI e un comitato indipendente che, per ogni nuovo atto legislativo, verificherà gli impatti sulla competitività.

Anche la conoscibilità delle imprese medio-piccole è fondamentale per i potenziali investitori e quindi per agevolare l'ingresso di nuove imprese sul mercato; i costi per assicurare i necessari flussi informativi e la loro accessibilità sono tuttavia un ostacolo per le imprese di minore dimensione.

Per questo motivo assume importanza anche il progetto europeo relativo all'istituzione di un Punto di Accesso Unico Europeo (ESAP), per il quale a maggio 2023 è stato raggiunto un accordo relativamente al piano di lavoro da realizzare. Il progetto mira a costruire un hub con accesso gratuito, centralizzato e agevole alle informazioni finanziarie e di sostenibilità delle imprese, in particolare PMI. L'accesso digitalizzato a informazioni comparabili sarà un incentivo alla partecipazione degli investitori al mercato finanziario, all'integrazione dei mercati europei e alla conoscibilità delle imprese di minore dimensione. Il progetto è particolarmente impegnativo e complesso e procederà per fasi gradualmente, con l'obiettivo della sua completa realizzazione nel 2027.

Sarà necessario in questo triennio mettere a punto gli aspetti tecnici. La gradualità prevede una prima fase relativa ai flussi informativi in materia di vendite allo scoperto, prospetti e trasparenza societaria; una seconda che si estenderà all'informativa sulla sostenibilità nei servizi finanziari, al rating del credito (CRA) e ai benchmark e un'ultima fase che riguarderà i flussi informativi previsti da circa 20 atti legislativi (requisiti patrimoniali, MiFIR e green bond).

La CONSOB condivide l'approccio europeo, sta lavorando per assicurare un allineamento sostanziale dei propri comportamenti e prassi di vigilanza alle *best practice* europee.

Al contempo, lo scenario istituzionale generale continua a vivere profondi mutamenti, innescati dalla pandemia, aggravati dalla guerra e proseguiti con la crescita dell'inflazione; mutamenti di natura economica e politica, ma anche dei comportamenti collettivi.

Gli impatti dei conflitti geopolitici e fenomeni economici e sociali come inflazione, digitalizzazione e transizione climatica stanno cambiando l'agenda e le priorità di società e cittadini.

Nel 2022 e nel 2023 si è continuato ad arricchire e perfezionare il quadro normativo europeo in tema di finanza sostenibile e cripto-attività, con tempi di attuazione diversificati.

Il 16 dicembre 2022 è stata, infatti, pubblicata la direttiva che amplia il perimetro di aziende che devono redigere l'informativa di sostenibilità (*Corporate Sustainability Reporting Directive - CSRD*), che dovrà essere recepita entro il 6 luglio 2024, pur se la sua applicazione avverrà in modo graduale tra il 2024 e il 2028.

Sono stati approvati dalla Commissione Europea nell'estate del 2023 i primi standard per la rendicontazione di sostenibilità.

Il 5 ottobre 2023, il Parlamento europeo ha adottato una nuova normativa per l'uso volontario del marchio "*green bond*".

A dicembre 2023 si concluderà una nuova ampia consultazione della Commissione europea sui punti di debolezza della normativa in materia di trasparenza nel settore finanziario (*Sustainable Finance Disclosures Regulation - SFDR*).

È in corso il negoziato sulla proposta di direttiva sulla *Corporate on Sustainability Due Diligence (CSDD)*, per introdurre obblighi di *due diligence* rispetto agli impatti negativi (su diritti umani e ambiente) dell'attività di alcune categorie di società, delle controllate e delle imprese incluse nella catena internazionale del valore. Si dovrà poi procedere all'adeguamento della normativa nazionale entro il 2024.

Contestualmente alle iniziative legislative, sta crescendo anche l'interesse degli operatori e degli investitori verso prodotti finanziari con diverse caratteristiche di "sostenibilità", rendendo necessario lo sviluppo tempestivo di strumenti di contrasto al fenomeno del *greenwashing*.

In questo contesto, caratterizzato da un impianto regolamentare che si sta definendo e attuando in modo progressivo, la CONSOB continuerà a presidiare l'applicazione della disciplina da parte dei soggetti vigilati, anche per evitare che le potenziali spinte commerciali diano luogo a fenomeni di *greenwashing*.

A giugno 2023 è stato pubblicato il regolamento MICAR, applicabile con alcune eccezioni dal 20 dicembre 2024. Il Regolamento, che detta disposizioni per il mercato delle cripto-attività, è di particolare importanza per affrontare un fenomeno in crescita attualmente privo di un quadro regolamentare organico. I dati mostrano che quote crescenti di risparmio vengono canalizzate verso operatori che offrono *token* e cripto-valute (o servizi collegati). Le cripto-attività vengono percepite come forme di investimento, soprattutto attraverso la loro presunta 'negoziabilità' o liquidabilità su piattaforme *online*. Particolare peso assume in questo settore anche la pubblicità, spesso tramite social e influencer, che fa leva su meccanismi comportamentali che rendono i risparmiatori più esposti ai rischi. Il nuovo regolamento europeo dovrà avere attuazione negli ordinamenti nazionali, con l'attribuzione di nuove competenze alla CONSOB e alle altre autorità di vigilanza.

Sono, inoltre, in corso i negoziati europei per il Regolamento sull'intelligenza artificiale e il Regolamento relativo a un quadro per l'accesso ai dati finanziari (c.d. regolamento *Open finance*). Sarà cruciale che la strategia in materia di intelligenza artificiale assicuri competitività e tutele adeguati al mercato europeo.

Infine, va ricordato che il 24 maggio 2023 la Commissione europea ha pubblicato un pacchetto di proposte legislative che realizza la nuova Strategia per gli investitori al dettaglio, nata dalla consapevolezza che il livello di partecipazione degli investitori al dettaglio nei mercati dei capitali europei è limitato nonostante gli elevati tassi di risparmio individuali. La strategia si propone i seguenti obiettivi: comparabilità di prodotti di investimento simili; accesso ad una consulenza adeguata; alfabetizzazione finanziaria; impatto della digitalizzazione dei servizi finanziari; sostenibilità degli investimenti.

Il pacchetto si compone di una proposta di direttiva "omnibus" volta a migliorare e ad allineare la normativa europea di settore (modificando 5 direttive: MiFID II, IDD, UCITS, AIFMD e Solvency II) e una proposta di regolamento che mira a migliorare il quadro giuridico relativo ai prodotti pre-assemblati destinati agli investitori al dettaglio (cc.dd. PRIIPs). La direttiva Omnibus, in particolare, introdurrebbe misure in diverse aree rilevanti che investono i poteri e i compiti delle autorità di vigilanza. Il negoziato è in corso.

In questo complesso scenario, in raccordo con le competenti sedi istituzionali nazionali, sarà importante rafforzare le modalità di partecipazione della CONSOB al processo di produzione della normativa UE, soprattutto nella fase di impulso ed elaborazione di nuove proposte di intervento (c.d. fase di "pre-norma"), anche con elaborazione di *paper* e riflessioni utili a indirizzare il percorso normativo europeo.

La nuova priorità strategica: la riforma organizzativa della CONSOB

Da quanto descritto risulta confermata e rafforzata la priorità strategica di un'evoluzione della CONSOB. A cinquanta anni dalla sua nascita nel 1974, l'Istituto è al centro di un'architettura istituzionale complessa e multilaterale in cui si incontrano diversi piani di competenze, funzioni e finalità. In una prospettiva multidimensionale, CONSOB interviene su settori diversi (mercati, servizi di investimento, revisione, informazione finanziaria e di sostenibilità, crypto-attività, crowdfunding, ecc.), soggetti tradizionali e nuovi (es. responsabili di registri distribuiti per la circolazione digitale di strumenti finanziari). Le finalità di tutela del risparmio e di trasparenza si stanno accompagnando progressivamente a finalità di sostegno all'innovazione, alla crescita e allo sviluppo sostenibile.

Anche il Testo Unico della Finanza, a distanza di venticinque anni dalla sua approvazione ad esito di un immane lavoro di sistematizzazione normativa cui parteciparono i migliori esperti e accademici del Paese, ha bisogno di una nuova messa a punto. Non va trascurato che il susseguirsi di norme europee, anche direttamente applicabili, ha moltiplicato le fonti normative, non più rinvenibili nel loro insieme in un "Unico" testo legislativo.

L'esigenza è stata fatta propria in sede parlamentare con la previsione di una delega al Governo, nell'ambito del c.d. "DDL capitali", volta alla revisione organica del TUF e, se necessario, di norme civilistiche. Gli obiettivi della delega proposta rappresentano una sorta di agenda delle priorità del Paese nel processo di riforma dell'ordinamento finanziario:

- sostenere la crescita del Paese
- favorire l'accesso delle imprese al capitale di rischio con particolare riguardo ai mercati regolamentati
- aumentare la competitività del mercato nazionale
- semplificare e razionalizzare la disciplina degli emittenti
- facilitare il passaggio dalla quotazione sui *sistemi multilaterali di negoziazione (MTF)* alla quotazione sui mercati regolamentati
- rivedere le regole in materia di attività di investimento privato per favorirne la massima diffusione
- semplificare le regole del governo societario
- contemperare il livello degli oneri amministrativi imposti alle imprese con l'esigenza di assicurare l'efficienza, l'efficacia e la rilevanza dei controlli.

Va tuttavia rilevato che nel DDL non ha trovato conclusione concreta tutto il grande lavoro preparatorio svolto; in ogni caso, la CONSOB continuerà a fare la sua parte a tutela del mercato e degli investitori anche nelle fasi successive che porteranno all'esercizio della delega e all'attuazione delle norme che saranno elaborate.

L'Istituto partecipa quindi ai programmi strategici del Paese per la cui attuazione sarà fondamentale anche la capacità di innovare le modalità dell'intervento pubblico, privilegiando quegli strumenti (normativi e tecnologici) che consentano di promuovere la competitività del Sistema-Italia in tutte le sue componenti.

La CONSOB ha già dichiarato la piena condivisione di obiettivi e strumenti per la creazione di un ecosistema italiano in materia di Intelligenza Artificiale (IA), nel quale le pubbliche amministrazioni governino l'IA e governino con l'IA. Solo la capacità di innovazione e di governo dei dati consentirà di aumentare l'efficacia e le sinergie dell'intervento pubblico, ridurre i tempi amministrativi, dare certezza e maggiore oggettività ai comportamenti, contenere gli oneri in capo agli operatori.

Si tratta di un obiettivo complesso, che ha risentito anche alla CONSOB di una difficoltà di avvio, nonostante fruttuose collaborazioni con La Sapienza di Roma e la Normale di Pisa per la messa a punto di algoritmi sperimentali per la vigilanza e una massiccia formazione del personale sulle materie tecnologiche.

La CONSOB sarà comunque parte di progetti multi-paese volti all'utilizzo di strumenti di IA nel contrasto agli abusi di mercato e al *greenwashing*, grazie anche al supporto della Commissione europea (*Technical Support Instrument*). Potranno essere elaborati nuovi modelli di vigilanza, comuni a molte autorità UE. Potranno essere diffuse *best practices* e allineati i costi della vigilanza, liberando risorse da dedicare alle attività di analisi più complesse.

La disponibilità di grandi volumi di dati e informazioni e la loro aumentata complessità impongono già da tempo nuove capacità gestionali e nuovi approcci di vigilanza in ottica *risk based* che sfruttino sistemi tecnologici evoluti di *early warning e rating*. Nuove *policy* e modelli di vigilanza – basati su criteri di rischio che sfruttano le capacità di analisi delle macchine - diventeranno fondamentali per l'individuazione dei casi di vigilanza da approfondire.

Manca ancora molto lavoro per superare prassi e procedure tradizionali; pesano vincoli di risorse e la difficoltà di attrarre talenti informatici. Si sta rivelando problematico, per motivi interni e legali, ingegnerizzare e rilasciare in produzione i prototipi elaborati, applicandoli industrialmente ai processi amministrativi e organizzativi per i quali è richiesto un cambiamento dei criteri di gestione delle risorse sia umane che tecnologiche.

L'innovazione tecnologica applicata alla vigilanza (*SupTech*) deve infatti svilupparsi integrandosi con nuovi approcci di gestione dei processi interni e delle risorse disponibili.

Il Fondo Monetario Internazionale in un Working Paper diffuso a settembre 2023 (*Good Supervision: Lessons from the field*) ha sottolineato quanto sia importante che le autorità di supervisione dispongano, oltre ai requisiti dell'indipendenza, della chiarezza dei mandati, dell'*accountability* e della protezione legale per i propri staff, di risorse adeguate e tempestive, inclusa la possibilità di reclutare staff esperto e qualificato. Nello stesso documento si sottolinea

che, accanto a questi requisiti, è necessario che le autorità abbiano una chiara strategia, una robusta organizzazione e buoni rapporti di collaborazione con le altre autorità.

Capacità di innovazione, governo dei dati, presidio dei rischi, capacità di pianificazione ed efficientamento gestionale saranno quindi le nuove linee di indirizzo che guideranno la strategia della CONSOB.

È sempre più evidente che la capacità di innovarsi dipende dal *commitment* e dalla disponibilità a sostenere riorganizzazioni interne complesse a supporto di un'adozione sempre più decisa di modelli di vigilanza basati sui dati e sull'analisi dei rischi (*risk-based* e *data-driven*).

L'*assessment* organizzativo svolto dall'Istituto nel 2022 rappresenta solo il primo passo di un processo di riforma che, anche su sollecitazione degli operatori e alla luce dell'evoluzione del mercato, includerà nuovi strumenti di monitoraggio dei costi di funzionamento.

Diverse difficoltà si incontrano nell'acquisizione di infrastrutture tecnologiche all'altezza della sfida. L'approccio scelto dalla CONSOB è pragmatico e graduale: si prevedono sperimentazioni e, per gli ambiti più promettenti, studi di fattibilità, sviluppo di *Minimum Viable Product* (MVP), per ridurre i tempi di rilascio dei servizi ICT e anticipare i connessi benefici, *test* di funzionamento di algoritmi e soluzioni di IA su alcuni processi; rafforzamento della *cybersecurity* e migrazione al *cloud*, al fine di fare leva su tecnologie innovative e focalizzare le proprie risorse su competenze a valore aggiunto per l'Istituto. I primi risultati potranno vedersi a partire dal 2024.

In questo contesto, oltre alla continuità dell'impegno dell'Istituto nel supportare iniziative volte a canalizzare il risparmio verso l'economia reale, si impone la nuova priorità strategica dell'evoluzione del ruolo e delle modalità di intervento della CONSOB.

Le due direttrici e i nove obiettivi strategici

DIRETTRICE 1 - Riforma della Consob: tecnologia e organizzazione

Obiettivi strategici

1. Potenziare la vigilanza *data driven*, applicando l'Intelligenza Artificiale, e l'adozione di modelli di vigilanza *risk-based*
2. Modernizzare le infrastrutture informatiche e potenziare la *Cybersecurity*
3. Adottare un nuovo modello organizzativo, promuovere la cultura del cambiamento, efficientare i processi operativi e ridurre i tempi
4. Adottare un nuovo modello di pianificazione e monitoraggio dei risultati

DIRETTRICE 2 - Competitività del mercato dei capitali: Innovazione, sostenibilità e tutela del risparmio

1. Promuovere l'accesso delle imprese al mercato dei capitali italiano
2. Potenziare la capacità di indirizzo del processo di scrittura di nuove norme UE
3. Incentivare l'innovazione nell'industria finanziaria (*FinTech*), tutelando gli investitori nel mercato digitale
4. Promuovere la finanza sostenibile (ESG) e contrastare i fenomeni di *greenwashing*
5. Potenziare il dialogo con gli *stakeholders* (comunicazione e educazione finanziaria)

2. Programmazione finanziaria 2024-2026

L'importanza delle funzioni affidate alla Consob e la rilevanza assunta nel contesto internazionale presuppongono che l'Istituto disponga di una solidità finanziaria e gestionale raggiungibile con idonei sistemi di programmazione finanziaria.

Preliminarmente si ricorda che la programmazione finanziaria delle Spese degli anni precedenti è risultata fortemente influenzata dall'azione di contenimento delle spese correnti. Inoltre, le recenti emergenze legate alla crisi epidemiologica COVID-19 e alla crisi internazionale hanno avuto un significativo impatto sulla gestione finanziaria e contabile, richiedendo una particolare attenzione e l'adozione di adeguate misure di contenimento delle spese nella prospettiva degli equilibri di bilancio.

In considerazione dei crescenti compiti di vigilanza attribuiti alla Consob per la tutela degli investitori, nella programmazione finanziari delle spese 2024-2026 si è, in particolare, tenuto conto:

- I) delle assunzioni di personale, entrato in parte in servizio già a decorrere dalla seconda parte del 2023, reso improcrastinabile in ragione delle crescenti attività di vigilanza da porre a presidio dei mercati finanziari, oltre che dell'esigenza di avviare un progressivo ricambio generazionale;
- II) dello sviluppo su base pluriennale del sistema informatico, al fine di realizzare gli investimenti a sostegno della innovazione tecnologica, della transizione digitale e dell'introduzione di applicativi di intelligenza artificiale.

Nella determinazione delle entrate contributive da richiedere al mercato si è operato adottando tutte le possibili leve per contenere la crescita dei contributi nell'ambito dell'inflazione programmata dal Governo e per tenere in considerazione gli obiettivi di competitività del nostro mercato dei capitali.

3. Previsione delle Spese 2024-2026

Conformemente ai principi normativi di riferimento, le previsioni di spesa per gli esercizi 2024-2026 sono contenute entro i limiti complessivi segnati dalle entrate proprie traenti origine essenzialmente dal sistema contributivo introdotto dall'art. 40 della legge n. 724/1994, tenuto anche conto dell'utilizzo previsto del Fondo per la stabilizzazione delle entrate contributive, del Fondo per la tutela stragiudiziale dei risparmiatori e degli investitori, dei Fondi ripristino immobilizzazioni, dei Fondi rischi ed oneri e delle altre entrate proprie.

La «*Spesa complessiva*» risultante dal Preventivo 2024 assomma a **€ 190,5 milioni**, di cui **€ 180,8 milioni** per «*Spese correnti*» e **€ 9,7 milioni** per «*Spese in conto capitale*».

Tale spesa presenta, rispetto all'omologo iscritto nel Bilancio di previsione per l'esercizio 2023 (pari a € 185,7 ml.), un incremento di € 4,7 milioni (+ 2,5%). Le cause di tale incremento sono, in sintesi, essenzialmente da ricondurre alle maggiori spese per il personale e per la gestione del sistema informativo.

S P E S E	Preventivo 2023	Preventivo 2024	Variazione Assoluta
<i>Spese per il personale e per i Componenti la Commissione</i>	141,1	144,8	+ 3,7
<i>Imposte e tasse a carico dell'Amministrazione</i>	9,1	10,7	+ 1,7
<i>Spese per acquisizione di beni di consumo e servizi</i>	22,4 ^(a)	23,8 ^(b)	+ 1,5
<i>Oneri per ripristino immobilizzazioni e altri accantonamenti</i>	5,5	0,5	+ 5,0
<i>Fondo di riserva per spese impreviste e maggiori spese</i>	0,2	0,1	- 0,1
<i>Altre spese</i>	1,3	0,9	- 0,4
Spese correnti	179,6	180,8	+ 1,2
<i>Spese per beni immobili</i>	1,5	3,6	+ 2,1
<i>Immobilizzazioni tecniche</i>	4,6	6,0	+ 1,4
Spese in conto capitale	6,1^(c)	9,7^(d)	+ 3,6
TOTALE SPESE	185,7	190,5	+ 4,8
^(a) Di cui € 7,9 milioni per Spese informatiche correnti. ^(b) Di cui € 10,2 milioni per Spese informatiche correnti. ^(c) Di cui € 4,5 milioni per Spese informatiche in c/capitale. ^(d) Di cui € 5,9 milioni per Spese informatiche in c/capitale.			

(in milioni)

Le **spese per il personale** previste per il 2024 tengono conto, come detto, della prevista assunzione di n. 23 unità di organico, del riconoscimento degli adeguamenti stipendiali e delle promozioni, dell'incremento del costo della vita (indice IPCA) e dei connessi oneri previdenziali, assistenziali e fiscali, nonché dal ricalcolo degli accantonamenti ai Fondi pensionistici e di quiescenza;

Le altre **spese correnti di gestione** sono: le spese per la gestione e la manutenzione dei sistemi informativi (noleggio, manutenzione ed assistenza specialistica prodotti hardware e software, contratto di outsourcing per la gestione e la conduzione del sistema informativo d'Istituto); gli oneri di gestione, manutenzione ordinaria e conduzione degli immobili sedi dell'Istituto (pulizie, manutenzioni, utenze, assicurazioni, etc.); le spese di funzionamento dell'*Arbitro per le Controversie Finanziarie*; le spese per pubblicazioni, banche dati e materiale di informazione in genere; le spese per consulenze, per rappresentanza e difesa in giudizio e di funzionamento degli organi istituzionali (Collegio dei revisori dei conti, Garante etico); il contributo ad enti ed organismi nazionali ed internazionali (in particolare si segnalano le quote annuali per il funzionamento dell'*Esma*, della *Iosco* e dell'*Ifiar*); le spese d'ufficio, imposte e tasse e gli oneri finanziari.

Le **spese per investimenti** sono essenzialmente caratterizzate dagli oneri di manutenzione straordinaria degli immobili sedi dell’Istituto e dagli investimenti di natura informatica.

Per quanto attiene alla gestione degli immobili, si ricorda che l’Istituto attualmente dispone di tre sedi. La sede di proprietà sita in via G.B. Martini in Roma (acquistata nel corso del 2001), la sede di via Broletto n. 7 in Milano (in concessione d’uso dal Comune di Milano dal 1999 per 60 anni) e la sede di via Rovello n. 6 in Milano (acquisita in locazione a decorrere dal 2016). Nel triennio 2024-2026 è prevista la prosecuzione di interventi manutentivi e conservativi sugli impianti e sulle strutture della sede di via Martini al fine del relativo adeguamento alle disposizioni di legge, oltre che ad un generale ammodernamento della stessa sede. Nel 2024 sono inoltre previsti interventi di manutenzione straordinaria sulla sede di via Broletto n. 7.

Gli investimenti di natura informatica concernono le acquisizioni hardware e software e lo sviluppo di applicativi per l’ottimizzazione e l’evoluzione dell’architettura e delle infrastrutture dei sistemi informativi e dei servizi digitali, al fine di adeguare la capacità dei sistemi alle nuove esigenze applicative e infrastrutturali, anche in materia di sistemi di intelligenza artificiale, tecno-finanza e finanza sostenibile.

Nella tabella riportata alla pagina che segue si espongono le spese previste per il triennio 2024-2026:

(in milioni)

S P E S E	Previsioni 2024 A	Previsioni 2025 B	Variazione Assoluta C= B-A	Previsioni 2026 D	Variazione Assoluta E= D-B
<i>Spese per il personale e per i Componenti la Commissione</i>	144,8	150,7	+5,9	155,5	+4,8
<i>Imposte e tasse a carico dell’Amministrazione</i>	10,7	11,1	+0,4	11,5	+0,4
<i>Spese per acquisizione di beni di consumo e servizi</i>	23,8	23,4	-0,4	23,5	+0,1
<i>Oneri per ripristino immobilizzazioni e Accantonamenti</i>	0,5	4,4	+3,9	0,5	-3,9
<i>Fondo di riserva per spese impreviste e maggiori spese</i>	0,1	0,1	-	0,1	-
<i>Altre spese</i>	0,9	0,8	-0,1	0,7	-0,1
<i>Spese correnti</i>	180,8	190,5	+9,7	191,8	+1,3
<i>Spese per beni immobili</i>	3,7	4,3	+0,6	4,3	-
<i>Immobilizzazioni tecniche</i>	6,0	7,0	+1,0	7,0	-
<i>Spese in conto capitale</i>	9,7	11,3	+1,6	11,3	-
TOTALE SPESE	190,5	201,8	+11,3	203,1	+1,3

La Spesa prevista per il triennio registra un incremento per effetto delle assunzioni previste per il 2024 e alla ordinaria crescita delle retribuzioni (per adeguamenti inflattivi e promozioni).

Per quanto attiene al 2025, si segnala l'incremento degli Oneri per ripristino immobilizzazioni e Accantonamenti da ricondurre all'accantonamento prudenziale al Fondo rischi connessi a ipotesi di risarcimento danni ex art. 2043 c.c.

Rimane significativa la spesa per investimenti informatici e quella per interventi di manutenzione straordinaria sull'immobile della sede di Via Martini.

4. Previsione delle Entrate 2024-2026

Le Entrate previste per l'esercizio 2024 assommano in complesso a € **190,5 milioni** e derivano, per € **153,4 milioni**, dalle *Entrate contributive*, per € **8,1 milioni**, dall'*Utilizzo del Fondo per la stabilizzazione delle entrate contributive*, per € **3,8 milioni**, dall'*Utilizzo del Fondo per la tutela stragiudiziale dei risparmiatori e degli investitori*, per € **9,7 milioni**, dall'*Utilizzo dei Fondi ripristino immobilizzazioni e Fondi rischi ed oneri*, per € **9,1 milioni**, da *Interessi attivi e proventi finanziari*, per € **6,2 milioni**, dalle *Altre entrate* dell'Istituto e per € **0,2 milioni**, da *Trasferimenti dallo Stato*. Nelle Altre entrate sono ricomprese, per € 5,0 milioni, le somme liquidate a favore della Consob da provvedimenti giudiziari divenuti definitivi.

Non viene previsto alcun stanziamento correlato al fondo per il funzionamento della Consob iscritto nel Bilancio dello Stato (art. 1/2, comma 7, della legge istitutiva n. 216/1974).

Nelle entrate per il triennio 2024-2026 è, come detto, iscritto il trasferimento da parte dello Stato di € 0,2 milioni riveniente dall'art. 32-ter, comma 2, del d.lgs 24 febbraio 1998, n. 58. In particolare, il richiamato art. 32-ter ha disposto che, al fine di agevolare l'accesso alle procedure di risoluzione stragiudiziale delle controversie, la Consob istituisce nel proprio bilancio il *Fondo per la tutela stragiudiziale dei risparmiatori e degli investitori*. Detto Fondo, nei limiti delle disponibilità stanziate, è destinato a garantire ai risparmiatori ed agli investitori diversi dai clienti professionali, la gratuità dell'accesso alle procedure di risoluzione, mediante esonero dal versamento della relativa quota concernente le spese amministrative per l'avvio della procedura.

La composizione dell'«*Entrata complessiva*» del Preventivo 2024, confrontata con gli omologhi dati del Preventivo 2023, è evidenziata nella Tavola appresso riportata.

(in milioni)

ENTRATE	Preventivo 2023	Preventivo 2024	Variazione Assoluta
<i>Avanzo esercizio precedente</i>	0	0	-
<i>Trasferimento a carico dello Stato</i>	5,3	0,2	- 5,1
<i>Entrate contributive</i>	150,3	153,4	+ 3,1
<i>Utilizzo Fondo stabilizzazione entrate contributive</i>	6,5	8,1	+ 1,6
<i>Utilizzo Fondo per la tutela stragiudiziale dei risparmiatori e degli investitori</i>	0,9	3,8	+ 2,9
<i>Utilizzo Fondi ripristino immobilizzazioni e Fondi rischi ed oneri</i>	10,6	9,7	- 0,9
<i>Interessi attivi e Proventi su titoli di Stato immobilizzati</i>	7,5	9,1	+ 1,6
<i>Altre entrate</i>	4,6	6,2	+ 1,6
TOTALE ENTRATE	185,7	190,5	+ 4,8

Le *Entrate contributive*, concernenti i contributi di vigilanza, assommano ad € 153,4 milioni e segnano, avuto riguardo al complessivo quadro delle fonti di finanziamento per il 2024 ed al volume della Spesa prevista per tale anno, un incremento di € 3,1 milioni, + 2,1%, al disotto del tasso di inflazione programmato per tale anno, pari al 2,3%.

Al fine di contenere al massimo la misura dei contributi di vigilanza, è stato disposto l'utilizzo di parte dell'importo accantonato sul *Fondo per la stabilizzazione delle entrate contributive*, pari ad € 8,1 milioni. Per il 2024 è stato, inoltre, previsto l'utilizzo, per € 3,8 milioni, delle disponibilità del *Fondo per la tutela stragiudiziale dei risparmiatori e degli investitori* per il finanziamento delle spese di accesso alle procedure dell'Arbitro per le Controversie Finanziarie, delle iniziative di Educazione Finanziarie, delle attività di vigilanza sui fenomeni di abusivismo, oltretutto per il finanziamento delle spese per innovazione tecnologica e transizione digitale, ai sensi dell'art. 27, comma 2-bis, del decreto legge 6 novembre 2021, n. 152.

Le altre fonti di entrata previste per l'esercizio 2024 (in tutto € 28,0 ml.) comprendono: *a*) gli interessi attivi (€ 8,8 ml.), rivenienti dall'impiego in titoli di Stato delle eccedenze temporanee di liquidità e dei fondi con destinazione vincolata ed i proventi da titoli di Stato immobilizzati (€ 0,3 ml.); *b*) la quota di utilizzo previsto del Fondo ripristino beni mobili (€ 3,8 ml.), del Fondo ripristino beni immobili e oneri capitalizzati (€ 3,6 ml.); *c*) la quota di utilizzo del Fondo oneri per rinnovi contrattuali (€ 2,3 ml.) destinati alla copertura di quota parte dei maggiori costi derivanti dalla riforma delle carriere del personale; *d*) la quota di utilizzo del Fondo per la tutela stragiudiziale dei risparmiatori e degli investitori definitivi (€ 3,8 ml.); *e*) lo svincolo del Fondo rischi restituzione somme liquidate a favore dell'Istituto da provvedimenti giudiziari divenuti definitivi (€ 5,0 ml.); *f*) i recuperi/rimborsi vari, le entrate diverse e le entrate derivanti dal versamento dei contributi per l'accesso alle procedure di risoluzione stragiudiziale delle controversie e dei contributi da parte degli Intermediari soccombenti (€ 1,2 ml. in complesso); *g*) il trasferimento dallo Stato da accantonare sul Fondo per la tutela stragiudiziale dei risparmiatori e degli investitori (€ 0,2 ml.).

Di seguito si espongono le Entrate previste per il triennio 2023-2025 e le rispettive variazioni da un anno all'altro.

(in milioni)

ENTRATE	Previsioni 2024 A	Previsioni 2025 B	Variazione Assoluta C = B - A	Previsioni 2026 D	Variazione Assoluta E = D - B
<i>Avanzo esercizio precedente</i>	0	0	-	0	-
<i>Trasferimento a carico dello Stato</i>	0,2	0,2	-	0,2	-
<i>Entrate contributive</i>	153,4	160,2	+6,8	165,0	+4,8
<i>Utilizzo Fondo stabilizzazione entrate contributive</i>	8,1	5,9	-2,2	5,9	-
<i>Utilizzo Fondo per la tutela stragiudiziale dei risparmiatori e degli investitori</i>	3,8	5,0	+1,2	5,0	-
<i>Utilizzo Fondo per rinnovi contrattuali</i>	2,3	2,3	-	2,3	-
<i>Utilizzo Fondi ripristino immobilizzazioni e Fondi rischi ed oneri</i>	7,4	8,2	+0,8	8,2	-
<i>Interessi attivi e Proventi su titoli di Stato immobilizzati</i>	9,1	10,4	+1,3	11,4	+1,0
<i>Altre entrate</i>	6,2	9,6	+3,4	5,1	-4,5
TOTALE ENTRATE	190,5	201,8	+ 11,3	203,1	+ 1,3

L'incremento delle entrate, necessarie per poter garantire la copertura finanziaria delle spese previste per il triennio, è nel complesso pari ad € 11,3 milioni per il 2025 e € 1,3 milioni per il 2025.

Le fonti di copertura del Fabbisogno finanziario dell'Istituto sono in estrema sintesi costituite dalle Entrate contributive, dall'Utilizzo di risorse accantonate nei Fondi di riserva e nei Fondi rischi ed oneri, da altre entrate (interessi attivi, trasferimento dallo Stato, entrate da pronunce dall'Autorità giudiziaria, entrate per l'attività dell'ACF, entrate diverse).

Le Entrate contributive registrano un incremento contenuto da un anno all'altro (+ € 6,8 milioni per il 2025 e un ulteriore + € 4,8 milioni per il 2026) da ricondurre al citato incremento delle spese del triennio.