

## **Relazione Illustrativa Programmatica 2017-2019**

### **1. Piano strategico**

I mercati finanziari stanno attraversando una fase di profondo cambiamento a causa degli sviluppi macroeconomici, delle riforme negli assetti di vigilanza e dell'evoluzione della tecnologia intervenuti nell'ultimo decennio. In quanto autorità di vigilanza di un settore in profonda evoluzione, è prioritario assumere decisioni non soltanto ineccepibili nella forma, ma perfettamente calate nel contesto in cui si è chiamati ad operare. Ciò significa conoscere il quadro di riferimento, adeguare e applicare le regole al caso concreto, esercitando la giusta discrezionalità e cogliendo le ricadute economiche delle decisioni assunte.

In rapporto allo scenario che evolve, la Consob punta a realizzare la propria missione istituzionale garantendo un adeguato livello di tutela degli investitori e il corretto e regolare funzionamento dei mercati. Realizzare questa missione, nel contesto evolutivo tracciato, significa creare un "ecosistema finanziario" in cui investitori consapevoli possano con fiducia canalizzare le loro risorse verso strumenti finanziari diversificati generando crescita, competitività e innovazione.

L'azione della Consob dovrà, quindi, nel prossimo triennio perseguire tre obiettivi strategici e sinergici:

1. favorire la diversificazione dei canali che alimentano il sistema finanziario nazionale al servizio di una crescita sostenibile del mercato dei capitali;
2. tutelare gli investitori, promuovendo scelte di investimento consapevoli e riducendo al contempo il rischio di pratiche lesive;
3. implementare un assetto organizzativo in grado di anticipare e adattarsi tempestivamente ed efficacemente ai mutevoli contesti.

Il Piano strategico 2016-18 si basa sia sugli elementi informativi scaturiti dalla chiusura del precedente ciclo di pianificazione 2013-15, sia sulla valutazione dei rischi legata alle previsioni sull'evoluzione dello scenario economico-finanziario e del contesto istituzionale di riferimento, tenendo conto, in particolare, dei seguenti macro trend: I) integrazione *cross-border*: la *Capital Markets Union*; II) Digitalizzazione del settore finanziario.

#### I) Integrazione *cross-border*: la *Capital Markets Union*

A livello europeo, il sistema finanziario è fortemente sbilanciato verso i canali di credito bancari tradizionali, mentre i mercati hanno un ruolo alquanto limitato anche a causa di numerosi ostacoli legali ed economici.

Vi sono motivi pressanti affinché il nostro sistema evolva verso una configurazione in cui i mercati svolgano un ruolo più ampio. Sistemi finanziari più aperti, competitivi e orientati al mercato generano un'allocazione delle risorse più efficiente e accelerano il progresso tecnologico del paese,

con un impatto positivo sulla crescita economica di medio periodo. L'attivazione di fonti di finanziamento complementari al debito bancario, in particolare per le imprese di piccole e medie dimensioni, genera nel contempo maggiore possibilità di diversificazione di portafoglio per gli investitori.

L'iniziativa Capital Markets Union promossa dalla Commissione Europea, definita con l'Action Plan del 2015, prevede un piano articolato di misure per la creazione di un mercato comune dei capitali a livello europeo il cui stato di avanzamento è riportato nella Comunicazione della Commissione Europea "*Capital Markets Union – Accelerating Reform*" (COM(2016) 601 *final*) del 14 settembre 2016. La *Capital Markets Union*, attraverso opportune semplificazioni normative e la rimozione delle barriere legali ed economiche, si propone di rivitalizzare le politiche europee d'integrazione finanziaria, per favorire lo sviluppo di un mercato comune dei capitali e di meccanismi di condivisione del rischio, necessari per la stabilità finanziaria e la crescita del sistema economico europeo.

La Consob supporta il progetto *Capital Markets Union* e, nell'ambito delle proprie competenze, intende contribuire a porre in essere le condizioni per consentire una maggiore articolazione delle fonti di finanziamento delle imprese e più ampie possibilità di diversificazione di portafoglio per gli investitori.

La Consob intende rafforzare la propria presenza nei centri decisionali europei, agendo su due fronti: nella fase di definizione della normativa di livello 1 e degli standard tecnici applicativi di secondo livello; nell'adozione di iniziative di vigilanza e di pratiche di supervisione convergenti con altre Autorità nazionali e in linea con gli indirizzi di coordinamento della vigilanza definiti in sede *ESMA*, per affinare i processi di *passporting*, *mutual recognition* e *information sharing*.

## II) Digitalizzazione del settore finanziario

Nell'ultimo decennio lo scenario di riferimento per l'industria bancaria ha subito importanti cambiamenti per effetto della crisi finanziaria, dei bassi tassi di interesse e della elevata mobilità della clientela in seguito all'ingresso di nuovi player digitali. L'evoluzione tecnologica sta rivoluzionando la struttura dell'intermediazione finanziaria nonché le modalità e i tempi di accesso ai mercati finanziari.

Gli impatti di questo fenomeno modificano lo scenario competitivo del settore finanziario, da un lato, innovando i modelli di *business* degli operatori finanziari in relazione ai diversi posizionamenti lungo la catena del valore, dall'altro, dando luogo alla nascita di nuovi *player* o forme di *joint venture* con attori già presenti sul mercato che mettono a frutto il proprio patrimonio di informazioni e di relazioni. Questi sviluppi pongono le autorità di vigilanza dei mercati finanziari di fronte a nuovi e inesplorati problemi.

Consob è impegnata nello studio dell'impatto:

- della digitalizzazione sui processi di intermediazione finanziaria e sulla nuova concezione del rapporto intermediario-cliente (es. robo advice);
- dell'ingresso di nuovi 'attori' (non regolati e non vigilati) (es. fintech start-up, società tecnologiche già consolidate e operatori e-commerce);
- dello sviluppo di nuove attività (es. crowdfunding e peer to-peer lending).

L'applicazione della Distributed Ledger Technology (DLT, che utilizza la struttura blockchain) nell'ambito dei mercati finanziari, dal post-trading ai possibili utilizzi lungo l'intero 'ciclo di vita' dei titoli mobiliari, rappresenta l'altra importante area di interesse per la Consob a causa delle evidenti implicazioni sull'attività di vigilanza sulle infrastrutture di mercato e relativi rischi. Consob intende monitorare l'innovazione finanziaria, seguendone gli sviluppi e creando le premesse regolamentari per assicurare possibilità di ingresso e parità di trattamento a nuovi attori nel mercato. Parimenti, Consob dovrà vigilare sui rischi che l'innovazione finanziaria pone nel rapporto fra intermediari e investitori, garantendo al contempo la resilienza e la sicurezza dei sistemi di Information Technology di cui sono dotate le infrastrutture di mercato e gli operatori professionali del settore.

1. Favorire la diversificazione del sistema finanziario nazionale per una crescita sostenibile del mercato dei capitali

Nell'ambito del progetto europeo Capital Markets Union, Consob dovrà contribuire a definire un quadro regolamentare funzionale alla diversificazione dell'“ecosistema finanziario” nazionale e delle sue fonti di finanziamento. Va aumentata l'opportunità di raccolta per le imprese, favorendo l'emersione di nuovi attori e di canali di finanziamento alternativi.

Intervenire per favorire l'accesso delle imprese a forme di finanziamento non bancario significa:

- migliorare il listing environment, anche per le PMI;
- semplificare e modernizzare la disciplina del Prospetto;
- favorire lo sviluppo degli SME (Small Medium Enterprise) Growth Markets, nell'ambito della applicazione della MiFID II;
- promuovere l'Equity Crowdfunding, valutando gli strumenti migliori per consentire lo sviluppo di questo nuovo canale di finanziamento in tutta l'Unione;
- promuovere il Private Placement basandosi sulle migliori prassi di mercato

È necessario che la finanza torni ad essere al servizio di una crescita sostenibile. A tal fine, occorrono mercati efficienti e integri che consentano di incrociare le esigenze di diversificazione di impiego della ricchezza di investitori consapevoli e le esigenze delle imprese che necessitano di risorse per finanziare gli investimenti, presupposto necessario per lo sviluppo economico.

Consob dovrà concentrarsi sulle seguenti aree:

A) Mercati

La fiducia in mercati integri, trasparenti e resilienti è un prerequisito per l'accesso ai mercati e la crescita degli stessi. MiFID II/MiFIR, MAR, CSDR, EMIR fissano la cornice regolamentare in cui le autorità di vigilanza nazionali dovranno operare nel prossimo futuro.

L'implementazione di questi nuovi corpi normativi e la vigilanza sugli attori e sulle infrastrutture di mercato (mercati, controparti centrali, depositari centrali) rappresenta quindi una sfida cruciale per Consob nei prossimi tre anni. Oltre al cambiamento normativo assume rilievo centrale l'effetto delle fusioni ipotizzate tra grandi Borse europee che potrebbe determinare un

consolidamento delle piattaforme di trading e post-trading e lo sviluppo di grandi operatori con rilevante operatività cross-border.

In tale contesto, Consob è impegnata nell'assicurare la correttezza e la completezza delle informazioni fornite al pubblico da parte dei soggetti vigilati, garantendo la *detection* degli abusi di mercato attraverso il miglioramento e la razionalizzazione delle analisi e tramite l'adozione di criteri che rendano maggiormente efficiente e rapida la trattazione delle fattispecie più frequentemente riscontrate. Consob intende migliorare il grado di trasparenza dei mercati intensificando il monitoraggio e la vigilanza sulle infrastrutture di negoziazione, al fine di garantire la *compliance* con le rilevanti disposizioni nazionali ed ESMA in tema di requisiti organizzativi e assetti microstrutturali e in tema di trasparenza e *transaction reporting*.

#### B) Emittenti

Rendere più agevole l'accesso al mercato dei capitali e a forme alternative di finanziamento permette alle imprese di rafforzare la propria struttura patrimoniale e stimolare la crescita dimensionale e l'innovazione.

A tal proposito, la Consob intende intervenire sia sul miglioramento dei meccanismi di *corporate governance* che sulla trasparenza e correttezza della informativa finanziaria. Per quanto riguarda gli assetti di *corporate governance*, la crescita della partecipazione degli investitori istituzionali alla nomina degli organi sociali e l'aumento della presenza degli investitori esteri hanno determinato una maggior apertura degli assetti di controllo e un incremento della dialettica assembleare. Inoltre, in sede europea, si sta elaborando una proposta di modifica della direttiva Shareholders' Rights che si pone come obiettivo prioritario la creazione di condizioni favorevoli a rafforzare la trasparenza, favorire l'identificazione e il coinvolgimento degli azionisti e sostenere la crescita delle imprese e la loro competitività in linea con obiettivi di medio/lungo periodo.

Nell'ambito di tale scenario evolutivo, per un miglior allineamento di interessi tra investitori e manager la Consob porrà particolare attenzione a interventi di vigilanza che favoriscano le condizioni per l'affermarsi delle migliori pratiche di *governance*.

Per quanto concerne la trasparenza e correttezza della informativa finanziaria, sarà rafforzata la vigilanza su settori specifici di attività e sugli emittenti a maggiore capitalizzazione, sugli emittenti titoli diffusi e sulle poste di bilancio particolarmente sensibili ai fini del rafforzamento della vigilanza informativa e del miglioramento della trasparenza informativa, anche alla luce della Direttiva Europea (2014/95/UE) sulla divulgazione di informazioni di carattere non finanziario e di informazioni sulla diversità. Una particolare attenzione deve essere dedicata agli emittenti finanziari sottoposti a vigilanza prudenziale. Con l'introduzione delle attuali regole di *resolution* (Direttiva BRRD), tenuto anche conto dei mutamenti strutturali in corso nel settore, sarà necessario definire criteri tesi a gestire una adeguata trasparenza informativa, tale da non pregiudicare il buon funzionamento dei mercati e la stabilità del sistema finanziario.

#### C) Qualità della regolamentazione

Consob, al fine di favorire la crescita e la diversificazione delle fonti finanziarie, intende svolgere un ruolo attivo nel processo di semplificazione del quadro regolamentare a livello nazionale che contribuisca a rendere il sistema finanziario più robusto in termini di competitività ed efficienza, trovando il giusto equilibrio tra queste esigenze e quella più generale di tutela degli investitori ed integrità dei mercati.

A tal proposito, la Consob intende focalizzarsi sulle due seguenti linee di intervento:

- l'elaborazione di guide normative (Handbook): ossia realizzare una "sistematizzazione di carattere ricognitivo" della regolamentazione sui mercati finanziari, notoriamente multi-level, attraverso la definizione di Handbook, arricchiti, ove appropriato, di note di commento con l'obiettivo di fornire un quadro interpretativo facilmente comprensibile e fruibile;
- l'implementazione delle attività di Analisi e Valutazione di Impatto della Regolamentazione e la revisione periodica della stessa.

## 2. Tutelare gli investitori, promuovendo scelte di investimento consapevoli e riducendo il rischio di pratiche lesive

L'allocazione del risparmio attraverso strumenti di mercato comporta rischi maggiori e la necessità di una diversificazione degli strumenti di tutela. In questa direzione si colloca anche l'istituzione presso la Consob dell'Arbitro per le controversie finanziarie, per consentire una risoluzione più rapida ed efficiente delle medesime, in attuazione nell'ordinamento italiano della Direttiva ADR (Dir. 2013/11/UE).

La tutela del risparmiatore passa anche attraverso una alfabetizzazione finanziaria, nell'ambito di una concezione che vede il risparmiatore stesso non solo come un consumatore vulnerabile, ma come un investitore coinvolto e consapevole. Elevare il livello di competenze finanziarie del risparmiatore significa mettere a sua disposizione gli strumenti minimi per essere consapevole dei livelli di rischio che è in grado di sopportare e delle responsabilità che si assume quando investe in un prodotto finanziario. Solo così possiamo attenderci una rinnovata fiducia nel sistema finanziario, una propensione al rischio effettivamente commisurata alle capacità e una maggiore diversificazione del portafoglio di investimento delle famiglie.

Investire nella conoscenza finanziaria è prioritario, ma non sufficiente. La disciplina europea di futura applicazione si sta orientando (MiFID II/MiFIR) verso un modello in cui la conformità alle regole di condotta viene richiesta in tutte le fasi della prestazione dei servizi di investimento: dall'ingegnerizzazione del prodotto, che non può prescindere dalle caratteristiche e dalle esigenze della clientela di destinazione (product governance), ai processi distributivi (point of sale), dove le esigenze di protezione rimangono più sentite in ragione della natura essenzialmente fiduciaria del rapporto tra cliente e intermediario e il rischio di storture nel rapporto principal-agent è più elevato (disallineamento di incentivi/ conflitti di interessi che conducono a mis-selling, frodi, raccomandazioni di investimento inadeguate). La natura essenzialmente fiduciaria del rapporto cliente-intermediario impone di vigilare sugli intermediari finanziari, che dovranno conformare la propria operatività accrescendo l'attenzione ai conflitti di interesse e alle modalità di interazione qualificata con la clientela.

Altrettanto importante è intervenire sulla qualità delle informazioni a disposizione dell'investitore. Gli sforzi dovranno volgersi verso l'accrescimento della professionalità e competenza della consulenza e verso una informativa documentale sullo strumento pienamente efficace e intellegibile. A tal proposito, è rilevante il Regolamento europeo relativo ad alcuni prodotti di investimento (*Packaged Retail and Insurance-based Investment Products – PRIIPs*), che entrerà in vigore dal 1° gennaio 2018, che prevede l'introduzione del *Key Information Document (KID)*, in maniera analoga a quanto già contemplato per i fondi comuni. Pertanto, occorrerà definire presidi di vigilanza idonei a verificare che gli intermediari forniscano, in fase precontrattuale, il KID agli investitori *retail* applicando correttamente le disposizioni del Regolamento. Tali profili di

attenzione vanno esaminati anche alla luce della digitalizzazione dei processi di intermediazione finanziaria (cfr. paragrafo II.2); pertanto sarà rilevante esaminare gli effetti di tale trend sui modelli di business degli operatori del settore finanziario e sul potenziale ingresso di nuovi player (non regolati e non vigilati) e rivedere, di conseguenza, i presidi di vigilanza nell'ambito delle innovative modalità di offerta dei servizi di investimento (per esempio il fenomeno del robo-advice).

Infine, si sottolinea la questione più generale delle attività *cross-border*, in relazione alla necessità di una chiara individuazione dell'Autorità competente tra “*host*” e “*home*”. Anche l'ESMA, nel *Supervisory Convergence Work Programme* del 2016, ha identificato come prioritarie azioni quali la formazione di una lista consolidata di emittenti con corretta identificazione del relativo paese di origine in modo da rendere più agevole per le *National Competent Authority* risolvere questioni che si dovessero creare in situazioni *cross-border*.

### 3. Implementare un assetto organizzativo coerente con il mutevole contesto

Il perseguimento degli obiettivi descritti rende necessaria una revisione della struttura organizzativa dell'Istituto. Consob svolge un'attività i cui esiti dipendono in prevalenza dalla qualità delle risorse che vi operano. Diventa quindi prioritario dotarsi di un'articolazione organizzativa in grado di perseguire con efficacia le linee strategiche delineate, attraverso una semplificazione della struttura gerarchica.

Vanno anche promosse un'accentuata responsabilizzazione del personale e le adeguate sinergie tra unità organizzative distinte. Investire nell'acquisizione di nuove risorse e nella loro formazione, incentivando adeguatamente il raggiungimento di obiettivi chiari e misurabili, genera accountability e porta ad un miglioramento della cultura istituzionale interna, aumentando la professionalità, le motivazioni e il senso di appartenenza dei propri dipendenti.

Fondamentale, infine, è l'investimento in Information Technology al fine di:

- mettere a disposizione del personale strumenti di detection e analisi per permettere a Consob di sfruttare efficacemente la consistente mole di informazioni e dati a disposizione;
- interagire efficacemente con un settore finanziario che sta profondamente e velocemente evolvendo in termini di digitalizzazione dei processi intermediazione.

## 2. **Programmazione finanziaria 2017-2019**

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.

A decorrere dal 2014 è stato, pertanto, avviato un processo di revisione del sistema di gestione della contabilità che si è sostanziato nell'adozione di un nuovo Regolamento di amministrazione e contabilità, nell'implementazione di un nuovo software per la contabilità finanziaria ed economico patrimoniale, oltre che nell'adozione di nuovi principi contabili, quali la competenza finanziaria potenziata, di strumenti di monitoraggio della spesa per piani, programmi e centri di costo e di strumenti di gestione quali la fattura elettronica ed il mandato informatico. Grazie a tale lavoro di impianto è stato possibile introdurre la programmazione finanziaria su un orizzonte triennale quale strumento di gestione delle attività dell'Istituto.

Le considerazioni che precedono perseguono l'obiettivo di pervenire, in prospettiva, all'adozione di un sistema di contabilità analitica in senso proprio.

Preliminarmente si ricorda che la programmazione finanziaria delle Spese degli anni precedenti è risultata fortemente influenzata dall'azione di contenimento delle spese correnti avviata già a decorrere dall'esercizio 2012. Tali interventi hanno, in sintesi, riguardato la spesa per il personale, per locazione, gestione e manutenzione degli immobili, per acquisizione di beni e servizi informatici, per incarichi di consulenza e rappresentanza e difesa in giudizio, per organizzazione di riunioni di lavoro ed incontri di rappresentanza, per gestione delle autovetture di servizio, oltre che per giornali, riviste e banche dati. Sulla determinazione della Spesa triennio hanno, inoltre, inciso le norme di finanza pubblica emanate dal legislatore in materia di *spending review* delle amministrazioni pubbliche, risultate in molti casi direttamente applicabili alla Consob<sup>(1)</sup>.

La programmazione finanziaria delle Spese 2017-2019 risulta, di contro, caratterizzata dal riavvio del programma di assunzione di nuovo personale, dal previsto recepimento dei nuovi accordi negoziali aventi ad oggetto la riforma stipendiale ed il reinquadramento del personale, dal proseguimento degli investimenti per lo sviluppo e l'ammodernamento dei sistemi informativi già avviato negli scorsi anni. Alla luce degli scenari evolutivi e dei connessi rischi evidenziati nel piano strategico dell'Istituto, la programmazione finanziaria del triennio è articolata su quattro macro aree: I) *Assunzione di nuove risorse di organico e riforma delle carriere del personale*; II) *Sviluppo del sistema informatico*; III) *Sviluppo delle attività di educazione finanziaria*; IV) *Avvio dell'attività dell'Arbitro per le Controversie Finanziarie (ACF)*.

I) Tenuto conto della persistente esigenza di contenimento dei costi, negli scorsi anni le nuove assunzioni di personale sono state limitate ai soli casi di stretta e indifferibile necessità. Il mancato investimento in capitale umano potrebbe generare un potenziale gap generazionale che risulta indispensabile colmare. Nel triennio 2017-2019 si è, pertanto, tenuto conto del riavvio del programma di assunzioni, 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.

Il numero dei dipendenti attualmente in servizio, pari a 600 unità in complesso (personale a ruolo, contrattisti e distaccati) a fronte di un organico di legge pari a n. 730 unità, nel corso del triennio crescerà sino a n. 699 unità, considerate anche le cessazioni dal servizio per raggiungimento dei limiti di età che interverranno nello stesso periodo (n. 3 unità in totale).

II) Lo sviluppo del sistema informatico è stato strutturato sulla base di un programma pluriennale, anche al fine di garantire la massima coerenza possibile con le politiche di bilancio finalizzate all'ottimizzazione della spesa. Il programma si articola nella realizzazione di diversi progetti di ammodernamento da realizzare in parallelo con l'introduzione di nuove applicazioni a sostegno dell'azione di vigilanza e in linea con le nuove normative europee ed italiane.

Al fine di avviare una radicale evoluzione dell'informatica dell'istituto, nel corso del 2015 è stato dato avvio a progetti volti allo studio delle più efficaci modalità di aggiornamento dell'assetto tecnologico, al cui esito è stato possibile individuare le linee di azione strategica

---

<sup>(1)</sup> In particolare, le disposizioni contenute nel Decreto legge 6 luglio 2012, n. 95 "*Disposizioni urgenti per la revisione della spesa pubblica con invarianza dei servizi ai cittadini*", nel Decreto legge 31 agosto 2013, n. 101 "*Disposizioni urgenti per il perseguimento di obiettivi di razionalizzazione nelle pubbliche amministrazioni*", nel Decreto legge 24 aprile 2014, n. 66 "*Misure urgenti per la competitività e la giustizia sociale*", nell'art. 22 del Decreto legge 24 giugno 2014 n. 90 "*Razionalizzazione delle Autorità indipendenti*".

per il prossimo triennio. In particolare, è emersa la necessità di intraprendere azioni volte ad ottimizzare l'erogazione dei servizi applicativi e infrastrutturali, attraverso una loro semplificazione funzionale, e la conduzione dei sistemi, mediante l'adozione di tecnologie e soluzioni in linea con i più recenti standard di mercato e orientate verso tipologie *open source*, nonché ad attivare flussi operativi e canali maggiormente interattivi con l'esterno.

L'evoluzione della spesa informatica dei prossimi anni dovrà tenere conto degli investimenti derivanti dall'adeguamento delle infrastrutture tecnologiche per la vigilanza in modo da garantire una corretta transizione al regime previsto dalle direttive comunitarie in corso di recepimento. Tali attività, indispensabili per lo svolgimento delle funzioni istituzionali della Consob, richiederanno significativi interventi di sviluppo software e di acquisto di eventuali licenze di pacchetti applicativi, ad oggi in molti casi non preventivabili in considerazione dello stato ancora embrionale nel quale versano la maggior parte delle nuove direttive.

- III) Per quanto attiene allo sviluppo delle attività di educazione finanziaria nel triennio considerato, proseguiranno le iniziative formative nell'ottica di contribuire ad innalzare il livello di conoscenze e competenze finanziarie dei cittadini. Proseguirà, inoltre, l'attività di implementazione dei contenuti del nuovo sito internet, con riferimento alle tematiche relative alla finanza comportamentale ed in particolare le relazioni tra la rappresentazione del rischio, la percezione del rischio e le scelte di investimento.

Sempre con riferimento alle attività di educazione finanziaria si segnala la partecipazione della Consob al progetto di formazione per le scuole organizzato dalla Fondazione per l'Educazione Finanziaria e il Risparmio (Feduf) in collaborazione con il Ministro dell'Istruzione, dell'Università e della Ricerca (Miur). Tale iniziativa rientra in un percorso evolutivo nell'ambito del quale l'Istituto intende svolgere un ruolo attivo e di primo piano, anche in collaborazione con altri Enti ed Istituzioni, nella diffusione della cultura finanziaria nella società civile, soprattutto tra le nuove generazioni.

Sono stati, inoltre, attivate convenzioni con le Università italiane e con la Scuola nazionale dell'amministrazione per lo svolgimento in Consob di tirocini curriculari (da parte di laureandi e dottorandi) ed extra curriculari.

- IV) Con delibera n. 19.602 del 4 maggio 2016, la Commissione ha istituito l'Arbitro per le Controversie Finanziarie (ACF). In attuazione dell'art. 2, commi 5-bis e 5-ter del d.lgs. 8 ottobre 2007, n. 179, con la stessa delibera è stato, altresì, adottato il Regolamento di organizzazione e funzionamento dello stesso Arbitro. Con deliberazione del 23 novembre 2016 sono state disposte le nomine del Presidente dell'Arbitro e dei componenti effettivi e supplenti la cui individuazione è demandata alla Consob. A decorrere dal 9 gennaio 2017 verrà avviata l'attività del nuovo Organismo di risoluzione stragiudiziale delle controversie. Nella programmazione finanziaria hanno, pertanto, trovato copertura gli oneri connessi con l'operatività di tale organismo.

### **3. Previsione delle Spese 2017-2019**

Conformemente ai principi normativi di riferimento, le previsioni di spesa per gli esercizi 2017-2019 sono contenute entro i limiti complessivi segnati dalle entrate proprie traenti origine essenzialmente dal sistema contributivo introdotto dall'art. 40 della legge n. 724/23.12.1994, tenuto anche conto dell'utilizzo previsto dei Fondi ripristino beni mobili ed immobili e dell'Avanzo di amministrazione presunto dell'esercizio precedente.

La «*Spesa complessiva*» risultante dal Preventivo 2017 assomma a **€ 135,17 milioni** di cui **€ 129,76 milioni** per «*Spese correnti*» e **€ 5,41 milioni** per «*Spese in conto capitale*».

Tale spesa presenta, rispetto all'omologo iscritto nel Bilancio di previsione per l'esercizio 2016 (pari a €129,15 ml.), un incremento di €6,02 milioni (+ 4,7%). Le cause di tale incremento sono, in sintesi, da ricondurre alle spese per il personale (+ € 9,47 ml.), all'accantonamento al Fondo rischi connessi ad ipotesi di risarcimento danni ex art. 2043 c.c. (+ 1,87 ml.) ed alle spese per beni e servizi informatici ed oneri vari (+ € 0,28 ml. in complesso), risultate in gran parte compensate dai minori accantonamenti ai Fondi ripristino immobilizzazioni (– € 2,18 ml.) dal venir meno del trasferimento di risorse a favore di altre Autorità indipendenti (– € 2,00 ml.) e dal minor importo stanziato sul Fondo di riserva per spese impreviste e maggiori spese (– €1,40 ml.).

(in milioni)

SPESA	Preventivo 2016	Preventivo 2017	Variazione
<i>Spese per i Componenti la Commissione</i>	1,50	1,63	+ 0,13
<i>Spese per il personale</i>	95,03	104,50	+ 9,47
<i>Spese per acquisizione di beni di consumo e servizi</i>	16,78 <sup>(a)</sup>	17,11 <sup>(b)</sup>	+ 0,33
<i>Ammortamenti</i>	5,15	2,97	– 2,18
<i>Accantonamento al Fondo Rischi Risarcimento Danni</i>	–	1,87	+ 1,87
<i>Fondo di riserva per spese impreviste e maggiori spese</i>	2,00	0,60	– 1,40
<i>Trasferimenti a favore di altre Autorità indipendenti</i>	2,00	–	– 2,00
<i>Altre spese</i>	0,90	1,08	+ 0,18
<b><i>Spese correnti</i></b>	<b>123,36</b>	<b>129,76</b>	<b>+ 6,40</b>
<b><i>Spese in conto capitale</i></b>	<b>5,79<sup>(c)</sup></b>	<b>5,41<sup>(d)</sup></b>	<b>– 0,38</b>
<b>TOTALE SPESE</b>	<b>129,15</b>	<b>135,17</b>	<b>+ 6,02</b>
<sup>(a)</sup> Di cui € 5,72 milioni per Spese informatiche correnti. <sup>(b)</sup> Di cui € 6,07 milioni per Spese informatiche correnti. <sup>(c)</sup> Di cui € 2,72 milioni per Spese informatiche in c/apitale. <sup>(d)</sup> Di cui € 2,47 milioni per Spese informatiche in c/apitale.			

Le *Spese per il personale* previste per il 2017 tengono conto degli oneri connessi al personale in servizio e si incrementano per effetto delle nuove assunzioni di n. 56 unità di personale e del previsto recepimento dei nuovi accordi negoziali aventi ad oggetto la riforma stipendiale ed il reinquadramento del personale. In sede di determinazione di dette Spese hanno trovato applicazione le misure di contenimento adottate ai sensi di legge concernenti, essenzialmente, la riduzione dei buoni pasto, la mancata monetizzazione delle ferie e dei permessi non fruiti, la riduzione del trattamento economico accessorio del personale dipendente.

Le spese correnti di gestione risultano comprese entro i limiti di cui al richiamato Decreto legge n. 95/2012. Risparmi potenziali deriveranno, inoltre, dall'applicazione dell'art. 22 del Decreto legge n. 90/2014 che prevede la gestione unitaria dei servizi e delle procedure concorsuali.

Le principali componenti delle 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 e conduzione degli immobili sedi dell'Istituto (pulizie, manutenzioni, utenze, assicurazioni, etc.); le spese per organizzazione di incontri di lavoro e manifestazioni istituzionali (caratterizzate in gran parte dalla annuale Relazione al mercato); 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 per il 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 2017-2019 è previsto l'avvio di interventi manutentivi e conservativi sugli impianti e sulle strutture della sede di via Martini (concernenti essenzialmente il rifacimento degli impianti di condizionamento, l'adeguamento degli impianti elettrici, il rifacimento dei terrazzi e delle facciate, etc.) al fine del relativo adeguamento alle disposizioni di legge, oltre che ad un generale ammodernamento della stessa sede. Per quanto attiene alle sedi di Milano, nel corso del 2016 è scaduto il contratto di affitto della sede di Via Broletto n. 35 (a decorrere dal mese di agosto) ed è stato acquisito in concessione d'uso dal Comune di Milano un immobile sito in Via Rovello n. 6. Tale operazione ha comportato a regime una consistente riduzione degli oneri di locazione.

Di seguito si espongono le spese previste per il triennio 2017-2019:

*(in milioni)*

S P E S E	Previsioni 2017	Previsioni 2018	Variazione Assoluta	Previsioni 2019	Variazione Assoluta
	A	B	C = B - A	D	E = D - B
<i>Spese per i Componenti la Commissione</i>	1,63	1,71	+ 0,08	1,72	+ 0,01
<i>Spese per il personale</i>	104,50	118,99	+ 14,49	124,81	+ 5,82
<i>Spese per acquisizione di beni di consumo e servizi</i>	17,11	17,28	+ 0,17	17,22	- 0,06
<i>Ammortamenti</i>	2,97	3,12	+ 0,15	3,12	-
<i>Accantonamento al Fondo Rischi Riscarcimento Danni</i>	1,87	2,13	+ 0,26	4,50	+ 2,37
<i>Fondo di riserva per spese impreviste e maggiori spese</i>	0,60	0,50	- 0,10	0,50	-
<i>Altre spese</i>	1,08	1,07	- 0,01	1,07	-
<b><i>Spese correnti</i></b>	<b>129,76</b>	<b>144,80</b>	<b>+ 15,04</b>	<b>152,94</b>	<b>+ 8,14</b>
<b><i>Spese in conto capitale</i></b>	<b>5,41</b>	<b>6,19</b>	<b>+ 0,78</b>	<b>4,58</b>	<b>-1,61</b>
<b>TOTALE SPESE</b>	<b>135,17</b>	<b>150,99</b>	<b>+ 15,82</b>	<b>157,52</b>	<b>+ 6,53</b>

Per la formulazione delle previsioni di spesa sopra riportate si è tenuto conto delle seguenti ipotesi:

- I) le Spese per i Componenti la Commissione sono state stimate tenendo conto della ricomposizione del Collegio.
- II) le le Spese per il personale sono state stimate tenendo conto degli oneri per il personale in servizio, essenzialmente incrementati da un anno all'altro: *a)* degli assegni individuali di qualifica e di servizio, oltre all'indice IPCA<sup>(2)</sup> (previsto pari all'1% per l'anno 2017, all'1,2% per l'anno 2018 ed all'1,4% per l'anno 2019); *b)* degli incrementi retributivi conseguenti alle promozioni del triennio, ipotizzando un numero di promozioni pari a n. 37 per l'anno 2017, n. 37 per l'anno 2018 e n. 37 per l'anno 2019 (cui si aggiungono le promozioni per passaggio di livello da coadiutore a funzionario di 2<sup>a</sup> stimate pari a n. 36 per l'anno 2017, n. 15 per l'anno 2018 e n. 15 per l'anno 2019); degli oneri per il personale di nuova assunzione, pari a n. 56 unità per il 2017, n. 36 unità per il 2018 e n. 10 unità per il 2019; Tenuto conto delle previste assunzioni e delle cessazioni dal servizio che interverranno nel triennio considerato (n. 3 unità in totale), il numero dei dipendenti in servizio passerà dalle attuali n. 600 unità, a n. 699 unità a fine 2019.
- III) le Spese per acquisizione dei beni di consumo e servizi tengono conto degli oneri di manutenzione ed assistenza dei sistemi informativi e dei servizi informatici in outsourcing, delle spese di funzionamento e di gestione degli uffici, delle spese per fitto, manutenzione e gestione degli immobili (tenuto conto dei risparmi conseguenti all'acquisizione in concessione d'uso dell'immobile di via Rovello n. 6 in Milano), dei contributi a favore di organismi internazionali, degli oneri per il funzionamento dell'Arbitro per le Controversie Finanziarie, delle spese di rappresentanza e difesa in giudizio, oltre che delle imposte e tasse. Nella determinazione delle previsioni si è tenuto conto di un incremento atteso dell'inflazione pari all'1,2% nel 2017 ed all'1,4% nel 2018 (fonte Nota di aggiornamento al Documento Programmatico di Bilancio).
- IV) gli Accantonamenti tengono conto della ordinaria dinamica di sostituzione dei beni mobili dell'Istituto. Nel triennio non si prevedono accantonamenti al Fondo ripristino beni immobili, la cui consistenza è stata ritenuta congrua per le finalità per le quali il lo stesso Fondo è stato istituito.
- V) l'Accantonamento al Fondo Rischi Risarcimento Danni è stato determinato sulla base delle valutazioni riguardanti la prevista conclusione delle vicende giudiziarie in corso e degli esiti (favorevoli/sfavorevoli per la Consob) di ciascuna vicenda. Premessa la difficoltà a formulare previsioni attendibili circa gli esiti futuri delle cause di risarcimento danni, è stato prudenzialmente stanziato nel triennio un importo stimato pari a complessivi € 850 milioni.
- VI) le Spese in conto capitale concernono gli oneri per interventi di manutenzione straordinaria degli impianti e delle strutture della sede di via Martini in Roma (pari a €2,86 ml. nel 2017, € 2,87 ml. nel 2018 ed € 1,06 ml. nel 2019), oltre che gli investimenti in *hardware* e *software* previsti per il periodo.

La crescita della spesa del triennio 2017-2019 è essenzialmente da correlare al completamento del programma di assunzione di nuove risorse di personale, oltre che ai rilevanti

---

<sup>(2)</sup> Indice dei Prezzi al Consumo Armonizzato per i paesi dell'Unione Europea.

investimenti nel periodo sul settore informatico, nonché all'accantonamento prudenziale iscritto sul Fondo rischi risarcimento danni ex art. 2043 c.c..

#### 4. Previsione delle Entrate 2017-2019

Le Entrate previste per l'esercizio 2017 assommano in complesso a **€ 135,17 milioni** e derivano, per **€ 8,92 milioni** dall'«Avanzo di amministrazione disponibile dell'esercizio 2016», per **€ 115,06 milioni** dalle «Entrate contributive», per **€ 10,94 milioni** dalle «Altre entrate» dell'Istituto e per **€ 0,25 milioni** da «Trasferimenti dallo Stato».

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. 216/7.6.1974). Nella *legge di stabilità 2017* il capitolo è risultato iscritto *per memoria*. Si ricorda, infatti, che negli anni dal 2012 al 2016 la Consob non ha chiesto al Ministero l'accredito del «Trasferimento da parte dello Stato», tenuto conto delle disposizioni in materia di *spending review* contenute nell'art. 8, comma 3 del D.L. n. 95/2012 e del conseguente intervenuto azzeramento dei rispettivi importi.

Nelle entrate per il triennio 2017-2019 è stato, invece, iscritto il trasferimento di € 250 mila riveniente dall'art. 1, comma 44 della legge 28 dicembre 2015, n. 208 «*legge di stabilità 2016*», con il quale è stato modificato l'art. 8 del decreto legislativo 8 ottobre 2007, n. 179, avente ad oggetto l'istituzione di procedure di conciliazione e di arbitrato. In particolare, il richiamato art. 1, comma 44, 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 stanziata, 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. Il comma 2, dell'emendato art. 8 prevede, inoltre, che il Fondo sia finanziato con il versamento di metà degli importi delle sanzioni amministrative pecuniarie riscosse per la violazione delle norme che disciplinano le attività della parte II (*Disciplina degli intermediari*) del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, nonché con le risorse iscritte in un apposito capitolo dello stato di previsione del Ministero dell'economia e delle finanze, in relazione ai versamenti effettuati per il pagamento della tassa di concessione governativa per l'iscrizione all'albo dei consulenti finanziari.

La composizione dell'«Entrata complessiva» del Preventivo 2017, confrontata con gli omologhi dati del Preventivo 2016, è evidenziata nella Tavola appresso riportata.

(in milioni)

ENTRATE	Preventivo 2016	Preventivo 2017	Variazione	
			Assoluta	%
<i>Avanzo esercizio precedente</i>	12,77	8,92	- 3,85	- 30,2
<i>Trasferimento a carico dello Stato</i>	-	0,25	+ 0,25	-
<b><i>Entrate contributive</i></b>	<b>105,94</b>	<b>115,06</b>	<b>+ 9,12</b>	<b>+ 8,6</b>
<i>Interessi attivi e Proventi su titoli di Stato immobilizzati</i>	5,76	5,39	- 0,37	- 6,4
<i>Utilizzo del Fondi ripristino immobilizzazioni</i>	4,21	4,53	+ 0,32	+ 7,6
<i>Altre entrate</i>	0,47	1,02	+ 0,55	+117,0
<b><i>Totale Entrate</i></b>	<b>129,15</b>	<b>135,17</b>	<b>+ 6,02</b>	<b>+ 4,7</b>

Le *Entrate contributive*, concernenti i contributi di vigilanza assommano ad € 115,06 milioni e segnano, avuto riguardo al complessivo quadro delle fonti di finanziamento per il 2017 ed al volume della Spesa prevista per tale anno, un incremento un incremento di € 9,12 milioni (+ 8,6%).

Le *Altre entrate* previste per l'esercizio 2017 (in tutto € 10,94 ml) comprendono — oltre agli interessi attivi (€ 5,11 ml.) rivenienti dalle giacenze delle contribuzioni sui conti fruttiferi presso la Banca cassiere<sup>(3)</sup> e dall'impiego (in titoli di Stato) delle eccedenze temporanee di liquidità e dei fondi con destinazione vincolata — i Proventi da titoli di Stato immobilizzati (€ 0,28 ml.), la quota di utilizzo previsto del Fondo ripristino beni mobili (€ 1,68 ml.) e del Fondo ripristino beni immobili (€ 2,85 ml.), 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 (in tutto € 1,02 ml.).

Di seguito si espongono le Entrate previste per il triennio 2017-2019 e le rispettive variazioni da un anno all'altro.

(in milioni)

ENTRATE	Previsioni 2017	Previsioni 2018	Variazione Assoluta	Previsioni 2019	Variazione Assoluta
	A	B	C = B - A	D	E = D - B
<i>Avanzo disponibile esercizio precedente</i>	8,92	0,60	- 8,32	0,50	- 0,10
<i>Trasferimento a carico dello Stato</i>	0,25	0,25	-	0,25	-
<b><i>Entrate contributive</i></b>	<b>115,06</b>	<b>139,97</b>	<b>+24,91</b>	<b>148,76</b>	<b>+ 8,79</b>
<i>Interessi attivi e Proventi su titoli di Stato immobilizzati</i>	5,39	5,28	- 0,11	4,92	- 0,36
<i>Utilizzo Fondi ripristino beni mobili ed immobili</i>	4,53	3,90	-0,63	2,10	- 1,80
<i>Altre entrate</i>	1,02	0,99	-0,03	0,99	-
<b>TOTALE ENTRATE</b>	<b>135,17</b>	<b>150,99</b>	<b>+ 15,82</b>	<b>157,52</b>	<b>+ 6,53</b>

Per la formulazione delle previsioni di entrata sopra riportate si è tenuto conto delle seguenti ipotesi:

- a) l'*Avanzo di amministrazione disponibile* da utilizzare per il finanziamento delle spese del biennio 2018-2019 è stimato in misura corrispondente all'importo iscritto nell'esercizio precedente sul *Fondo di riserva per spese impreviste e maggiori spese*;
- b) il *Trasferimento a carico dello Stato* tiene conto delle somme da iscrivere sul *Fondo per la tutela stragiudiziale dei risparmiatori e degli investitori*, destinate a rendere gratuito l'accesso da parte dei risparmiatori alle procedure di risoluzione stragiudiziale delle controversie;

<sup>(3)</sup> Tali conti si riconnettono alla previsione del quinto comma del citato art. 40 della legge n. 724/23.12.1994 secondo cui, «in deroga alla legge 29 ottobre 1984, n. 720» concernente il sistema di Tesoreria Unica, le contribuzioni «sono versate direttamente alla Consob».

- c)* le Entrate Contributive sono state computate nella misura occorrente per far fronte alla copertura della Spesa programmata, tenuto conto delle altre entrate dell'Istituto (Interessi attivi, Utilizzi, etc.). L'incremento "tecnico" di dette entrate è essenzialmente da correlare ai richiamati investimenti (in risorse umane ed in informatica) resi necessari dall'esercizio dei nuovi poteri di vigilanza attribuiti alla Consob;
- d)* gli Interessi attivi tengono conto dell'incremento delle disponibilità fruttifere conseguenti all'aumento delle Entrate contributive e delle somme liquide accantonate ai Fondi del personale ed ai Fondi ripristino delle immobilizzazioni, ipotizzando un andamento costante dei tassi di interesse che saranno riconosciuti in sede di rinnovo delle operazioni di investimento in scadenza. La riduzione nel triennio è da ricondurre alla scadenza di titoli Btp aventi un rendimento superiore a quello ipotizzato di reimpiego;
- e)* l'Utilizzo dei Fondi ripristino beni mobili ed immobili tiene conto della ordinaria dinamica di sostituzione dei beni mobili dell'Istituto, oltre che degli interventi di manutenzione straordinaria della sede di Via G. B. Martini.