

**COMMISSIONE PARLAMENTARE
PER LA SEMPLIFICAZIONE**

**RESOCONTO STENOGRAFICO
INDAGINE CONOSCITIVA**

24.

SEDUTA DI LUNEDÌ 3 MARZO 2014

PRESIDENZA DEL PRESIDENTE BRUNO TABACCI

INDICE

| | PAG. |
|--|-----------|
| Sulla pubblicità dei lavori: | |
| Tabacci Bruno, <i>Presidente</i> | 3 |
| INDAGINE CONOSCITIVA SULLA SEMPLIFICAZIONE LEGISLATIVA ED AMMINISTRATIVA | |
| Audizione del vice direttore generale della Commissione nazionale per le società e la borsa (CONSOB): | |
| Tabacci Bruno, <i>Presidente</i> | 3, 11, 12 |
| D'Agostino Giuseppe, <i>Vice direttore generale della Commissione nazionale per le società e la borsa (CONSOB)</i> | 3, 12 |
| Da Villa Marco (M5S) | 11 |

PAGINA BIANCA

PRESIDENZA DEL PRESIDENTE
BRUNO TABACCI

La seduta comincia alle 14.15.

Sulla pubblicità dei lavori.

PRESIDENTE. Avverto che, se non vi sono obiezioni, la pubblicità dei lavori della seduta odierna sarà assicurata anche attraverso l'attivazione di impianti audiovisivi a circuito chiuso.

(Così rimane stabilito).

Audizione del vice direttore generale della Commissione nazionale per le società e la borsa (CONSOB).

PRESIDENTE. L'ordine del giorno reca l'audizione del vice direttore generale della Commissione nazionale per le società e la borsa (CONSOB), il dottor Giuseppe D'Agostino.

Con il dottor D'Agostino, che ringrazio per la disponibilità, prosegue il ciclo di audizioni dedicato, nell'ambito dell'indagine conoscitiva sulla semplificazione legislativa e amministrativa, alle Autorità indipendenti.

La CONSOB opera in un settore la cui complessità è stata evidenziata dalla misurazione degli oneri amministrativi da essa stessa compiuta, che ha portato, all'inizio del 2013, alla mappatura di 619 obblighi informativi a carico dei soggetti vigilati, corrispondenti a 451.788 segnalazioni annuali. Si tratta di numeri imponenti, che, da soli, mostrano come anche il settore del mercato mobiliare sia affetto da complicazioni per i soggetti che vi operano, soggetti, per di più, sottoposti a

§ crescenti oneri proprio negli ultimi anni, nell'ottica di una maggiore tutela degli investitori, in presenza della crisi economico-finanziaria.

Dando la parola al dottor D'Agostino, confido che egli ci possa offrire un quadro importante della normativa vigente — nei settori di competenza dell'Autorità — dal punto di vista della semplificazione. Ancora grazie per la sua partecipazione odierna.

Do la parola al dottor D'Agostino.

GIUSEPPE D'AGOSTINO, *Vice direttore generale della Commissione nazionale per le società e la borsa (CONSOB)*. Ringrazio l'intera Commissione per questo invito. Io sono il vice direttore generale della CONSOB e rappresento il presidente, che, comunque, si rende disponibile per ulteriori e più specifiche indicazioni.

Vorrei organizzare il mio intervento su tre punti. Il primo è il quadro normativo e istituzionale di riferimento, perché l'Autorità di vigilanza si muove in un contesto di regole europee. Metterò, quindi, in evidenza l'articolazione e la complessità del quadro normativo istituzionale, per poi rispondere ai due punti della stessa indagine conoscitiva, ossia la semplificazione normativa e la strategia operativa della CONSOB in chiave di semplificazione amministrativa, per capire come l'Autorità possa rispondere, pur in presenza di un sistema fortemente vincolato.

Nella mia premessa vorrei esprimere la condivisione sulle finalità dell'indagine: la semplificazione è un elemento importante per la competitività del Paese ed è un passaggio obbligato anche per il completamento dell'Unione economica e monetaria europea.

Dal punto di vista della CONSOB, la semplificazione rappresenta un fattore de-

cisivo della propria strategia di vigilanza, anche nell'ottica di assicurare l'ordinato funzionamento dei mercati finanziari. L'investimento in semplificazione, infatti, non è volto solo ad assicurare la chiarezza del quadro regolamentare di riferimento e la sua congruità rispetto agli obiettivi prefissati dal legislatore, ma anche a ridurre i costi monetari e organizzativi di conformità alle norme — a carico dei soggetti vigilati — e a mitigare, per tale via, i rischi di comportamenti opportunistici e scorretti.

Per altro verso, la semplificazione deve poter essere un mezzo diretto di protezione degli interessi degli investitori, ove tesa a caratterizzare il processo di formazione delle informazioni economico-finanziarie rilevanti e le modalità di acquisizione delle stesse, nonché a favorire un innalzamento della capacità di partecipazione attiva degli investitori medesimi alle decisioni economiche.

La semplificazione normativa e amministrativa è, pertanto, da valutare nella sua strumentalità all'emersione del quadro dei doveri e dei diritti degli attori in gioco e alla facilitazione delle correlate azioni di adempimento e di esercizio. In altre parole, essa è condizione di efficacia dei molteplici compiti istituzionali della CONSOB.

Vedremo, adesso, come le scelte compiute dall'Istituto — e anche quelle programmate — siano adeguate a fornire al sistema Paese un contributo fattivo, fermo quello che dicevo inizialmente, ossia lo spazio di discrezionalità tecnico-decisionale che viene delegato dal legislatore.

L'Istituto, infatti, rappresenta una componente di rilievo del sistema di supervisione finanziaria in Italia. L'attività della CONSOB ha come obiettivi primari la tutela degli investitori e l'efficienza e funzionalità del mercato mobiliare, attraverso la vigilanza sulla trasparenza e sulla correttezza dei comportamenti degli intermediari, sulla trasparenza informativa degli emittenti gli strumenti finanziari e sull'ordinato svolgimento delle negoziazioni.

Come dicevo, il punto di partenza essenziale, per comprendere l'apporto che

può fornire la CONSOB, è quello di delineare il quadro normativo e istituzionale di riferimento, che è quello europeo. Lo stesso testo unico della finanza riconosce, all'articolo 2, che la CONSOB esercita i propri poteri in armonia con le disposizioni dell'Unione europea. Le disposizioni contenute nel Trattato sul funzionamento dell'Unione europea attribuiscono alle istituzioni europee il ruolo principale nel processo di formazione delle regole di settore.

A seguito e in risposta alle recenti crisi finanziarie — mi ricollego a quanto lei diceva, presidente — il processo di produzione normativa dell'Europa nelle materie connesse ai mercati finanziari si è fortemente intensificato, caratterizzandosi per un'articolazione e una complessità prima sconosciute. Gli impegni intrapresi a livello di G20 hanno dato origine a un'ondata di iniziative volte a estendere il perimetro della regolamentazione a nuovi ambiti e a perfezionare e specializzare i regolamenti vigenti. Ci sono stati un'operazione di allargamento dell'oggetto della regolamentazione, ma anche un approfondimento e un maggior dettaglio e specializzazione degli ambiti già regolamentati.

Questo crea un rischio, ossia quello di generare un vero e proprio *puzzle* regolamentare — di difficile lettura — e di provocare un corto circuito nel coordinamento dei poteri e delle competenze delle Autorità dei diversi Paesi, se non razionalizzato e ricondotto entro un quadro istituzionale complessivamente ordinato.

Anche il processo normativo europeo risponde ai principi di *better regulation*, per esempio alle forme di consultazione allargata a tutti gli *stakeholder*, e anche a forme di analisi di impatto della regolamentazione, per verificare, poi, gli effetti delle scelte normative. È pur vero, però, che non vi è una lettura, o quanto meno che vi è una difficoltà di lettura, del piano generale delle regole esistenti e che il rischio che si genera è quello di aumentare l'opacità della disciplina e la complessità, condizione questa potenzialmente idonea a disincentivare la propensione agli investimenti.

La semplificazione normativa nel settore dei mercati degli strumenti finanziari non può che diventare un obiettivo strumentale di un disegno complessivo di razionalizzazione del diritto dell'Unione europea. È auspicabile, in tal senso, che il Governo italiano, nel semestre di presidenza del Consiglio dell'Unione europea, si faccia parte attiva nella predisposizione di testi unici normativi per i settori considerati strategici, tra cui quello finanziario, dando concretamente corso al perseguimento dell'obiettivo di realizzare un quadro regolamentare più armonizzato, il cosiddetto *Single Rule Book*.

La disciplina italiana, infatti, è mutuata in grande parte dalla legislazione europea e il testo unico della finanza e i relativi regolamenti di attuazione contengono disposizioni che recepiscono la normativa comunitaria. Vedremo, adesso, nel corso della presentazione, come non sia più sufficiente un mero recepimento, perché l'articolazione delle fonti è tale da rendere quasi superflua la redazione di un testo unico della finanza, se non vi è un quadro a monte ordinato.

Infatti, vi è un fenomeno di *overflow* normativo, ossia di alluvione normativa in Europa. Per fornire un esempio semplice, il campo dei fondi comuni d'investimento non armonizzati è disciplinato da una direttiva di primo livello, la 2011/61/UE, cosiddetta AIFMD (*Alternative Investment Fund Managers Directive*), ma anche da due distinti regolamenti, volti a creare un regime agevolato per i gestori di fondi europei, uno per il *Venture Capital* (*Regolamento UE n. 345 del 2013*), l'altro per i fondi europei per l'imprenditoria sociale (*Regolamento UE n. 346 del 2013*). Sono in discussione, inoltre, un regime speciale per i fondi di investimento a lungo termine e uno per i fondi di investimento nel mercato monetario.

Nell'esempio citato, quello dell'*asset management* non armonizzato, per quanto gli obiettivi di massima siano condivisibili, e stante l'esigenza di sostenere canali alternativi a quello bancario per il finanziamento dell'economia reale, si assiste a una crescente compartimentazione e spe-

cializzazione della disciplina di settore, foriera di creare un quadro normativo disomogeneo e sempre più frammentato, che complica il lavoro sia degli operatori finanziari, sia delle Autorità di vigilanza.

La risposta del legislatore europeo è stata quella di evitare fenomeni di arbitraggio normativi e, nel tempo, di emanare sempre più di frequente direttive di armonizzazione massima (con divieto di introdurre regole aggiuntive – il cosiddetto *gold-plating* – da parte degli Stati membri) e regolamenti direttamente applicabili, senza necessità di recepimento a livello nazionale.

Pur nello sforzo, quindi, di *bypassare* le forme di recepimento nei singoli Stati membri, questo frequente uso del regolamento e di direttive di massima armonizzazione non risolve il problema della complessità del quadro normativo europeo, che deve essere considerato anche nella lettura di quelli che sono gli sforzi a livello nazionale. Non è secondario il fatto che, nel processo di normazione europeo, vi sia l'uso di accordare alla Commissione il potere di emanare misure di portata generale di secondo livello, che specifichino e integrino determinate disposizioni dell'atto legislativo di primo livello, già di per sé molto dettagliato.

In questo scenario, assume rilevanza la modalità di partecipazione dell'Italia soprattutto ai lavori del Consiglio dell'Unione europea, fase in cui si aprono le negoziazioni tra le rappresentanze dei Governi dei Paesi membri.

Con riguardo ai progetti normativi europei nel campo delle attribuzioni della CONSOB, l'Istituto fornisce supporto qualificato allo *staff* del Ministero dell'economia e delle finanze, organizzando *team* interni, dedicati a seguire l'evoluzione di specifici progetti normativi all'interno delle Istituzioni europee.

Sempre con riferimento al quadro istituzionale di riferimento, un altro fattore di complicazione del « campo di gioco » è rappresentato dalla pluralità di Autorità di vigilanza, nazionali ed europee, aventi competenze settoriali composite e, talvolta, non sufficientemente coordinate, sempre

meno giustificate dalle dinamiche di convergenza dei rischi e dalla crescente diffusione di prodotti finanziari difficilmente ascrivibili all'uno o all'altro settore di base. Per esempio, considerando i settori bancario, assicurativo e finanziario, è sempre fermo il mondo dello *shadow banking*, che è un laboratorio di innovazione finanziaria non riconducibile, quantomeno, alle discipline dei tre settori di base.

La CONSOB partecipa al nuovo Sistema europeo di vigilanza finanziaria, operativo dal 2010, che comprende le tre Autorità europee, secondo il disegno licenziato dalla Commissione De Larosière. In particolare, la CONSOB si riferisce all'ESMA (*European Securities Market Authority*), l'Autorità di vigilanza europea sul *Securities Market*, ossia il mercato dei valori mobiliari.

L'ESMA svolge un ruolo importante, poiché ha sia una responsabilità consultiva e propositiva nei confronti della Commissione europea, in sede di emanazione di *standard* normativi e di misure di attuazione delle disposizioni legislative, cosiddette di livello 2, sia funzioni di vigilanza diretta, ma in un ambito molto ristretto, quello delle agenzie di *rating* e dei *trade repository*, che sono stati introdotti con una normativa *ad hoc* sulle infrastrutture a supporto delle transazioni nei mercati finanziari. L'ESMA ha, inoltre, il compito di favorire la convergenza delle pratiche di vigilanza tra le Autorità nazionali e il loro coordinamento a fronte di attività transfrontaliere.

In parole povere, l'ESMA ha, oggi, a disposizione uno strumentario — tutto sommato — limitato, costituito, per lo più, da misure di *soft law*, come indirizzi, raccomandazioni, comunicazioni, *regulatory standard*, che devono, poi, trovare una convalida da parte della Commissione europea. Questo non facilita una forma di vigilanza omogenea, nell'ambito di quello che vorrebbe essere un unico mercato finanziario europeo.

A differenza della Banca centrale europea, l'ESMA non è un'Autorità istituita ai sensi del Trattato dell'Unione europea. Da tale circostanza consegue una serie di

limitazioni alla sua capacità di intervenire — con efficacia vincolante — su singole questioni o soggetti. Questo è il punto importante: la vigilanza nel settore dei mercati degli strumenti finanziari resta, dunque, decentrata a livello locale di singoli Paesi membri, nonostante le regole siano sempre più di matrice europea.

Difficoltà di applicazione nei diversi Paesi dell'Unione europea delle medesime norme, unitamente a stili di vigilanza diversi, creano condizioni favorevoli per realizzare il cosiddetto *forum shopping*, ossia la ricerca, da parte degli operatori economici, delle giurisdizioni più permissive in cui insediare un'attività di intermediazione finanziaria o costituire veicoli per la successiva emissione di prodotti finanziari da allocare in altre giurisdizioni dell'Unione europea.

Evidentemente, l'introduzione di sistemi di supervisione dal « tocco leggero » è idonea a determinare spirali competitive negative tra sistemi-Paese, una sorta di corsa al ribasso, come si suol dire, generando ulteriore vischiosità nella costruzione del mercato finanziario unico europeo.

Nel settore bancario, in particolare per quanto riguarda l'Eurozona, quest'approccio è in corso di superamento. Si sta, infatti, procedendo alla centralizzazione — su scala europea — delle funzioni di vigilanza finanziario-prudenziale, ossia alla cosiddetta *Banking Union*.

A nostro avviso, sarebbe auspicabile introdurre un sistema simile anche nel settore finanziario, dando luogo a quella che viene chiamata — tra gli addetti — la *Financial Union*. Pensiamo all'istituzione di un'Autorità centralizzata, che potrebbe essere un'evoluzione dell'ESMA, per la vigilanza sui mercati mobiliari, secondo un modello a doppia cima (*twin peaks*, « cime gemelle ») che veda due differenti Autorità, l'una la BCE, l'altra l'ESMA, occuparsi l'una delle funzioni prudenziali e l'altra delle regole di condotta, trasparenza e tutela dei risparmiatori. Ciò consentirebbe un'effettiva armonizzazione anche delle

pratiche di vigilanza e, al contempo, una significativa semplificazione istituzionale e di prassi operative.

In ogni caso, si evidenzia che l'attuale architettura di vigilanza, incentrata su Autorità europee specializzate, che, come abbiamo visto, non sono Autorità di vigilanza in senso stretto, ma di coordinamento, non pare più rispondente alle dinamiche concorrenziali di mercato, orientate a originare fenomeni di ibridazione dei prodotti e dei servizi finanziari, assicurativi e bancari.

Si pone, dunque, un problema del quadro normativo. Abbiamo visto che direttive e regolamenti, in realtà, vanno a impattare direttamente sulle disposizioni nazionali. Da qui un quadro normativo che diventa del tutto articolato e molto sfaccettato.

In secondo luogo, senza un'Autorità di vigilanza europea, ogni Paese, con le proprie Autorità, ha i propri stili di vigilanza. Questo può dar luogo ad applicazioni difformi e a concorrenzialità nell'*enforcement*, creando, ovviamente, differenze nelle modalità concorrenziali.

Valutiamo anche il fatto che esiste nel regime normativo comunitario il principio dell'*Home Country Control*, per cui, se vi è un intermediario finanziario che presta servizi d'investimento in Italia, dal punto di vista delle regole, esso viene controllato dal Paese di origine. Se il Paese d'origine ha un'Autorità che applica un cosiddetto « tocco leggero », questo può creare differenze di concorrenzialità, perché gli si chiede molto in Italia e poco in un altro Paese. Questo, ovviamente, favorisce chi subisce meno oneri per un comportamento corretto.

Passiamo alle iniziative poste in atto dalla CONSOB, con riguardo alla semplificazione normativa, facendo soltanto una premessa che riguarda i tempi di realizzazione delle operazioni di trasposizione, laddove si parla di direttive comunitarie. Questi tempi — nelle ultime fasi e negli ultimi anni — appaiono particolarmente lunghi e, quindi, su questo tema bisognerebbe porre una qualche attenzione, pro-

prio per evitare che vi sia una costruzione di regole del gioco, in sede domestica, molto farraginoso.

Dato, comunque, il quadro dei vincoli istituzionali e normativi, la questione che si pone — con riguardo alla semplificazione normativa — è quale contributo possa giocare la CONSOB a livello nazionale. In merito, mi limito a esporre le iniziative già assunte e quelle che sono, in realtà, delle proposte, ma che hanno già un seguito operativo.

In primo luogo, è in atto il processo di revisione dei regolamenti CONSOB. Nel marzo 2011, la CONSOB ha avviato, in concertazione con gli operatori di mercato e le associazioni dei consumatori, un processo di razionalizzazione della disciplina, nel senso di favorire l'accesso al mercato dei capitali per le imprese, perseguendo un assoluto allineamento delle disposizioni nazionali alle disposizioni europee e, quindi, abrogando tutte le disposizioni non esplicitamente contemplate dalle disposizioni comunitarie di riferimento. Con ciò, si è dato luogo al divieto di *gold-plating*, previsto anche dal testo unico della finanza, laddove queste differenze non siano state giustificate da specificità del mercato italiano, così come prevedono le direttive. Un primo pacchetto è stato approvato a gennaio 2012 e riguardava il tema dei prospetti informativi, dell'ammissione a quotazione e degli obblighi informativi degli emittenti quotati.

Negli ultimi mesi del 2011, la CONSOB ha avviato un'ulteriore attività ricognitiva delle norme regolamentari che disciplinavano gli emittenti e i mercati, approvando, nel maggio del 2012, un secondo pacchetto di interventi regolamentari aventi le medesime finalità di snellimento e di facilitazione degli adempimenti. Questa « fase 2 » ha riguardato cinque aree di riferimento: emittenti diffusi, offerte pubbliche, diritti dei soci, obblighi informativi e disposizioni contenute nel regolamento dei mercati. Nel documento che ho depositato agli atti vi sono ulteriori specificazioni dei campi.

Il secondo strumento di intervento, come diceva prima lo stesso presidente

della Commissione, è quello della riduzione degli oneri amministrativi, attraverso una mappatura a tutto tondo degli obblighi informativi a carico dei soggetti vigilati. I numeri che esponeva sono stati — da noi — fortemente considerati, per valutare quali e quanti di questi oneri meritino di essere mantenuti e quanti possano essere, invece, condivisi con altre Autorità, per esempio con la Banca d'Italia, con cui vi è un'attribuzione di competenze per finalità.

In ogni caso, vi è per il biennio 2014-2015 la possibilità di intervenire su questo campo in una logica di riduzione degli oneri. Quello che è stato fatto, nel 2013, è stato intervenire sulle procedure di acquisizione di questi dati, attraverso i nuovi applicativi informatici. Questo per quanto riguarda la tele-raccolta e, quindi, l'acquisizione telematica di documentazione e informazioni, ma anche l'acquisizione nell'archivio dei documenti elettronici dei prospetti informativi e dell'altra documentazione d'offerta.

Il terzo strumento di semplificazione normativa è stato già varato nel 2008, a seguito della direttiva MiFID 1, e ha riguardato la valorizzazione degli strumenti di autodisciplina definiti dagli intermediari. A questo scopo, la Commissione ha definito una cornice operativa volta alla considerazione massima delle linee guida elaborate dalle associazioni di categoria dell'industria finanziaria — ABI, Assogestioni, Assoreti, Assosim — che si dimostrassero coerenti col quadro regolamentare di riferimento, attraverso un processo di pubblica conferma o di validazione a cura della CONSOB: ovvero, per voler fornire strumenti operativi di adempimento concreto — dei principi e della *ratio* delle norme — occorre fornire anche alcune semplificazioni. La CONSOB ha lasciato all'industria la possibilità di scrivere queste linee guida, ma validandole, in modo da fornire loro una sorta di copertura legale per questo tipo di interpretazione, per dare, poi, luogo al concreto adempimento e, quindi, fornire certezza agli operatori di mercato.

L'iniziativa è stata molto apprezzata e ha una base in esperienze internazionali, soprattutto negli Stati Uniti e nel Regno Unito. Noi l'abbiamo fatta nostra. Essa consente di garantire una sinergia tra certezza dell'adempimento e flessibilità delle modalità dell'adempimento stesso.

Il quarto strumento da noi pensato consiste nell'adottare veri e propri manuali operativi per gli operatori, i cosiddetti *handbook*. Si tratta di manuali tecnici di carattere strettamente operativo, volti a fornire chiarimenti puntuali sugli adempimenti degli obblighi incombenti su soggetti sottoposti a vigilanza. Alla stregua delle linee-guida ESMA o delle linee guida dell'industria finanziaria validate dalla CONSOB, l'*handbook* può essere inteso come uno strumento di razionalizzazione, ossia di vera e propria deframmentazione del quadro applicativo.

L'approccio in esame, in coerenza con analoghe iniziative assunte da altre Autorità di vigilanza dei principali Stati membri dell'Unione europea — la francese AMF, l'inglese FSA, ora FCA, e la tedesca BaFin — potrebbe dapprima essere adottato in via sperimentale, con riguardo a una specifica disciplina, per poi essere esteso, in futuro, anche ad altri settori di regolamentazione nelle materie di competenza della CONSOB. L'intento è di orientare gli operatori verso la corretta applicazione delle norme, con la contestuale riduzione degli oneri amministrativi posti in capo ai soggetti tenuti a conformarsi ad esse.

Vi fornisco soltanto un'immagine: in un mondo regolato da direttive di primo livello, regolamenti della Commissione europea, linee-guida ESMA, c'è la necessità di ricondurre la disciplina a unità, proprio per facilitare l'adempimento e la *ratio* delle norme stesse. Per fare questo, probabilmente, bisogna fare uno sforzo di semplificazione attraverso la scrittura di manuali, chiaramente anche con l'aiuto e il supporto della stessa industria. Su questo fronte noi vorremmo impegnare le nostre risorse, proprio in una logica di chiarezza del quadro regolamentare e degli adempimenti.

Passando al secondo punto, quello della semplificazione amministrativa, presidente, vorrei rappresentarle le iniziative e le azioni già in atto e allo studio da parte della CONSOB, per rendere efficiente il sistema di relazione con l'esterno. Si tratta di quattro progetti.

Il primo è il progetto di dematerializzazione dei procedimenti amministrativi, sulla strada già indicata dal codice dell'amministrazione digitale. Si pone il problema di dare luogo a un adeguamento dei processi interni, in maniera tale che si possano mettere in atto strumenti gestionali efficienti attraverso la dematerializzazione. Ciò non vuol dire soltanto spese postali, risparmio di carta, risparmio nella gestione degli archivi cartacei, del materiale tecnico e dei costi di movimentazione, ma anche certezza delle varie fasi dei procedimenti amministrativi e, comunque, fruibilità delle informazioni presenti in questi documenti. La dematerializzazione, noi riteniamo, è uno dei *driver* e degli indirizzi più importanti per la semplificazione amministrativa della pubblica amministrazione, anche in un'ottica di miglioramento della qualità dei servizi erogati.

Con riguardo specifico al progetto posto in essere dalla CONSOB, che è operativo dal 1° luglio 2013, gli elementi che lo caratterizzano sono: la dematerializzazione della documentazione mediante la produzione di documenti informatici e la trasformazione dei documenti cartacei in formato digitale tramite scansione; l'adozione della firma digitale; la razionalizzazione delle attività di protocollo e di classificazione dei documenti; la semplificazione e la riorganizzazione del flusso documentale; la trasmissione all'esterno di documenti protocollati e firmati digitalmente, secondo le regole tecniche previste dalle normative vigenti in materia; la gestione automatizzata delle caselle di Posta elettronica certificata (PEC), con conseguenti benefici in termini di tempi e costi per la gestione della corrispondenza. Per favorire il più ampio utilizzo della piatta-

forma da parte dei soggetti vigilati si sta procedendo a utilizzare la PEC, quale canale privilegiato di comunicazione.

In questa fase noi continuiamo a ricevere documenti cartacei che trasformiamo attraverso scansioni in documenti elettronici. Il nostro obiettivo è quello di aprire, come vedremo nel secondo progetto, l'interazione con l'esterno via sito *web* dedicato, in modo tale che i documenti possano entrare in CONSOB attraverso un canale telematico.

Mi riferisco, ora, al secondo progetto, quello del portale *web* di servizio agli operatori. Esso si colloca in un progetto di complessiva reingegnerizzazione del sito *web* della CONSOB, che sarà operativo dal prossimo anno e che precede la realizzazione di un'area dedicata agli operatori sia come strumento di comunicazione e informazione, sia come strumento di lavoro, grazie a un elevato livello di interattività e di interoperabilità.

L'obiettivo del progetto è quello di facilitare gli adempimenti degli obblighi amministrativi informativi per via telematica. L'area dedicata del nuovo sito intende favorire un'interazione rapida, economica ed efficace tra la CONSOB e i soggetti vigilati. Gli applicativi informatici sono già esistenti: si tratta di adeguarli per un'acquisizione dei documenti tramite il sito Internet e non più tramite l'invio di dischetti e *compact disc*.

Il potenziamento delle infrastrutture informatiche della CONSOB e l'utilizzo di tecnologia scalabile e di un linguaggio *standard* sono in grado di determinare una sostanziale riduzione nei costi amministrativi degli operatori di mercato, grazie a una trasmissione agevole e immediata di dati e documenti e alla possibilità di aprire e gestire procedimenti amministrativi direttamente in modalità di accesso remoto.

La semplificazione amministrativa passa anche attraverso le procedure — questo è un punto importante — laddove i benefici non sono più solo in chiave di gestione del magazzino o della carta, ma anche di efficienza, come dicevo prima, dei tempi di lavorazione amministrativa, dal pronto riscontro della completezza e

dell'integrità delle informazioni trasmesse alla protocollazione automatica, alla facilità di immagazzinamento dei dati strutturati e dei documenti elettronici, nonché alla facilità del loro trattamento successivo. Gli operatori potranno controllare, in ogni caso e in ogni momento, lo stato degli adempimenti effettuati. Ci terremmo a dire che la « telematizzazione » non è soltanto una riduzione dei costi, ma anche una facilitazione dei compiti istituzionali di supervisione e di vigilanza da parte della CONSOB.

Una terza componente degli strumenti individuati per la semplificazione amministrativa è rappresentata dal progetto di portale-*web* CONSOB per l'educazione finanziaria dei cittadini, che, in genere, è una componente dimenticata. Si parla sempre di abbassamento degli oneri amministrativi per le imprese e per i soggetti vigilati, ma noi riteniamo che sia fondamentale, come dicevo in premessa, l'emersione del quadro di diritti e doveri. Questo facilita gli adempimenti dei doveri, ma anche l'esercizio dei diritti, che è l'elemento fondamentale e anche un ingrediente per assicurare forme di competitività solide e durature nel tempo.

Vi è, quindi, il progetto di costruire un portale dedicato ai risparmiatori, come parte integrante del progetto Carta degli investitori, definito dalla CONSOB insieme — e a nome — delle più rappresentative associazioni dei consumatori, membri del Consiglio nazionale dei consumatori e degli utenti. L'obiettivo è fornire ai risparmiatori concreti strumenti operativi per l'apprendimento delle nozioni elementari in materia di « gestione » del risparmio personale; per acquisire conoscenza dei propri diritti nelle interlocuzioni con gli intermediari finanziari e con gli emittenti di strumenti finanziari, delle loro concrete modalità di esercizio e, qualora necessario, delle forme di tutela più consone per la difesa delle proprie prerogative.

Il portale dedicato all'educazione finanziaria avrà finalità informative e formative e costituisce un investimento prezioso per la CONSOB, per rendere più efficiente il sistema finanziario domestico attraverso

una riduzione delle asimmetrie informative e cognitive. Questo come elemento di competitività.

La piena consapevolezza degli investitori di essere portatori di interessi legittimi rappresenta un fattore cruciale nella strategia di intervento pubblico nel campo dei controlli amministrativi, volta a scavalcare — in modo significativo e duraturo — la diffusione di pratiche finanziarie scorrette. Questa non è una componente meramente educativa. Noi riteniamo che sia una forma per semplificare l'acquisizione di informazioni, ma anche di conoscenze, da parte del risparmiatore e del consumatore, in maniera tale che il risparmiatore, l'investitore, possa giocare un ruolo attivo anche in chiave di selezione e di comprensione della qualità dell'offerta dei servizi finanziari sul mercato, creando quella selezione naturale che un mercato funzionale deve poter assicurare.

Nel campo delle iniziative di semplificazione amministrativa merita una centralità di tutto rilievo la proposta, che intendiamo formalizzare al Ministero dell'economia e delle finanze e al Ministero della giustizia, relativa all'introduzione di un nuovo organismo di risoluzione stragiudiziale delle liti tra intermediari e investitori non professionali.

Si tratta di una proposta elaborata dalla CONSOB, unitamente ad alcune associazioni di consumatori aderenti al CNCU e riguarda, appunto, un sistema di risoluzione stragiudiziale delle controversie cui gli intermediari siano obbligati ad aderire, in sostituzione dell'attuale Camera di conciliazione e arbitrato, un nuovo organismo di tipo decisorio e aggiudicativo deputato a dirimere tali controversie, in analogia a quanto introdotto nell'intermediazione creditizia dall'articolo 128-*bis* del testo unico bancario (TUB), attraverso l'Arbitro bancario e finanziario istituito presso la Banca d'Italia. Questo organismo verrebbe istituito senza alcun onere per la finanza pubblica e attraverso un meccanismo che abbiamo studiato, in parte di finanziamento della CONSOB e in parte di autofinanziamento del nuovo organismo stesso.

Questo progetto, vale la pena dirlo, si pone in coerenza col piano delle politiche istituzionali europee, volte a incentivare e sviluppare forme di tutela alternative al tradizionale rimedio giurisdizionale e, mirate, quindi, a garantire un accesso semplice ed effettivo alla giustizia e a rimediare al sovraccarico dei tribunali.

Nel documento depositato agli atti noi citiamo tutte le direttive e i regolamenti che fanno riferimento a questo incentivo e alla costruzione di *Alternative Dispute Resolution Mechanisms*, ossia di meccanismi di risoluzione delle liti, alternativi alla via giudiziaria ordinaria. C'è un forte incentivo ad assicurare al cittadino un'effettiva, rapida ed economica tutela dei suoi diritti e dei suoi interessi.

In questa prospettiva, la proposta che la CONSOB si accinge formalmente ad avanzare di un nuovo sistema stragiudiziale — di tipo decisorio e non solo facilitativo — nelle materie di propria competenza, assicurerebbe una tempestiva e tangibile tutela dei cosiddetti contraenti deboli — investitori diversi dai clienti professionali pubblici o privati di diritto, tipicamente gli investitori cosiddetti al dettaglio — nell'eventualità di uno specifico contenzioso con intermediari abilitati, con ripercussioni positive sulla fiducia nel sistema finanziario.

La questione importante è che il meccanismo coprirebbe non soltanto la prestazione di servizi di investimento in Italia, svolta da soggetti abilitati italiani, ma anche quella di coloro che prestano servizi di investimento e che si rivolgono al pubblico italiano, ossia ai cittadini. L'elemento caratterizzante è il principio dell'adesione obbligatoria di banche e intermediari finanziari, ossia non su base volontaria — in questo sta il superamento dell'attuale Camera — ma su base obbligatoria. Non vi è più un sistema di mediazione o di mediatori, ma un unico organismo di tipo decisorio.

L'altro elemento importante è che il nuovo sistema si rivolgerebbe, come dicevo prima, agli investitori *retail* fino a un ammontare massimo che noi abbiamo indicato, chiaramente come prima proposta,

in 150.000 euro. Il contenzioso non dovrebbe essere superiore, in maniera che si colga la natura di tutela dell'investitore veramente piccolo. Il nuovo sistema contribuirebbe in maniera importante a deflazionare il carico di lavoro del sistema giudiziario italiano.

Presidente, mi accingo a concludere. La CONSOB è fortemente impegnata in quest'opera di semplificazione, nei limiti assicurati dalla discrezionalità e dalle deleghe che il legislatore le attribuisce. Dal punto di vista amministrativo, maggiori spazi esistono, e li stiamo occupando celermente, puntando moltissimo sulla tecnologia telematica e sulla razionalizzazione degli obblighi, in relazione alla loro portata.

Su questo fronte rimane il nostro impegno a fornire un contributo fattivo, sia in campo nazionale, sia in campo europeo, affinché si possa, poi, instaurare non soltanto la funzionalità del mercato finanziario, ma anche una vera e propria democrazia economica.

PRESIDENTE. La ringrazio, dottor D'Agostino, per il quadro che ci ha rappresentato.

Do la parola ai colleghi che intendano intervenire per porre quesiti o formulare osservazioni.

MARCO DA VILLA. Pongo una domanda rispetto alla dematerializzazione dei documenti.

A livello di pubbliche amministrazioni, so che c'è un problema da questo punto di vista, perché i documenti cartacei costituiscono comunque dei « beni culturali », sottoposti alla vigilanza del ministero e, quindi, delle soprintendenze locali. Pertanto, almeno per le amministrazioni locali, ma credo anche a livello statale, sussiste il problema dell'effettiva possibilità di rinunciare all'archiviazione degli originali cartacei, un'archiviazione che comporta costi in termini di spazi da utilizzare, oltre al costo della scansione del documento e degli accorgimenti per la conservazione in formato digitale.

Vorrei sapere semplicemente se anche la CONSOB ha questo tipo di difficoltà e

di adempimenti, dal punto di vista della conservazione dei documenti.

PRESIDENTE. Do la parola al dottor D'Agostino per la risposta.

GIUSEPPE D'AGOSTINO, *Vice direttore generale della Commissione nazionale per le società e la borsa (CONSOB)*. Nel momento attuale, noi abbiamo, ovviamente, le problematiche che lei evidenziava di tipo operativo, perché riceviamo l'originale e lo scansioniamo: esistono, quindi, un archivio elettronico e un archivio degli originali.

Il superamento di questa debolezza del sistema è rappresentato dal secondo progetto, quello di definire un portale di servizio per gli operatori. Noi riceveremmo direttamente il documento elettronico, con tutti i crismi di riservatezza e di segretezza con firma digitale. Da quando sarà in vigore il portale di servizio, non avremo più la necessità di gestione del cartaceo

originale, ma avremo direttamente un archivio elettronico, il che risponde alla logica della digitalizzazione della pubblica amministrazione. Questo sarebbe un grandissimo passo in avanti.

PRESIDENTE. Ringrazio la delegazione della CONSOB, ed in particolare il vice direttore generale, dottor Giuseppe D'Agostino.

Dichiaro conclusa l'audizione.

La seduta termina alle 14.55.

IL CONSIGLIERE CAPO DEL SERVIZIO RESOCONTI
ESTENSORE DEL PROCESSO VERBALE
DELLA CAMERA DEI DEPUTATI

DOTT. VALENTINO FRANCONI

*Licenziato per la stampa
il 10 settembre 2014.*

STABILIMENTI TIPOGRAFICI CARLO COLOMBO

