

investono prevalentemente in start-up innovative e in PMI innovative, evoluzione, questa, che permette la diversificazione di portafoglio e la riduzione del rischio per l'investitore retail; in via derogatoria rispetto alla disciplina ordinaria, il trasferimento delle quote di start-up innovative e PMI innovative viene dematerializzato, con conseguente riduzione degli oneri connessi, in un'ottica di fluidificazione del mercato secondario.

La Circolare 3677/C emanata dal Ministero dello Sviluppo Economico il 20 gennaio 2015 ha introdotto una nuova procedura – estremamente agile e flessibile, fondata sulla rendicontazione dell'impatto sociale, sulla trasparenza e sul controllo diffuso delle informazioni – per il riconoscimento delle start-up innovative a vocazione sociale.

Con il Decreto Legge 24 gennaio 2015, n. 3, noto come "Investment Compact", convertito con Legge del 24 marzo 2015 n. 33), le start-up innovative e gli incubatori certificati potranno redigere l'atto costitutivo e le sue successive modifiche anche mediante un modello standard tipizzato facendo ricorso alla firma digitale, in analogia a quanto già previsto per i contratti di rete (art. 4, comma 10 bis); all'art. 4, comma 11 novies, è previsto l'esonero dall'obbligo di apposizione del visto per la compensazione dei crediti IVA fino a 50.000 euro, con rilevanti benefici in termini di liquidità, per le start-up, durante la delicata fase degli investimenti in innovazione

SEZIONE 1 – RAGGIUNGIMENTO FINALITA'

Le misure a sostegno delle start-up innovative contenute negli artt. 25-32 del Decreto-legge n. 179/2012 "Crescita 2.0" sono state concepite per creare un ecosistema favorevole alle start-up innovative e rappresentano per la prima volta un preciso strumento di politica economica teso a favorire la crescita, la creazione di occupazione, in particolare quella giovanile, l'attrazione di talenti e capitali dall'estero, e a rendere più dinamico il tessuto produttivo e tutta la società italiana, promuovendo una cultura del merito e dell'assunzione di rischio. Gli effetti prodotti (vedi Sezione 3) sono assolutamente in linea con le finalità perseguite.

SEZIONE 2 – COSTI PRODOTTI

A copertura degli incentivi fiscali previsti all'art. 29, è posta una quota delle risorse previste dall'articolo 32 del decreto legislativo n. 28 del 2011 in favore di interventi e misure per lo sviluppo tecnologico e industriale in materia di fonti rinnovabili ed efficienza energetica. Si tratta di risorse prelevate dalle tariffe dell'energia elettrica e del gas, con carattere di continuità, già destinate dalla legge per una finalità (il sostegno e la promozione dell'innovazione in campo industriale, applicata ai settori delle energie rinnovabili e dell'efficienza energetica) molto simile a quella del presente decreto legge che, in un'ottica di accorpamento e razionalizzazione, si ritiene utile far confluire nella misura prevista per le start-up innovative. Le risorse del Fondo articolo 32 sono raccolte annualmente presso la Cassa Conguaglio per il settore elettrico, per un ammontare stimato di circa 100 milioni/anno; alla fine del 2012, saranno disponibili circa 23,5 milioni di euro per l'anno 2011 e circa 105 milioni di euro per l'anno 2012, per complessivi 129 milioni di euro, già sufficiente a coprire le previsioni di fabbisogno nel triennio 2013-2015. A riguardo, è utile sottolineare che la disposizione, riferendosi a una copertura proveniente da risorse già previste e in parte già accantonate, non comporterà un aggravio delle tariffe dell'energia elettrica e del gas.

A beneficio di start-up innovative e incubatori certificati è previsto l'accesso semplificato, gratuito e diretto all'intervento del Fondo di Garanzia per le Piccole e Medie Imprese (FGPMI). Il fondo governativo facilita l'accesso al credito attraverso la concessione di garanzie sui prestiti bancari. Al 31 ottobre 2015

l'importo garantito è pari a € 200.121.579. Sono importi che solo in minima parte rappresenteranno un costo, nella misura in cui l'impresa divenga insolvente rispetto al prestito bancario acceso.

Il MISE ha stanziato 50 milioni di euro per l'avvio del fondo di venture capital per le start-up e le pmi innovative ad alto potenziale di crescita "Italia Venture I", Sgr del gruppo Invitalia. Si tratta di un fondo comune d'investimento di tipo chiuso e riservato che opera in co-investimento, fino ad un massimo del 70%, con operatori privati.

SEZIONE 3 – EFFETTI PRODOTTI

Al 14 dicembre 2015, le *start-up innovative* iscritte alla sezione speciale del Registro delle Imprese sono 5.044. Guardando alla *distribuzione geografica*, le regioni e le province più densamente popolate sono rispettivamente Lombardia (1.090), Emilia Romagna (575), Lazio (495), Veneto (377) e Piemonte (350), e Milano (731), Roma (425), Torino (262), Napoli (161) e Bologna (152), con una concentrazione maggiore al Nord (55,4%) e più moderata al Centro (21,7%) e al Sud (22,9%). Sono 1.501 start-up innovative che si sono costituite nel 2015, 1.537 nel 2014, 981 nel 2013, 513 nel 2012, 309 nel 2011, 173 nel 2010, 30 nel 2009. Quanto alla *distribuzione macro-settoriale*, spiccano i servizi (3.789), che includono, tra le altre, le attività di produzione di software, consulenza informatica e attività connesse (1.504), ricerca scientifica e sviluppo (775), servizi d'informazione e altri servizi informatici (411), attività degli studi di architettura e d'ingegneria (188), altre attività professionali, scientifiche e tecniche (189), attività di direzione aziendale e di consulenza gestionale (145). Seguono industria e artigianato (936) – fabbricazione di computer e prodotti di elettronica e ottica (200), fabbricazione di macchinari ed apparecchiature (169), fabbricazione di apparecchiature elettriche ed apparecchiature per uso domestico non elettriche (109), altre industrie manifatturiere (64) e fabbricazione di altri mezzi di trasporto (43) – il commercio (222), il turismo (36) e, da ultimo, l'agricoltura (15). Con particolare riferimento al tipo di tecnologia sviluppata, 554 start-up innovative denotano un alto valore tecnologico in *ambito energetico*; 51 sono quelle a *vocazione sociale*. Gli investimenti diretti verso queste tipologie di start-up innovative godono di agevolazioni fiscali maggiorate.

Rilevante è stato il contributo delle startup innovative all'occupazione; in particolar modo, le 1.710 startup con dipendenti impiegano a fine giugno del corrente anno 4.891 persone (in aumento di 967 unità rispetto a fine marzo, +24,6%), in media 2,9 dipendenti per ogni impresa, mentre almeno la metà delle startup con dipendenti impiega al massimo due dipendenti.

A fine settembre del corrente anno, sono 18.677 i soci nelle 4.582 start-up innovative con almeno un socio (in aumento di 1.816 unità rispetto a fine giugno, +10,8%). È ipotizzabile che i soci siano coinvolti direttamente nell'attività d'impresa. In media ogni start-up presenta 4,1 soci, la metà ne presenta un massimo di 3; si tratta di valori superiori a quelli del complesso delle società di capitali.

Analizzando il periodo settembre 2014 (data di avvio della rilevazione trimestrale su dipendenti e soci)-giugno 2015, il numero delle persone complessivamente coinvolte nelle start-up innovative registra un incremento del 64%, passando da poco più di 13 mila unità a quasi 22 mila unità (4.891 dipendenti+16.861 soci rilevati al 30 giugno 2015), sintesi di un aumento dei soci (il cui peso sul totale delle persone coinvolte si posiziona intorno all'80%) e soprattutto dei dipendenti (il relativo tasso di crescita nel periodo suindicato è risultato pari a quasi l'88%).

Al 31 dicembre 2015, gli *incubatori certificati* registrati alla sezione speciale ad essi dedicata sono 36.

Rispetto all'utilizzo del Fondo di garanzia, al 31 ottobre 2015, sono 918 i finanziamenti concessi a start-up Innovative mediante intervento del FGPMI; l'importo totale dei finanziamenti facilitati da FGPMI ricevuti da start-up Innovative è pari a € 255.028.269 e l'importo garantito è pari a € 200.121.579. L'importo medio dei finanziamenti ricevuti da start-up Innovative mediante l'intervento del FGPMI è di € 277.809. La durata media dei finanziamenti facilitati da FGPMI ricevuti da start-up Innovative è di 55 mesi.

Sono 7 i finanziamenti concessi agli Incubatori certificati mediante intervento del FGPMI; l'importo totale dei finanziamenti facilitati è pari a € 7.730.000 e l'importo garantito è pari a € 5.834.000.

SEZIONE 4 – LIVELLO DI OSSERVANZA DELLE PRESCRIZIONI

Il Decreto Crescita 2.0, all'art.25, prescrive per le start-up innovative l'obbligo di aggiornare semestralmente i requisiti grazie ai quali si sono autocertificate nella sezione speciale del Registro delle imprese. In particolar modo, il comma 15 dell'art. 24 indica che *"... entro 30 giorni dall'approvazione del bilancio e comunque entro sei mesi dalla chiusura di ciascun esercizio, il rappresentante legale della start-up innovativa o dell'incubatore certificato attesta il mantenimento del possesso dei requisiti previsti e deposita tale dichiarazione presso l'ufficio del registro delle imprese"*. Il Ministero dello Sviluppo Economico, d'intesa con Unioncamere, ha attivato un sistema di monitoraggio volto al controllo dei requisiti richiesti dalla Legge.

SEZIONE 5 – CRITICITA'

Il Decreto Legge 24 gennaio 2015, n. 3, noto come "Investment Compact", convertito con Legge del 24 marzo 2015 n. 33), prevede che le start-up innovative e gli incubatori certificati possano redigere l'atto costitutivo e le sue successive modifiche anche mediante un modello standard tipizzato facendo ricorso alla firma digitale (art. 4, comma 10 bis): la previsione normativa non ha ancora avuto attuazione.

SEZIONE 6 – SINTESI DELLA VIR – CONCLUSIONI

Il Decreto Crescita 2.0 volto a favorire *"... la crescita sostenibile, lo sviluppo tecnologico, l'occupazione, in particolare giovanile..."* (Art. 25, comma 1) ha raggiunto a tre anni dalla sua conversione (18 dicembre 2012) importanti risultati (si veda la Sezione 3 – EFFETTI PRODOTTI). Non sono emersi costi o effetti non previsti. **E' in corso di realizzazione**, concordemente con il Comitato di monitoraggio e di valutazione, istituito presso il Ministero dello Sviluppo Economico (Art.32 Decreto Crescita 2.0), **un'analisi econometrica volta alla valutazione delle principali misure a favore delle start-up innovative**. Tale analisi è finalizzata, come prescritto dalla Legge, a far emergere eventuali criticità/punti di debolezza delle misure e, conseguentemente, a suggerire misure correttive e/o aggiuntive. I principali risultati del lavoro confluiranno nella Relazione al Parlamento del Ministro dello Sviluppo Economico sullo stato di attuazione della normativa a sostegno delle start-up e delle PMI innovative (altro "obbligo" istituzionale come indicato dall'art. 32 del Decreto Crescita) che sarà presentata nel mese di settembre 2016.

ALLEGATO C

Checklist AIR

Questo documento illustra le domande più significative da porsi nello svolgimento dell'analisi d'impatto della regolazione (AIR), in modo da garantirne completezza ed efficacia nel supportare il processo decisionale. La sua funzione è, quindi, quella di offrire uno strumento operativo alle amministrazioni statali per la realizzazione dell'analisi e per la redazione della Relazione AIR che accompagna gli schemi di atti normativi.

La checklist è organizzata sulla base delle fasi di cui si compone logicamente il processo di AIR (e che si riflettono nella struttura della relativa Relazione¹). Nello svolgimento dell'analisi va tenuto presente che, sebbene tali fasi siano in qualche modo sequenziali, **il percorso di AIR è per sua natura iterativo**: ciascuna fase può far emergere considerazioni ed evidenze che possono suggerire un ripensamento dei risultati di una fase precedente (ad esempio, la verifica di costi eccessivi sulle PMI delle opzioni considerate potrebbe comportare la formulazione di ipotesi di mitigazione o esenzione in favore delle imprese di minori dimensioni, spingendo a riformulare alcune opzioni di intervento).

La checklist si compone di brevi domande e di box di approfondimento, in cui si chiariscono i punti che, sulla base dell'esperienza sinora maturata, sono risultati particolarmente critici per le amministrazioni. Essa è uno **strumento di autovalutazione** per l'amministrazione che svolge l'AIR, volto non soltanto ad assicurare il rispetto formale delle fasi dell'analisi e delle corrispondenti sezioni della Relazione AIR, ma anche a porsi le "domande giuste" nel corso dell'istruttoria normativa, in modo da favorire l'acquisizione di informazioni sui principali impatti attesi dell'intervento, **prima che sia formalizzato uno schema di provvedimento**, riducendo così il rischio di "effetti inattesi" della nuova regolazione.

In tal senso, la checklist non è un mero ausilio alla compilazione della Relazione AIR, giacché le risposte alle domande poste possono essere fornite solo grazie ad un lavoro che accompagna l'iter normativo e che, dunque, precede l'elaborazione delle relazioni di accompagnamento allo schema di provvedimento. La checklist va intesa, quindi, come un ordinario strumento di lavoro a disposizione di tutta l'amministrazione e non solo dell'ufficio legislativo (o dei soli referenti AIR), poiché un'analisi preventiva degli impatti normativi richiede una pluralità di conoscenze e

¹ Il modello di Relazione AIR è riportato nell'Allegato A alla Direttiva del Presidente del Consiglio dei Ministri del 16 gennaio 2013.

un lavoro congiunto, che non può prescindere dalla collaborazione delle direzioni e degli uffici con competenze specifiche nelle materie oggetto di intervento.

1 CONTESTO E OBIETTIVI DELL'INTERVENTO DI REGOLAMENTAZIONE

La sezione illustra il contesto in cui si colloca l'iniziativa di regolazione, l'analisi dei problemi esistenti, le ragioni di opportunità dell'intervento di regolazione, le esigenze e gli obiettivi che l'intervento intende perseguire.

La sezione indica con precisione le fonti informative utilizzate per i diversi profili dell'analisi.

A. RAPPRESENTAZIONE DEL PROBLEMA DA RISOLVERE

- ✓ Qual è il problema da risolvere?
- ✓ Quali criticità devono affrontare i destinatari della regolazione, nella situazione attuale?
- ✓ Quali sono le motivazioni di natura giuridica, economica e sociale per cui si ritiene necessario un intervento normativo?

- ! In questa fase, oltre a considerare le eventuali esigenze giuridiche alla base del provvedimento (ad esempio, la necessità di dare attuazione a una delega legislativa, di recepire una direttiva europea, ecc.), occorre concentrare l'analisi sulle motivazioni di tipo economico e sociale dell'intervento, con particolare attenzione al punto di vista dei destinatari.
- ! In questa fase è fondamentale il ricorso a **evidenze di tipo quantitativo** che consentano di valutare la **dimensione del problema** che si intende risolvere e che costituiscono la base empirica sulla quale si effettuano le fasi successive dell'analisi.
- ! Nel riportare dati quantitativi, è sempre necessario indicare le **fonti informative** utilizzate.
- ! La descrizione delle motivazioni dell'intervento è necessaria anche in caso di recepimento di direttive europee o di attuazione di deleghe legislative.

B. INDICAZIONE DEGLI OBIETTIVI

- ✓ Quali sono gli obiettivi che si vogliono raggiungere con l'intervento proposto?

- ! In questa fase devono essere definiti gli **scopi dell'intervento**, non le azioni che l'amministrazione ha ipotizzato di intraprendere (ossia le opzioni di intervento, cfr. Sez. 4). Inoltre, gli obiettivi non devono essere confusi con i problemi da risolvere (Sez. 1, punto A), anche se sono ad essi logicamente collegati.
- ! Gli obiettivi devono essere specifici rispetto all'intervento, ossia definire in modo concreto e non equivocabile le finalità che si intendono perseguire con la sua attuazione (ad esempio:

“aumento dimensionale delle imprese del settore X”; “semplificazione delle procedure Y”; “riduzione del fenomeno Z”).

C. DESCRIZIONE DEGLI INDICATORI

- ✓ Quali grandezze consentiranno di monitorare il grado di attuazione dell'intervento?
- ✓ Quali grandezze consentiranno di verificare, una volta attuato l'intervento, il grado di raggiungimento degli obiettivi specifici?

- ! Gli indicatori sono le variabili sulla base delle quali sarà possibile valutare il grado di attuazione e l'efficacia dell'intervento. Essi non vanno confusi con i fenomeni da valutare (ad esempio, non è un indicatore la “verifica dell'intervento”, né il ricorso a “strumenti per la verifica dell'efficacia dell'intervento”) né con gli strumenti di verifica delle azioni previste (ad esempio, non è un indicatore il “monitoraggio delle azioni XY”). Laddove possibile, è opportuno utilizzare variabili di tipo quantitativo; si può tuttavia ricorrere anche a variabili qualitative (ossia del tipo “alto/medio/basso; ad esempio: “grado di soddisfazione prevalente presso gli utenti del servizio X”).
- ! Gli indicatori devono essere riferiti agli obiettivi descritti nella sotto-sezione precedente (riprendendo gli esempi illustrati nel box precedente: “numero di addetti assunti in un dato lasso di tempo da parte delle imprese del settore X”; “tempi/costi associati alle procedure Y”; “percentuale di individui che si trovano nella situazione Z”).

D. INDICAZIONE DEI DESTINATARI DELL'INTERVENTO

- ✓ Su quali categorie di cittadini e/o imprese ricadranno gli effetti dell'intervento?
- ✓ L'intervento produrrà effetti diversi per sotto-categorie di destinatari (ad esempio, imprese di una determinata dimensione o appartenenti a specifici settori)?
- ✓ Quali amministrazioni saranno interessate dall'intervento?

- ! In questa sezione è particolarmente utile, al fine di chiarire la dimensione dell'intervento, riportare una **quantificazione** delle principali categorie di soggetti interessati.

2 PROCEDURE DI CONSULTAZIONE PRECEDENTI L'INTERVENTO

La sezione descrive le consultazioni effettuate con destinatari pubblici e privati dell'iniziativa di regolazione o delle associazioni rappresentative degli stessi, indicando le modalità seguite, i soggetti consultati e le risultanze emerse ai fini dell'analisi d'impatto. La sezione indica, eventualmente, le ragioni del limitato o mancato svolgimento delle consultazioni.

Nelle consultazioni di cui alla presente sezione non rientrano i pareri di organi istituzionali.

- ✓ Quali soggetti pubblici e privati (o associazioni rappresentative degli stessi) sono stati consultati nel corso dell'istruttoria?
- ✓ In che modo sono stati consultati?
- ✓ Quali sono le principali informazioni, osservazioni, opinioni emerse nel corso delle consultazioni?
- ✓ In che modo (e in che misura) se ne è tenuto conto ai fini della formulazione del provvedimento?

! Nelle consultazioni **non rientrano i pareri di organi istituzionali**, né l'attività di concertazione svolta tra le amministrazioni proponenti, né i pareri degli uffici interni alle stesse.

3 VALUTAZIONE DELL'OPZIONE DI NON INTERVENTO DI REGOLAMENTAZIONE (OPZIONE ZERO)

La sezione descrive la valutazione dell'opzione del non intervento («opzione zero»), indicando i prevedibili effetti di tale scelta, con particolare riferimento ai destinatari e agli obiettivi di cui alla sezione 1, compresa la possibilità di ricorrere all'attivazione dei meccanismi di regolazione spontanea della società civile, ossia alle opzioni volontarie e di autoregolazione.

- ✓ In caso di mancato intervento, cosa si prevede che potrebbe accadere? In particolare:
 - quali effetti produrrebbe l'attuale regolazione (o l'attuale assenza di regolazione) sui destinatari?
 - in che misura sarebbero comunque raggiunti (o meno) gli obiettivi individuati nella Sezione 1?

! Anche se dal punto di vista normativo l'opzione zero non può essere praticata, è fondamentale illustrare le conseguenze che deriverebbero qualora non vi fosse alcuna variazione rispetto alla situazione preesistente, in quanto la valutazione delle opzioni alternative (Sez. 4) si fonda esclusivamente sugli impatti (positivi o negativi) aggiuntivi rispetto a quelli che si sarebbero comunque verificati, anche in assenza di un intervento.

4 OPZIONI ALTERNATIVE ALL'INTERVENTO REGOLATORIO

La sezione descrive le opzioni alternative di intervento regolatorio, inclusa quella proposta, esaminate nel corso dell'istruttoria, con particolare attenzione alle ipotesi formulate dai soggetti interessati nelle fasi di consultazione. In caso di recepimento di direttive europee, tra le opzioni è inclusa quella corrispondente al livello minimo di regolazione previsto dalle direttive.

La sezione illustra, inoltre, i risultati della comparazione tra le opzioni esaminate, eventualmente basata anche sulla stima degli effetti attesi. La comparazione tiene conto, in ogni caso, della prevedibile efficacia e della concreta attuabilità delle stesse, del rispetto dei principi di sussidiarietà e proporzionalità, nonché della necessità di assicurare il corretto funzionamento concorrenziale del mercato e la tutela delle libertà individuali.

- ✓ Quali tipologie di intervento potrebbero contribuire al raggiungimento degli obiettivi perseguiti?
- ✓ Quali sono i principali contenuti delle opzioni di intervento individuate?
- ✓ (Solo nel caso in cui il provvedimento recepisca una direttiva europea:) Quale opzione corrisponde al livello minimo possibile di regolazione?
- ✓ Alla luce delle condizioni necessarie alla loro realizzazione (quali, ad esempio, le risorse umane, finanziarie, organizzative necessarie all'attuazione, ovvero le caratteristiche e le risorse dei destinatari), quali opzioni, tra quelle considerate, sono concretamente attuabili?
- ✓ Qual è l'efficacia attesa delle opzioni attuabili rispetto agli obiettivi perseguiti? Quali effetti di tipo economico, sociale e ambientale comporterebbero?
- ✓ Qual è, quindi, il risultato finale del confronto tra le opzioni considerate?

- ! Le opzioni non attengono alla tipologia di provvedimento utilizzata (DPR, DDL, ecc.), ma si riferiscono ai possibili **contenuti dell'intervento**, ossia alle alternative tecniche ipotizzate dall'amministrazione per la risoluzione delle criticità illustrate nella Sez. 1, punto A.
- ! In caso di interventi complessi, devono essere indicate le **alternative considerate per ciascun aspetto che si intende regolare**.
- ! Per l'individuazione del livello minimo di regolazione si deve fare riferimento alla Direttiva del Presidente del Consiglio dei Ministri 16 gennaio 2013, "Disciplina sul rispetto dei livelli minimi di regolazione previsti dalle direttive europee, nonché aggiornamento del modello di Relazione AIR, ai sensi dell'articolo 14, comma 6, della legge 28 novembre 2005, n. 246".
- ! In caso di recepimento di direttive europee, le opzioni riguardano anche le disposizioni a recepimento facoltativo: occorre illustrare i motivi per cui sono state o meno esercitate eventuali facoltà concesse agli Stati membri.
- ! Il grado di approfondimento dell'analisi delle opzioni e dei relativi effetti deve essere **proporzionato** rispetto alla portata dell'intervento, all'importanza dei problemi affrontati e alla dimensione degli impatti attesi.

5 GIUSTIFICAZIONE DELL'OPZIONE REGOLATORIA PROPOSTA E VALUTAZIONE DEGLI ONERI AMMINISTRATIVI E DELL'IMPATTO SULLE PMI

La sezione descrive l'intervento regolatorio prescelto.

A. SVANTAGGI E VANTAGGI DELL'OPZIONE PRESCELTA

- ✓ Quali sono i principali effetti di natura economica, sociale ed ambientale dell'opzione proposta distinti per categorie di destinatari (pubblici e privati)?
- ✓ In che modo tali effetti si distribuiranno nel corso del tempo (ossia tra breve e medio-lungo termine)?
- ✓ (Almeno in relazione ai principali effetti attesi:) A quanto ammontano (in termini monetari o, comunque, quantitativi) tali effetti?

- ! In questa sezione non vanno riportati i contenuti della relazione illustrativa, ma sintetizzati gli aspetti salienti della proposta ai fini dell'analisi dei vantaggi e degli svantaggi ad essa associati.
- ! L'analisi dell'impatto è di tipo **differenziale**: vanno considerati gli effetti che non si verificherebbero se la regolazione rimanesse immutata (ossia nell'opzione zero).
- ! Qualora l'intervento comporti costi o benefici non riferibili a specifiche categorie di soggetti (come, ad esempio, quelli di natura ambientale), tra i destinatari dell'intervento va considerata anche la **collettività** nel suo complesso.
- ! Per valutare l'impatto dell'opzione prescelta è necessario **almeno elencare e descrivere** gli effetti previsti per ciascuna categoria di destinatari. A questa valutazione di tipo qualitativo deve aggiungersi una **stima quantitativa** dei costi e benefici attesi, ogni volta che ciò sia possibile e rilevante (e quindi soprattutto in riferimento agli effetti particolarmente significativi e da cui dipende in misura maggiore l'impatto complessivo dell'intervento). Se non si dispone di stime puntuali, per i principali effetti attesi è possibile fornire dei range di valori. Inoltre, se non si dispone di dati sul numero di destinatari (per cui non è possibile fornire stime relative agli effetti complessivi), è comunque importante fornire stime relative ai costi ed ai benefici unitari, ovvero ai costi ed ai benefici per un "destinatario tipo" (ad esempio, "un'impresa di una determinata dimensione e operante in uno specifico settore, in ragione dell'ottemperanza alla regola, sostiene x costi all'anno").
- ! Nel riportare dati quantitativi sugli effetti, è sempre necessario indicare le **fonti informative** utilizzate e i metodi di stima.

B. EFFETTI DELL'OPZIONE PRESCELTA SULLE MICRO, PICCOLE E MEDIE IMPRESE

- ✓ Quali sono i principali effetti (positivi e negativi) del provvedimento sulle micro, piccole e medie imprese (MPMI)? Quali, in particolare, quelli sulle microimprese?
- ✓ Quali sono i costi diretti (fiscali, di adeguamento o amministrativi) e indiretti (quali, ad esempio, quelli legati alla disponibilità dei fattori produttivi) che il provvedimento introduce a carico delle MPMI?
- ✓ Tali costi sono proporzionati a quelli imposti alle grandi imprese (in relazione al numero di addetti, al fatturato, ecc.)?
- ✓ Sono state considerate opzioni di mitigazione o esenzione in favore delle MPMI in generale e delle microimprese in particolare?

- ! L'esigenza di valutazioni specifiche per le MPMI deriva dal fatto che queste possono risentire dei costi regolatori in misura più rilevante rispetto alle imprese di maggiori dimensioni, in quanto non godono di altrettante economie di scala e - soprattutto nel caso di imprese di minori dimensioni - non dispongono di personale specializzato da dedicare a tali attività.
- ! Questa sezione costituisce il "test PMI" in attuazione dello *Small Business Act*².

² Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni del 25 giugno 2008 "Think Small First- A "Small Business Act" for

C. ONERI INFORMATIVI E RELATIVI COSTI AMMINISTRATIVI

- ✓ Il provvedimento introduce oneri informativi in capo a cittadini e/o imprese?
- ✓ Il provvedimento elimina o modifica oneri informativi pre-esistenti, aumentando/riducendo la platea di soggetti obbligati, la quantità di informazioni da produrre o la loro frequenza?
- ✓ (In caso di risposta affermativa ad almeno uno dei due quesiti precedenti:) A quanto ammontano i costi introdotti o eliminati a carico dei cittadini e/o delle imprese in relazione a tali modifiche?

! Sono **oneri informativi** quelli che impongono ai cittadini o alle imprese di produrre e trasmettere alla pubblica amministrazione (o conservare per eventuali controlli) informazioni su di sé o sulla propria attività (istanze, comunicazioni, notifiche, registri, ecc.).

! Gli oneri informativi introdotti ed eliminati con il provvedimento proposto devono essere **sempre identificati e quantificati**. I criteri per effettuare le stime sono illustrati nel DPCM 25 gennaio 2013³. Tali stime sono utilizzate per la redazione del bilancio annuale degli oneri introdotti ed eliminati che ogni amministrazione trasmette al DAGL entro il 31 gennaio di ogni anno (art. 8 della Legge 11 novembre 2011, n. 180). Il DFP cura l'elaborazione, entro il 31 marzo di ogni anno, e la pubblicazione sul proprio sito istituzionale del bilancio complessivo degli oneri introdotti ed eliminati.

D. CONDIZIONI E FATTORI INCIDENTI SUI PREVEDIBILI EFFETTI

- ✓ Esistono fattori di contesto di tipo economico-finanziario, ambientale o sociale che possono incidere sull'attuazione dell'intervento?
- ✓ Esistono vincoli derivanti dalle risorse disponibili (amministrative, gestionali, tecnologiche) che possono influenzare in modo significativo l'attuazione dell'intervento?

! In questa Sezione non vanno replicati i contenuti della relazione tecnica.

6 INCIDENZA SUL CORRETTO FUNZIONAMENTO CONCORRENZIALE DEL MERCATO E SULLA COMPETITIVITÀ DEL PAESE

Tale sezione si applica esclusivamente con riferimento agli interventi suscettibili di avere un impatto significativo sulle imprese.

Europe", COM(2008) 394 def. Lo EU SBA è stato recepito con lo Statuto delle Imprese (Legge 11 novembre 2011, n. 180 pubblicata in Gazzetta Ufficiale 14 novembre 2011, n. 265).

³ "Criteri per l'effettuazione della stima dei costi amministrativi di cui al comma 5-bis dell'articolo 14 della legge 28 novembre 2005, n. 246, ai sensi del comma 3, dell'articolo 6 della legge 11 novembre 2011, n. 180"; <http://www.funzionepubblica.gov.it/semplificazione/la-misurazione-degli-oneri>.

La sezione dà conto della coerenza e compatibilità dell'opzione prescelta con il corretto funzionamento concorrenziale dei mercati. La sezione illustra anche l'incidenza dell'intervento regolatorio e la sua rilevanza sul sistema delle imprese per quanto concerne la competitività internazionale.

- ✓ Il provvedimento limita il numero o la tipologia dei fornitori di un determinato bene o servizio (restrizioni all'accesso)? Riduce le possibilità competitive dei fornitori (restrizioni dell'attività)? Riduce gli incentivi dei fornitori a competere (restrizioni delle possibilità competitive)?
- ✓ Il provvedimento determina una restrizione delle scelte del consumatore?
- ✓ Che impatto avrà l'intervento sulla posizione competitiva delle imprese italiane nello scenario europeo e globale?
- ✓ L'intervento favorirà flussi di investimenti da o per l'Italia (inclusa la riallocazione di attività economiche)?

7 MODALITÀ ATTUATIVE DELL'INTERVENTO DI REGOLAMENTAZIONE

A. SOGGETTI (PUBBLICI E PRIVATI) RESPONSABILI DELL'ATTUAZIONE

- ✓ Quali sono i soggetti responsabili dell'attuazione dell'intervento?
- ✓ Se molteplici: quali forme di coordinamento sono state predisposte?

B. AZIONI PER LA PUBBLICITÀ E L'INFORMAZIONE DELL'INTERVENTO

- ✓ Sono previste specifiche azioni per la conoscibilità e pubblicità dell'intervento?

! In questa sotto-sezione vanno descritte le iniziative previste per la diffusione di informazioni sull'intervento. Non vanno inclusi riferimenti alle forme di **pubblicità legale** degli atti già previste dall'ordinamento.

C. STRUMENTI E MODALITÀ PER IL CONTROLLO E IL MONITORAGGIO

- ✓ Quali sono le attività necessarie a garantire l'attuazione dell'intervento? Quali sono i tempi previsti?
- ✓ Come sarà organizzato il monitoraggio *in itinere* dell'attuazione dell'intervento (soggetti, tempi, fonti informative, ecc.)?

D. MECCANISMI PER LA REVISIONE DELL'INTERVENTO REGOLATORIO

- ✓ Sono previsti meccanismi di revisione periodica dell'intervento, anche sulla base degli esiti del monitoraggio di cui al punto C?

E. ASPETTI PRIORITARI DA MONITORARE IN FASE DI ATTUAZIONE E CONSIDERARE AI FINI DELLA VIR

- ✓ Sulla base di quali aspetti sarà possibile una valutazione complessiva dell'intervento una volta attuato?
- ✓ In particolare: su quali impatti c'è maggiore incertezza? Quali sono i rischi da tenere sotto controllo?

! In questa sezione non vanno riportate le attività di verifica previste in astratto dal DPCM 19 novembre 2009, n. 212 ("Regolamento recante disciplina attuativa della verifica dell'impatto della regolamentazione (VIR), ai sensi dell'articolo 14, comma 5, della legge 28 novembre 2005, n. 246"), ma vanno indicati gli specifici aspetti che saranno oggetto di VIR per l'intervento proposto.

SEZIONE AGGIUNTIVA PER INIZIATIVE NORMATIVE DI RECEPIMENTO DI DIRETTIVE EUROPEE**8 RISPETTO DEI LIVELLI MINIMI DI REGOLAZIONE EUROPEA**

La sezione dà conto del rispetto del livello minimo di regolazione comunitaria e, dunque, della coerenza dell'opzione proposta con l'obiettivo di non introdurre o mantenere livelli di regolazione superiori a quelli minimi.

Nella sezione sono esposte le eventuali circostanze eccezionali in relazione alle quali si rende strettamente necessario il superamento del livello minimo di regolazione europea.

- ✓ L'intervento introduce o mantiene oneri ulteriori rispetto a quelli previsti dalle normative europee? Quali e quanti sono?
- ✓ L'intervento estende l'ambito soggettivo di applicazione delle regole rispetto a quello previsto dalle direttive europee? A quanti soggetti sono stati estese?
- ✓ L'intervento introduce o mantiene sanzioni o procedure ulteriori?
- ✓ *In caso di risposta affermativa ad almeno uno dei quesiti precedenti: quali benefici derivano dal superamento del livello minimo di regolazione e ne giustificano l'assoluta necessità?*

! In base all'art. 14, comma 24-ter, Legge 28 novembre 2005, n. 246, costituiscono **livelli di regolazione superiori a quelli minimi**:

- a) l'introduzione o il mantenimento di requisiti, standard, obblighi e oneri non strettamente necessari per l'attuazione delle direttive;
- b) l'estensione dell'ambito soggettivo o oggettivo di applicazione delle regole rispetto a quanto previsto dalle direttive;
- c) l'introduzione o il mantenimento di sanzioni, procedure o meccanismi operativi più gravosi o complessi di quelli strettamente necessari per l'attuazione delle direttive.

ALLEGATO D

CONSOB

PARTE III

RELAZIONE ILLUSTRATIVA

**DELLE CONSEGUENZE SULL'ATTIVITÀ DELLE IMPRESE E DEGLI OPERATORI E
SUGLI INTERESSI DEGLI INVESTITORI E DEI RISPARMIATORI, DERIVANTI
DALLE MODIFICHE AL REGOLAMENTO SUL PROCEDIMENTO SANZIONATORIO
DELLA CONSOB**

29 Maggio 2015

CONSOB

1. Le conseguenze sugli interessi di investitori e risparmiatori delle modifiche regolamentari poste in consultazione.

Il Documento “Esiti della Consultazione” di cui questa Relazione costituisce, ai sensi dell’art. 23, secondo comma, della legge n. 262 del 28 dicembre 2005, necessario completamento, espone le *modifiche definitivamente apportate* al “Regolamento sul procedimento sanzionatorio della Consob, ai sensi dell’articolo 24 della legge 28 dicembre 2005, n. 262 e successive modificazioni” (di seguito anche il “**Regolamento**”), da cui deriva l’immediato rafforzamento del diritto di difesa dei soggetti destinatari di rilievi da parte dell’Autorità.

Tali modifiche sono volte a perseguire, a beneficio di risparmiatori e investitori, una maggiore efficacia dell’impianto sanzionatorio nella sua funzione di deterrenza per la tutela dell’interesse generale al corretto funzionamento e all’integrità dei mercati. Il raggiungimento di tale obiettivo gioca, inoltre, un ruolo decisivo anche sul terreno della successiva eventuale attivazione di rimedi propriamente civilistici da parte di quei soggetti che siano stati individualmente danneggiati da quelle stesse condotte oggetto del procedimento sanzionatorio¹. In tale contesto, l’ottenimento di un *beneficio netto* complessivo risiede nella possibilità che tali risultati positivi siano superiori al relativo sacrificio, connesso all’allungamento della durata effettiva del procedimento sanzionatorio.

Tali qualificazioni, benché difficilmente misurabili da un punto di vista strettamente monetario, si prestano ad essere valutate attraverso alcuni *indicatori* in grado di fornire comunque una “impressione” (*proxy*) quantitativa delle conseguenze in argomento. Assumeranno rilievo, in tal senso, il numero complessivo di ricorsi presentati avverso le sanzioni amministrative irrogate dalla Consob (e, in particolare, le eventuali discontinuità nella relativa serie storica), il rapporto fra tali ricorsi presentati e quelli accolti, la percentuale di sentenze definitive in cui risulteranno accolti i rilievi esplicitati per la prima volta con le controdeduzioni scritte, nonché, per quanto concerne i costi, la durata media effettiva dei procedimenti.

<i>BENEFICI</i>	<i>COSTI</i>
<i>Maggiore efficacia dell’impianto sanzionatorio nella sua funzione di deterrenza per la tutela dell’interesse generale al corretto funzionamento e all’integrità dei mercati</i>	<i>Allungamento dei termini della durata effettiva del procedimento sanzionatorio</i>

¹ Vedi sul punto G. GUIZZI, *La sentenza CEDU 4 marzo 2014 e il sistema delle potestà sanzionatorie delle Autorità amministrative indipendenti: sensazioni di un civilista*, in *Soc.*, 2014, p. 1325.



2. Le conseguenze sugli operatori.

Gli interventi adottati sono volti ad assicurare la piena certezza dei rapporti giuridici e l'efficacia delle sanzioni, ma essi hanno anche un impatto diretto sui destinatari di rilievi da parte dell'Autorità, a seguito dell'estensione delle garanzie procedurali a favore di tali soggetti, consentendogli di controdedurre alle considerazioni conclusive dell'Ufficio Sanzioni Amministrative. Il riconoscimento di tale ulteriore facoltà comporterà, tuttavia, anche degli oneri legati alla partecipazione, diretta e/o assistita da difensori e altri consulenti legali, alla nuova fase procedimentale. Tali elementi si tradurranno nell'allungamento della durata media dei procedimenti, ma rappresentano un sacrificio necessario al fine di accrescere l'efficacia dell'impianto sanzionatorio dell'Autorità.

3. Il bilancio degli oneri.

Le attività difensionali connesse alle nuove facoltà comporteranno degli oneri per gli operatori interessati da un procedimento sanzionatorio e un allungamento dei termini dei procedimenti medesimi. Tali effetti potranno essere mitigati, anche in misura sostanziale, grazie all'utilizzo di

CONSOB

strumenti informatici e tecnologici in grado di minimizzare gli oneri correlati agli adempimenti informativi.

I maggiori oneri a carico della Consob, derivanti dallo svolgimento delle attività integrative correlate, verranno assorbiti nell'ambito delle attuali dotazioni organiche e strumentali.

Pertanto, l'impatto sul bilancio degli oneri derivante dalle modifiche al Regolamento è stato ritenuto rispettoso del principio di proporzionalità, inteso come criterio di esercizio del potere adeguato al raggiungimento del fine, con il minore sacrificio degli interessi dei destinatari (come definito dall'art. 23, secondo comma, della legge n. 262 del 28 dicembre 2005).

4. Aggiornamenti effettuati ad esito della consultazione

Nell'ambito della "Consultazione" aperta dal 22 Aprile al 13 Maggio 2015, sono stati invitati i soggetti vigilati, i prestatori di servizi finanziari, i risparmiatori, gli investitori, e i rispettivi organismi rappresentativi a confermare quanto illustrato ovvero a fornire, sulla base di evidenze empiriche, ulteriori considerazioni.

In sede di consultazione sono pervenuti 15 contributi redatti da studi legali (5), associazioni rappresentative degli operatori del mercato (4), accademici e professionisti (3), società di consulenza e altri servizi a supporto delle imprese (2) e una banca.

- ***Le conseguenze sugli operatori***

La quasi totalità dei soggetti rispondenti ha criticato la scelta di non rendere nota *l'entità delle sanzioni* che sono oggetto di proposta alla Commissione nella relazione finale USA. È stato sottolineato che la conoscenza della sanzione proposta da USA sarebbe funzionale al pieno rispetto del principio del contraddittorio e dunque essenziale all'esercizio del diritto di difesa.

Alla luce delle osservazioni ricevute all'esito della consultazione, è stato modificato il Regolamento prevedendo che la relazione finale USA sia trasmessa ai soggetti interessati nella sua interezza (comprensiva dunque della proposta di determinazione della sanzione). Tale scelta è stata effettuata per supportare l'efficacia dell'impianto sanzionatorio, obiettivo principale alla base delle modifiche effettuate, aumentando la trasparenza e semplificando l'interrelazione fra le parti interessate al procedimento.