

investimento ma che, essendo emessi da soggetti diversi (banche, assicurazioni o altri intermediari), risultano sottoposti a livello europeo a regole differenti.

La Consob ha fornito supporto tecnico al Ministero dell'economia e delle finanze in vista della partecipazione alle riunioni dell'Esc (*European Securities Committee*) e di altri gruppi internazionali e del recepimento delle direttive comunitarie nell'ordinamento italiano.

Nel corso del 2007, è proseguita la partecipazione della Consob alle riunioni dell'Egaob (*European Group of Auditors' Oversight Bodies*), Gruppo di esperti istituito dalla Commissione Europea e composto da rappresentanti degli organismi di vigilanza dei revisori e delle società di revisione.

Il gruppo ha l'incarico di agevolare il coordinamento tra gli organismi di controllo pubblico dei revisori legali e delle società di revisione a livello comunitario. Esso fornisce un supporto alla Commissione Europea nella preparazione tecnica delle misure di esecuzione della direttiva 2006/43/CE, mediante la valutazione dei sistemi di controllo pubblico dei paesi terzi, l'analisi delle problematiche di cooperazione internazionale e l'esame dei principi di revisione internazionali.

3. L'attività nell'ambito del Committee of the European Securities Regulators (Cesr)

Nel 2007 il Gruppo di Esperti sul Risparmio Gestito, presieduto dal Presidente della Consob, ha lavorato intensamente per definire le linee guida sugli investimenti ammissibili da parte dei fondi comuni di investimento armonizzati e le condizioni necessarie per gli investimenti in indici di fondi *hedge*.

Si tratta di misure di livello 3 volte a favorire la convergenza nell'applicazione, ad opera delle Autorità di vigilanza, dei criteri fissati nella direttiva 2007/16/CE e ad assicurare una loro coerente applicazione. La direttiva 2007/16/CE, peraltro, è stata predisposta dalla Commissione Europea sulla base del parere del Cesr, elaborato dal Gruppo di Esperti e approvato nel gennaio 2006, in merito ai chiarimenti di talune definizioni concernenti gli investimenti ammissibili per i fondi armonizzati.

Su mandato della Commissione Europea, il Cesr ha altresì predisposto un parere sul formato e i contenuti del documento informativo da fornire agli investitori in fondi armonizzati. Sono state svolte due procedure di consultazione, i cui esiti sono stati pubblicati sul sito del Cesr. La Commissione Europea avvierà nel 2008 un'attività di *testing* presso gli utenti del nuovo documento informativo.

Tali lavori si inquadrano nell'attività di supporto del Cesr alla Commissione Europea in vista della revisione della direttiva Ucits, con l'obiettivo di sostituire il prospetto semplificato con un documento di maggiore utilità e di più facile consultazione per l'investitore. Il parere del Cesr suggerisce che l'informazione a disposizione degli investitori sia breve, esauriente, formulata in un linguaggio semplice e tale da consentire un agevole raffronto tra differenti offerte. Le proposte del

Cesr riguardano, tra l'altro, le modalità di rappresentazione dei profili di rischio, della performance storica e delle commissioni.

I gruppi di lavoro sulla MiFID hanno concentrato la propria attività sull'emanazione di linee guida di livello 3 e sulle iniziative tese a favorire il coordinamento tra le Autorità di vigilanza.

In particolare, il Cesr ha adottato misure di livello 3 volte a facilitare il recepimento coordinato in materia di incentivi (inducements) nonché alcune posizioni comuni, in forma di domande e risposte, in tema di best execution. Le raccomandazioni in tema di incentivi sono volte a favorire un'applicazione coerente delle disposizioni dell'art. 26 della direttiva 2006/73/CE, che stabilisce le condizioni alle quali è consentito alle imprese di investimento e alle banche di versare o percepire competenze o commissioni, o di fornire o ricevere prestazioni non monetarie, in relazione alla prestazione di un servizio di investimento o accessorio. Le raccomandazioni contengono esempi pratici per valutare quando la fornitura di incentivi può ritenersi volta a rafforzare la qualità del servizio prestato al cliente o debba, invece, ritenersi in conflitto con l'obbligo dell'impresa di agire in modo onesto, equo e professionale nell'interesse del cliente.

Il Cesr, inoltre, ha emanato raccomandazioni in tema di pubblicazione e consolidamento dei dati di mercato, nonché linee guida in tema di transaction reporting. Si tratta di raccomandazioni e linee guida volte ad assicurare un'applicazione uniforme degli obblighi di pubblicazione delle informazioni pre e post-negoziazione ad opera di imprese di investimento, sistemi multilaterali di negoziazione (Mtf) e mercati regolamentati. In particolare, esse sono finalizzate a garantire la tempestività della diffusione, l'accuratezza delle informazioni pubblicate e l'adeguatezza dei canali di comunicazione utilizzati e ad agevolare il consolidamento delle informazioni stesse.

Le Linee guida in tema di transaction reporting definiscono posizioni comuni per l'assolvimento degli obblighi di segnalazione delle operazioni in strumenti finanziari quotati ai sensi dell'art. 25 della MiFID, per quanto concerne, in particolare, l'individuazione delle operazioni oggetto di notifica e il riconoscimento dei canali di comunicazione già autorizzati in altri Stati membri. Con riferimento all'operatività cross-border delle imprese di investimento, le linee guida ammettono che tutte le operazioni compiute tramite succursali possano essere segnalate all'Autorità dello Stato membro ospitante, anche laddove vengano eseguite al di fuori dello Stato membro in cui la succursale è stabilita.

Nel mese di luglio è stato pubblicato il parere del Cesr sul regime di trasparenza per gli strumenti finanziari diversi dalle azioni.

Il mandato al Cesr si ricollega agli obblighi della Commissione Europea di riferire al Parlamento e al Consiglio sull'eventuale estensione del campo di applicazione delle disposizioni della MiFID riguardanti gli obblighi di trasparenza pre e post-negoziazione alle operazioni relative a categorie di strumenti finanziari diversi dalle azioni. Dal parere del Cesr emerge che, sebbene non vi siano evidenze di fallimenti nel mercato che giustifichino un'estensione degli obblighi predetti, in determinate situazioni gli investitori finali potrebbero trarre beneficio da un ampliamento del livello di trasparenza.

In seguito all'entrata in vigore della direttiva MiFID, il Cesr ha pubblicato sul proprio sito database contenenti: (i) l'elenco degli internalizzatori sistematici autorizzati dagli Stati membri

come imprese di investimento; (ii) l'elenco delle azioni ammesse alla negoziazione sui mercati regolamentati europei, corredato delle informazioni di cui all'art. 34, comma 5 del Regolamento 1287/2006; (iii) l'elenco dei codici identificativi dei mercati regolamentati, dei sistemi multilaterali di negoziazione e dei soggetti che operano come controparti centrali in ciascuno Stato membro.

Nel mese di maggio il Cesr ha emanato alcune raccomandazioni sul funzionamento del passaporto ai sensi della direttiva MiFID, completate dalla pubblicazione di un Protocollo che ha definito un quadro per la cooperazione tra le Autorità degli Stati membri per la vigilanza sulle succursali delle imprese di investimento e banche.

Le raccomandazioni sul funzionamento del passaporto sono finalizzate all'armonizzazione della procedura di notifica per la prestazione dei servizi e delle attività di investimento cross-border; esse chiariscono taluni aspetti concernenti la vigilanza degli agenti collegati ("tied agent"), degli Mtf e degli uffici di rappresentanza. Il Protocollo rafforza il vigente modello di cooperazione attuato mediante lo scambio di informazioni "non sollecitate" rilevanti per la vigilanza sulle succursali. Il Protocollo delinea, inoltre, due nuovi modelli di collaborazione continuativa tra l'Autorità dello Stato membro d'origine e l'Autorità dello Stato membro ospitante, basato su una vigilanza congiunta (con possibilità di incontri periodici, lettere congiunte, ispezioni unitarie) e fondato su una delega permanente di funzioni di vigilanza rispetto a una o più succursali. Le modalità di svolgimento della cooperazione sono negoziate tra le Autorità di vigilanza.

Nel mese di ottobre, il Cesr ha pubblicato una dichiarazione volta a garantire la continuità nel funzionamento dei passaporti rilasciati ai sensi della direttiva ISD (direttiva 93/22/CEE) in caso di tardiva attuazione della direttiva MiFID e delle relative misure di esecuzione.

A ottobre 2007 un limitato numero di Stati membri risultava non avere ancora completato il processo di recepimento della direttiva MiFID. I membri del Cesr si erano impegnati ad accertare che le imprese di detti Stati membri, autorizzate ai sensi della direttiva ISD, continuassero a operare su base transfrontaliera, a condizione che fossero rispettate talune condizioni a tutela degli investitori. In particolare, agli Stati membri che non avevano recepito la direttiva MiFID entro il 1° novembre 2007 era stato richiesto di dimostrare la "comparabilità" delle regole nazionali esistenti rispetto alle norme di autorizzazione di cui agli artt. 9-14 della MiFID e alle regole di comportamento stabilite dalla direttiva e dagli standards del Cesr.

In materia di abusi di mercato, il Cesr ha pubblicato, nel mese di luglio, un secondo set di linee guida.

Tali linee guida definiscono un approccio comune per quanto attiene all'identificazione delle informazioni privilegiate, alle circostanze che possono giustificare un ritardo nella pubblicazione di dette informazioni e ai casi in cui le informazioni concernenti gli ordini del cliente, in attesa di evasione, siano qualificabili come informazione privilegiata.

In tema di prospetti, va segnalata la pubblicazione del Rapporto del Cesr sull'applicazione della direttiva 2007/31/CE e del regolamento 809/2004 e la definizione di

nuove posizioni comuni, nella forma di domanda e risposta, relative all'attuazione della normativa stessa.

Il Rapporto illustra gli esiti della consultazione pubblica svolta dal Cesr al fine di accertare se (nei due anni dall'entrata in vigore) la normativa comunitaria in tema di prospetti abbia effettivamente conseguito gli obiettivi di tutela degli investitori e riduzione del costo del capitale. Sono stati, inoltre, pubblicati gli esiti dello studio condotto dal Cesr sull'equivalenza dei poteri di vigilanza spettanti alle Autorità degli Stati membri sia in tema di abusi di mercato che di prospetti.

Il Cesr ha lavorato intensamente in materia di agenzie di rating; nel mese di gennaio, in particolare, ha pubblicato un primo Rapporto per la Commissione Europea sull'attuazione del codice di condotta Iosco da parte delle agenzie stesse. Successivamente, il Cesr ha ricevuto una nuova richiesta da parte della Commissione per la redazione di un nuovo Rapporto (da pubblicarsi entro maggio 2008).

La nuova richiesta formulata dalla Commissione Europea, sebbene antecedente allo scoppio della crisi dei mutui subprime, già includeva la richiesta di analizzare con particolare attenzione l'attività di rating degli strumenti di finanza strutturata. La Commissione Europea, nell'aprile 2007, indicava quali temi cui prestare particolare attenzione i profili relativi ai conflitti di interesse e alla qualità del processo di rating. Al fine di corrispondere a dette richieste il Gruppo di lavoro del Cesr ha pubblicato un questionario destinato alle agenzie di rating e agli emittenti. Le risposte, analizzate e discusse nel corso delle audizioni delle principali agenzie di rating, hanno costituito oggetto della bozza del rapporto pubblicato dal Cesr per la consultazione; nel rapporto vengono suggerite, altresì, possibili misure di natura regolamentare.

4. L'attività nell'ambito dell'International Organization of Securities Commissions (Iosco)

Nel 2007 la Consob ha continuato a prendere parte ai gruppi di lavoro permanenti della Iosco in materia di emittenti, mercati, intermediari, cooperazione internazionale e organismi di investimento collettivo. L'Istituto ha partecipato anche alle riunioni dello *Screening Group*, Gruppo preposto alla valutazione delle istanze presentate dalle Autorità di vigilanza dei mercati finanziari membri della Iosco per divenire firmatarie dell'accordo multilaterale in tema di cooperazione e scambio di informazioni (Iosco MMoU - *Multilateral Memorandum of Understanding*).

In occasione della Conferenza Annuale 2005, era stato stabilito che tutte le Autorità di vigilanza dei mercati finanziari membri della Iosco che non fossero già firmatarie dello Iosco MMoU avrebbero dovuto sottoscrivere detto accordo (o impegnarsi a ottenere i poteri necessari alla sottoscrizione) entro gennaio 2010. Ciò ha comportato per i membri dello Screening Group un accresciuto impegno nella valutazione delle domande di adesione formulate dai membri Iosco. I firmatari sono attualmente 41.

Tra i documenti più rilevanti pubblicati dalla Iosco, si segnalano: (i) i Principi per la valutazione dei portafogli dei fondi speculativi (*hedge funds*); (ii) i Principi di *governance* per i fondi comuni di investimento; (iii) il Rapporto finale in tema di *soft commissions*.

Il primo documento, pubblicato nel mese di novembre, contiene nove principi volti a rafforzare i controlli, la vigilanza e l'indipendenza del processo di valutazione del portafoglio dei fondi speculativi, allo scopo di garantire che detta valutazione avvenga in modo adeguato e senza pregiudizio per gli interessi degli investitori. I principi richiamano la necessità di adottare procedure documentate e trasparenti per la valutazione degli assets, unitamente a criteri per garantire l'indipendenza dei soggetti che effettuano la valutazione.

Il secondo documento, relativo ai "Principi di governance per i fondi comuni di investimento: i criteri di indipendenza, i poteri e le funzioni degli organi indipendenti di controllo", approfondisce alcuni aspetti del modello di governance dei fondi comuni di investimento, quali l'individuazione dei doveri/poteri che le "entità indipendenti di controllo" (tipicamente, la banca depositaria e la società di revisione) assumono in tale modello e la definizione del concetto di indipendenza.

Il Rapporto finale in tema di soft commissions identifica le principali tecniche adottate per la gestione dei conflitti di interesse relativi agli accordi aventi ad oggetto soft commissions. La Iosco continuerà a monitorare la materia per valutare, nel termine di due anni, l'opportunità di emanare principi generali, in particolare per quanto attiene ai profili di trasparenza e alle limitazioni relative ai benefici che possono essere riconosciuti al gestore nell'ambito di detti accordi.

Si segnala, inoltre, la pubblicazione del Rapporto sull'indipendenza degli amministratori delle società quotate e dei Principi internazionali di trasparenza per le operazioni di offerta al pubblico e l'ammissione a quotazione di titoli di debito ad opera di emittenti esteri.

Il Rapporto sull'indipendenza degli amministratori delle società quotate (redatto in consultazione con l'Ocse) evidenzia le tendenze dominanti nei diversi paesi in materia di applicazione concreta del principio Ocse sull'indipendenza degli amministratori.

I Principi internazionali di trasparenza identificano gli aspetti chiave che devono essere considerati dalle Autorità di vigilanza nel definire le regole di trasparenza applicabili alle offerte al pubblico e alle ammissioni alle negoziazioni dei titoli di debito "plain vanilla" emessi da soggetti esteri, nell'ottica di garantire la tutela degli investitori e ridurre il costo di accesso al capitale per gli emittenti.

Nel corso dell'anno, sono proseguiti i lavori dell'*Implementation Task Force* per la promozione e l'implementazione dei Principi Iosco che fissano gli standard comuni per l'esercizio della vigilanza e la cooperazione internazionale.

Sono continuati, altresì, i lavori della *Task Force* sulle agenzie di *rating*, per analizzare i problemi legati all'attività delle agenzie e per adottare iniziative volte al miglioramento dell'integrità del processo di valutazione del merito di credito.

Si segnala, infine, l'istituzione di due nuove *Task Force* in ambito Iosco: la prima incaricata di esaminare le problematiche, anche di natura regolamentare, emerse a seguito della crisi dei mutui *subprime* e la seconda incaricata di individuare e valutare i rischi regolamentari associati al mercato del *private equity* ed eventuali nuove problematiche che lo sviluppo del settore pone per le Autorità di vigilanza.

La Task Force dedicata alla crisi dei mutui subprime è stata chiamata a esaminare: (i) l'adeguatezza dei modelli adottati dagli intermediari per valutare i rischi dei prodotti strutturati; (ii) l'adeguatezza delle informazioni messe a disposizione degli investitori e delle Autorità di vigilanza sui prodotti strutturati; (iii) i criteri di valutazione e i principi contabili relativi a detti prodotti. Essa è chiamata altresì a valutare, in coordinamento con la Task Force sulle agenzie di rating, il ruolo delle predette agenzie nella recente crisi e l'adeguatezza del relativo codice di condotta (approvato dalla Iosco nel 2004), con particolare riguardo alla materia dei conflitti di interesse e ai profili di responsabilità. Il rapporto finale della Task Force sarà presentato a maggio 2008.

Il rapporto finale della Task Force sul private equity è stato pubblicato a fine novembre. Il documento individua i problemi prioritari del settore che richiedono ulteriori iniziative da parte della Iosco. In particolare, si raccomanda che siano svolte: (i) un'indagine sulle strutture di capitale utilizzate nelle operazioni di leveraged buyout nelle diverse giurisdizioni, allo scopo di valutare il potenziale impatto sul mercato, anche in termini di rischio sistemico, del default delle società più grandi di private equity; (ii) l'analisi dei conflitti d'interesse e dei presidi posti a tutela degli investitori nelle diverse giurisdizioni.

VII – I CONTROLLI GIURISDIZIONALI SULL'ATTIVITÀ DELLA CONSOB

1. Il contenzioso sui provvedimenti in materia di vigilanza

Nel corso del 2007 si è registrato un significativo aumento dei giudizi instaurati avanti al giudice ordinario avverso provvedimenti sanzionatori adottati o proposti dalla Consob (Tav. 37; Appendice, Tavv. A.2 e A.3), imputabile in larga misura a un incremento delle impugnazioni di provvedimenti sanzionatori per violazioni delle disposizioni in materia di emittenti. Vanno, inoltre, segnalati i primi giudizi di opposizione (pari a 16) avverso sanzioni amministrative comminate dalla Consob per illeciti relativi a condotte di manipolazione e di *insider trading*.

Tav. 37

Ricorsi contro atti adottati o proposti dall'Istituto¹
(esiti al 31 dicembre 2007)

	Giudice amministrativo ²						Giudice ordinario ³					
	di cui:						di cui:					
	Accolti ⁴	Respinti ⁵	In corso	Accolta sospensiva	Respinta sospensiva	Totale ricorsi	Accolti ⁴	Respinti ⁵	In corso	Accolta sospensiva	Respinta sospensiva	Totale ricorsi
2004	1	18	12	--	4	31	19	42	--	--	--	61
2005	2	15	9	--	1	26	30	108	--	--	--	138
2006	1	1	9	--	3	11	3	26	1	--	--	30
2007	--	6	3	--	1	9	4	13	57	--	--	74

¹ I ricorsi sono riportati per anno di presentazione. ² La voce comprende i ricorsi al Tar e al Consiglio di Stato, nonché i ricorsi straordinari al Capo dello Stato. ³ Tribunali, Corti d'Appello e Corte di Cassazione. ⁴ La voce comprende anche i giudizi conclusi con un accoglimento parziale del ricorso o con una riduzione della sanzione comminata. ⁵ La voce comprende anche le impugnazioni rinunciate a iniziativa del ricorrente e quelle per le quali è stata dichiarata la cessazione della materia del contendere.

Tra le più significative pronunce della Corte di Cassazione nel 2007, meritano di essere ricordate le sentenze, a Sezioni Unite, n. 5395 e n. 5396 che hanno risolto il contrasto giurisprudenziale in merito alla decorrenza del termine di 90 giorni entro il quale – ai sensi dell'art. 14 della legge 24 novembre 1981, n. 689 – devono essere notificati all'interessato gli estremi della violazione.

La Suprema Corte (richiamando propri precedenti in termini) ha ribadito – anche in riferimento alle sanzioni disciplinate dal Tuf – la validità del principio per cui “la pura ‘constatazione’ dei fatti nella loro materialità non coincide necessariamente con l’‘accertamento’: vi sono ambiti, come appunto quello dell’intermediazione finanziaria, che richiedono valutazioni complesse, non effettuabili nell’immediatezza della percezione”. Ciò tuttavia “non esclude che a tali valutazioni si debba procedere in un tempo ‘ragionevole’ e che in sede di opposizione il giudice, ove l’interessato abbia fatto valere il ritardo come ragione di illegittimità del

provvedimento sanzionatorio, sia abilitato a individuare il momento iniziale del termine per la contestazione non nel giorno in cui la valutazione è stata compiuta, ma in quello in cui avrebbe potuto – e quindi dovuto – esserlo”.

Conseguentemente, “Il momento dell’accertamento degli illeciti amministrativi in materia di intermediazione finanziaria (...) non deve essere fatto coincidere, necessariamente e automaticamente, né con il giorno in cui l’attività ispettiva è terminata (...), né con quello in cui è stata depositata la relazione dell’indagine (come si è deciso con le citate sentenze di questa Corte del 2003 e 2004), né con quello in cui la Commissione si è riunita per prenderla in esame (come si è deciso con le citate sentenze di questa Corte del 2001): non con il primo, perché la pura ‘constatazione’ dei fatti non comporta di per sé il loro ‘accertamento’, se occorre una successiva attività istruttoria e valutativa, che nella specie, secondo i ricorrenti, era necessaria; non con il secondo o con il terzo, perché sia la redazione della relazione, sia il suo esame da parte della Commissione, debbono essere compiuti nel tempo strettamente indispensabile, senza ingiustificati ritardi. Anche per le violazioni delle norme in materia di intermediazione finanziaria, come per quelle commesse in altri campi, occorre invece individuare, secondo le particolarità dei singoli casi e indipendentemente dalle date di deposito della relazione ispettiva e di riunione della Commissione, il momento in cui ragionevolmente la constatazione avrebbe potuto essere tradotta in accertamento: momento dal quale deve farsi decorrere il termine per la contestazione”.

Si riferisce alla materia dei termini procedurali un’ulteriore decisione della Suprema Corte. Con la sentenza n. 4873 del 2007 la Cassazione ha escluso che dall’inosservanza di un termine “endoprocedimentale” possa discendere l’invalidità del provvedimento sanzionatorio finale; si trattava, in particolare, del termine di 180 giorni entro il quale, nel regime anteriore a quello modificato ad opera della legge n. 62 del 2005, la Consob era tenuta a trasmettere al Ministero dell’economia e delle finanze la proposta di sanzione (termine previsto dal Regolamento Consob n. 12697/2000 attuativo della legge 7 agosto 1990, n. 241).

In detta sentenza, la Suprema Corte ha riaffermato il principio per cui la disciplina generale in materia di sanzioni amministrative (contenuta nella legge 24 novembre 1981, n. 689) “costituisce un sistema di norme organico e compiuto e delinea un procedimento di carattere contenzioso scandito in fasi i cui tempi sono regolati in modo da non consentire, anche nell’interesse dell’imputato, il rispetto” dei più brevi termini previsti dalla legge n. 241 del 1990 (in particolare quello di 90 giorni entro il quale, in via generale, devono concludersi i procedimenti amministrativi) o da atti regolamentari dell’Autorità procedente. La Corte ha, poi, puntualizzato “Né alcuna rilevanza può avere nel caso di specie la circostanza che la stessa Consob, nell’erroneo convincimento di dover regolare ai sensi della legge n. 241/90 i tempi del procedimento concernente la formulazione della proposta di sanzione spettante alla sua competenza ex D.Lgs. n. 58 del 1998, abbia emesso il regolamento n. 12697/2000 che ha fissato in 180 giorni il termine in questione, attesa la inidoneità del regolamento a modificare le disposizioni procedurali dettate dalla legge n. 689 del 1981”.

La Corte d’Appello di Milano, nel corso del 2007, ha avuto occasione di ribadire l’attualità di alcuni principi da essa affermati in precedenti occasioni.

In relazione all'obbligo di adottare idonee procedure, la Corte di Milano ha confermato che, in virtù dell'art. 56 del Regolamento Consob n. 11522 del 1998, gli intermediari devono adottare disposizioni interne "stabilite in modo specifico e chiaro, così che ogni operatore della struttura sia vincolato ad adottare un comportamento adeguato all'efficiente svolgimento dei servizi e improntato all'osservanza degli obblighi di diligenza, correttezza e trasparenza. Queste prescrizioni comportano non soltanto l'obbligo di definire con sufficiente grado di dettaglio, in via preventiva, le procedure che presiedono al settore dell'intermediazione finanziaria, ma anche quello di comunicare per iscritto al personale le procedure concernenti le modalità di svolgimento delle attività assegnate, precisando i connessi compiti, i doveri, le responsabilità".

I giudici hanno, inoltre, ritenuto di poter ribadire, anche nel vigore del "nuovo diritto societario", la responsabilità degli amministratori non delegati a fronte di disfunzioni dell'assetto procedurale dei soggetti abilitati alla prestazione dei servizi di investimento. Infatti, dall'ultimo comma dell'art. 2381 c.c. — ai sensi del quale "Gli amministratori sono tenuti ad agire in modo informato; ciascun amministratore può chiedere agli organi delegati che in consiglio siano fornite informazioni relative alla gestione della società", — la Corte d'Appello ha desunto "come l'obbligo di agire informati implichi ex se un obbligo di vigilanza dell'organo amministrativo (riguardato in ogni singolo componente) esteso ad ogni atto della gestione. Pertanto, del mancato esercizio di detta vigilanza rispondono in solido tutti i componenti del consiglio, a meno che essi non diano la prova di essersi attivati e che l'attività di vigilanza non abbia potuto essere esercitata per il comportamento ostantivo di altri componenti del consiglio. Quanto agli organi amministrativi delle banche, l'obbligo di definire procedure idonee a rettamente governare l'espletamento professionale dell'attività di negoziazione di strumenti finanziari implica necessariamente una competenza del consiglio di amministrazione, la vigilanza di ciascun amministratore su eventuali delegati e la generale vigilanza del collegio sindacale".

Nel corso del 2007 sono stati instaurati i primi giudizi di opposizione avverso delibere Consob irrogative di sanzioni amministrative per abusi di mercato (Appendice, Tav. A.4).

Cinque di questi giudizi si sono conclusi nel corso dell'anno: si tratta delle opposizioni alla Corte d'Appello di Torino avverso la delibera Consob n. 15760 del 9 febbraio 2007, con la quale erano state comminate alle società Ifil Investments e Giovanni Agnelli e C. e a tre persone fisiche, responsabili a vario titolo di false informazioni fornite al mercato e alla Consob, sanzioni amministrative in relazione alla vicenda "Ifil/Exor". La Corte d'Appello di Torino ha confermato la sussistenza dell'illecito manipolativo accertato e sanzionato dalla Consob, riducendo l'ammontare delle sanzioni comminate alla Ifil Investments, alla Giovanni Agnelli e C. e a una delle persone fisiche responsabili e confermando integralmente le sanzioni applicate ai restanti soggetti. L'illecito è consistito nella diffusione, da parte delle riferite società Ifil Investments e Giovanni Agnelli e C., di comunicati stampa falsi, nella parte in cui negavano l'esistenza di iniziative intraprese e/o allo studio in vista della scadenza di un prestito bancario "convertendo" erogato alla Fiat nel settembre 2002.

Tali decisioni hanno affrontato, tra l'altro, il tema del rapporto tra le sanzioni applicabili per illeciti di manipolazione del mercato confermando il cosiddetto "doppio binario", ovvero la soggezione dell'autore di condotte manipolative a sanzioni sia

amministrative che penali e la completa autonomia dei procedimenti che conducono alla loro applicazione.

Le decisioni hanno al riguardo sottolineato come l'incipit dell'art. 187-ter del Tuf faccia "Salve le sanzioni penali quando il fatto costituisce reato", il che "non lascia adito a dubbi sul suo significato, poiché evidenzia il proposito di cumulare (facendole, appunto, "salve") le sanzioni penali a quelle amministrative". Inoltre, la Corte di Torino ha dato rilievo alla circostanza che il Tuf "stabilisce che il procedimento amministrativo di accertamento e il procedimento di opposizione di cui all'art. 187-septies non possono essere sospesi per la pendenza del procedimento penale avente ad oggetto i medesimi fatti, o fatti dal cui accertamento dipende la relativa definizione (art. 187-duodecies) e che, quando per lo stesso fatto è stata applicata a carico del reo o dell'ente una sanzione amministrativa pecuniaria ai sensi dell'art. 187-septies (...), l'esazione della pena pecuniaria e della sanzione pecuniaria dipendente da reato è limitata alla parte eccedente quella riscossa dall'Autorità amministrativa (art. 187-terdecies)".

"La soluzione specificamente accolta (...) implica [che], se la coeva pendenza del procedimento penale e del processo civile non provoca effetto sospensivo, neppure è ipotizzabile che, intervenuta la sentenza penale, questa possa esplicare alcuna efficacia di accertamento nel giudizio civile. Non meno decisivo, negli stessi termini, è lo scomputo della pena pecuniaria e della sanzione pecuniaria dipendente da reato dalla sanzione riscossa dall'Autorità amministrativa: meccanismo di compensazione privo di senso, se per lo stesso fatto non fossero effettivamente applicabili entrambe le sanzioni, penale e amministrativa". Pertanto – concludono i giudici – "le norme in esame costituiscono esplicazione della scelta di politica legislativa chiaramente diretta a rafforzare la tutela del bene protetto (la trasparenza dei mercati finanziari), mediante la tecnica del cumulo delle sanzioni penali ed amministrative".

Con riguardo al contenzioso in materia di emittenti, nel luglio del 2007 l'Associazione Nazionale fra le Banche Popolari e alcune banche popolari hanno impugnato il Regolamento Emittenti nella parte in cui, attuando gli artt. 147-ter, comma 1 e 148, comma 2, del Tuf (come introdotti dalle disposizioni della legge n. 262/2005 e successive modifiche), ha previsto quote minime di partecipazione per la presentazione delle liste di candidati per l'elezione degli organi di amministrazione e controllo.

In particolare, i ricorrenti hanno chiesto l'annullamento delle disposizioni (artt. 144-quater, commi 3 e 4, e 144-sexies, commi 2 e 9) che prevedono, per le società cooperative quotate, sia una soglia riferita al capitale sociale (pari allo 0,5% con facoltà statutaria di prevedere una minore percentuale) sia una soglia da stabilire in via statutaria, riferita al numero dei soci (con il limite massimo di 500 soci). L'annullamento è stato chiesto per il contrasto delle norme regolamentari e, in particolare, quella della previsione di una soglia riferita al capitale sociale, con i principi generali posti alla base della disciplina delle società cooperative. Nel dicembre 2007 il Tar del Lazio ha respinto i ricorsi con dispositivo del quale si attendono le motivazioni.

Tra le più significative pronunce del giudice ordinario, adottate nel 2007, si segnalano alcuni decreti di Corti d'Appello sulle opposizioni, presentate ai sensi dell'art. 195 del Tuf, avverso le delibere irrogative di sanzioni pecuniarie della Consob nei confronti di soggetti coinvolti nella vicenda Antonveneta del 2005.

In particolare, si evidenzia il provvedimento con il quale la Corte di Milano ha dichiarato infondato il ricorso di un amministratore della Banca Popolare Italiana, relativo alle sanzioni conseguenti alla violazione degli obblighi previsti dagli artt. 115 e 120, commi 4 e 5, del Tuf, ritenendo che la presenza di una specifica delega operativa e la sussistenza dell'elemento soggettivo della colpa fossero sufficienti per imputare al ricorrente la responsabilità amministrativa per le violazioni accertate. Ciò in quanto per i giudici "a tutti gli amministratori è imposto un generale dovere di diligenza da rapportare alla natura dell'incarico e alle loro specifiche competenze, dovere che diventa più intenso in presenza di attribuzioni delegate o proprie del comitato esecutivo" (Corte d'Appello di Milano, decreto 21.11.07).

Devono essere menzionati, inoltre, due decreti della Corte d'Appello di Roma che hanno rigettato i ricorsi avverso l'irrogazione di sanzioni amministrative pecuniarie per violazione dell'art. 122, comma 1, 4 e 5, del Tuf (mancata comunicazione di un patto parasociale) in un caso, e degli artt. 106, comma 1, e 109, del Tuf (mancata promozione di Opa obbligatoria conseguente ad acquisti di concerto) in un altro caso. In particolare, i giudici di Roma, nel confermare le sanzioni amministrative pecuniarie comminate, hanno ritenuto corretto l'accertamento presuntivo da parte della Consob – fondato "su indizi gravi, precisi e concordanti" – di un patto parasociale occulto tra un azionista (persona fisica) di Banca Antonveneta e la Banca Popolare Italiana, avente ad oggetto l'acquisto concertato di azioni ordinarie della stessa Banca Antonveneta e l'esercizio, anche congiunto, di un'influenza dominante sulla banca stessa attraverso l'esercizio del diritto di voto. Secondo la Corte d'Appello di Roma, fra l'altro, "la peculiarità del caso in esame è data dalla clandestinità del patto (solo per questo illecito) e, dunque, dalla necessità di attuarlo secondo modalità atte a dissimularne l'esistenza, trovando così piena e logica giustificazione la diversità di ruoli attribuiti ai vari partecipanti, in quanto il fine ultimo dell'accordo era quello di far nominare, quali componenti del CdA le persone prescelte da tutti i partecipanti al patto, mentre era necessario che, perché non si avesse sentore dell'accordo, ciascun consociato giocasse un ruolo particolare" (Corte d'Appello di Roma, decreti del 26.03.07 e del 09.05.07).

Nel corso dell'anno sono giunte a decisione sei cause (davanti a quattro diversi Tribunali) relative a impugnative di bilanci intentate dalla Consob ai sensi dell'art. 157, comma 2, del Tuf. Tali decisioni – oltre a entrare, tranne che in un caso, nel merito delle questioni tecniche sollevate dalla Consob (condividendone i rilievi in cinque casi su sei, con la sola eccezione dell'impugnativa dei bilanci I Viaggi del Ventaglio al 31.12.2005) – si sono sempre soffermate su aspetti preliminari, relativi alla legittimazione e all'interesse ad agire della Consob, assumendo posizioni non sempre pienamente in linea tra loro.

In particolare, in un caso (bilanci Cit al 31.12.2003), il Tribunale di Milano ha accolto l'impugnativa della Consob relativa ai bilanci di una società, nel frattempo ammessa alla procedura di amministrazione straordinaria, ritenendo che "sussista un interesse alla decisione nel merito nonostante l'intervenuta apertura della fase di amministrazione straordinaria cui è stata ammessa la società convenuta dopo l'instaurazione del presente procedimento. Difatti, nell'ambito delle impugnative di bilancio, un interesse ad agire permane, a prescindere dalle vicende che sono inerenti alla qualità soggettiva di chi agisce o alla stessa società convenuta, ogni volta che possa derivare un pregiudizio di natura non necessariamente patrimoniale dalla

permanenza di un documento contabile non redatto in conformità dei criteri di legge, in quanto correlato semplicemente a un interesse ad agire concreto della parte legittimata ad agire – e in questo caso chi agisce è lo stesso organo di vigilanza sulle attività delle società quotate – all'osservanza dei criteri di legge nella redazione di un documento che influisce sulla corretta informazione della situazione patrimoniale della società. A proposito dell'iniziativa della Consob particolare rilievo assume il caso in cui la società di revisione ha espresso un giudizio positivo sul bilancio, posto che l'avvio e, specialmente, l'esito dell'azione possono svolgere la funzione di correggere l'impatto informativo sul mercato di tale giudizio”.

In un altro caso (bilanci Partecipazioni Italiane al 31.12.2004), il Tribunale di Pavia ha esplicitamente precisato che “la durata del processo non può ripercuotersi negativamente in capo a colui che abbia proposto l'impugnazione tempestivamente e dunque il fatto che nelle more del processo siano stati approvati i bilanci degli anni successivi non può avere di per sé effetti impeditivi del giudizio: in tal caso dovrà il giudice, caso per caso, verificare in concreto la sussistenza dell'interesse ad agire” aggiungendo che “nel caso che ci occupa l'interesse ad agire di Consob deve ritenersi tuttora sussistente, in ragione delle finalità specifiche che il legislatore ha voluto perseguire assegnando a Consob stessa la legittimazione ad agire per l'impugnazione delle delibere di cui si tratta; tale interesse non può ritenersi venuto meno né con riguardo al fatto che è stato approvato il bilancio relativo all'anno 2005, né con riguardo all'avvenuto delisting delle azioni della convenuta”.

Tale posizione è stata condivisa, con sentenza depositata nei primi giorni del 2008, dal Tribunale di Rimini (bilanci Giacomelli Sport Group al 31.12.2002) che fa discendere dall'interesse “di rilievo pubblicistico, ad accertare la scarsa chiarezza o scorrettezza del bilancio e l'inesatta informazione fornita al mercato sulla consistenza patrimoniale e sull'efficienza economica della società...la sussistenza della particolare legittimazione ad impugnare il bilancio in capo alla Consob, che perdura anche in caso di dequotazione della società”.

A sua volta il Tribunale di Roma (bilanci Cirio Finanziaria al 31.12.2001) ha annullato il bilancio d'esercizio e dichiarato non conforme alla normativa di riferimento il bilancio consolidato di una società, pur essendo la società nel frattempo entrata in amministrazione straordinaria e le azioni, da essa stessa emesse, revocate dalla quotazione.

Diversamente si è espressa una sentenza del Tribunale di Milano depositata nel dicembre 2007 (bilancio d'esercizio Garboli al 31.12.2004), secondo la quale, nel caso in cui viene meno la quotazione delle azioni, viene meno la condizione sostanziale dell'azione, e, dunque, un presupposto che deve sussistere al momento della decisione del giudice. In tal caso “l'esigenza di tutela di chi abbia originariamente investito in azioni di una società poi revocata dalla quotazione, si realizza con l'attivazione di norme diverse dall'art. 157 Tuf, che consentono il ristoro del danno a fronte di decisioni assunte sulla base di informazioni non attendibili”. Il Tribunale ha considerato venuto meno l'interesse ad agire della Consob anche in relazione all'intervenuta approvazione di bilanci di anni successivi e di altre situazioni patrimoniali conformi ai rilievi formulati dalla Consob sul bilancio impugnato. Il Tribunale ritenendo che il bilancio impugnato dovesse essere spontaneamente modificato dagli amministratori, in forza di un principio di continuità tra situazioni contabili, a cui gli amministratori stessi sono tenuti a conformarsi, senza necessità di alcun intervento giudiziario sul bilancio.

2. La verifica in sede giurisdizionale dell'attività dell'Istituto

Nel 2007 si è registrato un incremento del numero delle sentenze che hanno definito parte dei giudizi risarcitori promossi nei confronti della Consob da alcuni investitori, acquirenti di obbligazioni “Cirio”, “Parmalat” e “Argentina” (Appendice, Tav. A.5).

Tra tali pronunce, degne di rilievo sono le sentenze con cui il Tribunale di Roma, nel dichiarare la propria incompetenza territoriale, ha respinto la domanda risarcitoria avanzata dall'attrice nei confronti della Consob, per aver considerato “artificiosa” la chiamata in causa dell'Istituto dal momento che il coinvolgimento del medesimo nel giudizio era stato determinato unicamente dalla possibilità di giovare dello spostamento di competenza territoriale, competenza che è stata invece radicata in capo al Tribunale del luogo in cui sono effettivamente intercorsi i rapporti tra l'attrice e la banca, ai quali la Consob è risultata “assolutamente estranea” (sentenze nn. 9669; 9675; 10900; 12059; 13862; 14540; 14892; 19626; 21446).

Del resto, lo stesso Tribunale di Roma ha ritenuto altresì che dalle “argomentazioni esposte nel contesto dell'atto di citazione” emergesse l’“assoluta genericità” della condotta addebitata alla Consob, non essendo stato mai precisato “quale specifica omissione o violazione dei doveri imposti dalla legge possa essere contestata nel caso specifico” e “sulla base di quali elementi potrebbe essere ravvisata la sussistenza di un nesso causale tra l'eventuale condotta omissiva addebitabile alla Consob e il danno in concreto subito dall'interessata”.

Anche le altre decisioni, tutte favorevoli all'Istituto, hanno in massima parte dichiarato la responsabilità degli intermediari coinvolti nella distribuzione delle obbligazioni, con conseguente condanna al risarcimento dei danni di questi ultimi nei confronti degli aventi diritto. Le pretese risarcitorie formulate nei confronti della Consob sono invece state respinte, attesa la dichiarata insussistenza, nel merito, di profili di responsabilità extracontrattuale dell'Istituto per omesso e/o negligente esercizio delle funzioni di vigilanza sugli intermediari coinvolti nella distribuzione delle citate obbligazioni. Non è stata ravvisata alcuna violazione da parte dell'Istituto degli obblighi di vigilanza imposti dalla normativa di riferimento (*ex multis*, sentenza Tribunale di Roma n. 13819).

Uniformemente alle pronunce già rese in materia dal medesimo Tribunale, è stato, infatti, ribadito che l'illecito di tipo omissivo deve trovare il proprio fondamento nella violazione di una norma specifica, mentre non è possibile individuare in capo alla Consob alcun obbligo di controllo sul flusso indifferenziato di informazioni destinate agli investitori, posta l'impossibilità per l'Istituto di avere immediata cognizione delle condotte anomale degli intermediari nell'ambito delle innumerevoli negoziazioni che ogni giorno avvengono con i singoli risparmiatori (sentenza del Tribunale di Roma n. 11643).

In particolare, è stata esclusa la responsabilità della Consob che avrebbe consentito il collocamento dei titoli in assenza del prospetto informativo, atteso che i titoli obbligazionari acquistati dagli attori non avevano formato “oggetto di un'attività di sollecitazione all'investimento o di collocamento diretto (in prima battuta) al pubblico indistinto ma soltanto alle banche ed agli altri investitori (cosiddetto private placement) e, in questo caso, la legge non

prevede la necessità di ricorrere alla pubblicazione di un prospetto informativo da sottoporre al controllo preventivo della Consob; né era previsto il cosiddetto prospetto di quotazione, trattandosi di titoli non ammessi alla quotazione su un mercato regolamentato” (sentenza del Tribunale di Roma n. 14189).

Con sentenza pronunciata nell’ottobre 2007, il Tribunale civile di Padova ha rigettato la domanda di risarcimento del danno proposta nei confronti della Consob per asserito omesso esercizio dei poteri di vigilanza nei confronti di una Sim; il tribunale ha rilevato la mancata indicazione da parte dell’attore degli elementi di fatto e di diritto costitutivi di una tale responsabilità e la mancanza di collegamento causale tra i fatti dedotti a fondamento della pretesa risarcitoria, il comportamento dell’Autorità di controllo e le perdite subite da parte attrice.

VIII – LA GESTIONE INTERNA E LE RELAZIONI CON L'ESTERNO

1. La gestione finanziaria

Nell'esercizio 2007 le entrate complessive dell'Istituto (al netto dell'avanzo di amministrazione) sono risultate pari a 90,8 milioni di euro (Tav. 38), di cui 72,0 milioni (79,3%) per entrate contributive (riferibili prevalentemente alle categorie dei soggetti che sollecitano il pubblico risparmio, dei promotori finanziari, degli emittenti e degli intermediari finanziari; Tav. 39).

Tav. 38

Schema riassuntivo delle entrate e delle spese
(milioni di euro)

Voci	2000 ¹	2001 ¹	2002 ¹	2003 ¹	2004 ¹	2005 ¹	2006 ¹	2007 ²
Entrate								
Avanzo di amministrazione ³	50,7	74,0	12,3	11,6	11,7	15,3	12,8	24,0
Fondo a carico dello Stato	31,0	31,0	23,7	23,3	26,7	24,4	13,1	11,0
Entrate proprie								
Entrate da corrispettivi istruttori ⁴	3,0	1,5	—	—	—	—	—	—
Entrate da corrispettivi per partecip. a esami ⁴	3,0	1,5	—	—	—	—	—	—
Entrate da contributi di vigilanza	31,8	27,4	39,9	41,6	49,2	46,9	75,2	72
Entrate da contributi sulle negoziazioni ⁴	5,2	3,6	—	—	—	—	—	—
Entrate diverse	4,2	11,6	3,8	4,9	3,5	3,7	7,5	7,8
<i>Totale entrate</i>	<i>128,9</i>	<i>150,6</i>	<i>79,7</i>	<i>81,4</i>	<i>91,1</i>	<i>91,3</i>	<i>108,6</i>	<i>114,8</i>
Spese								
Spese correnti								
Spese per i componenti la commissione	1,2	1,4	1,4	1,3	2,2	2,0	2,2	2,8
Spese per il personale	33,7	45,8	42,2	43,2	44,6	48,0	55,1	67,6
Spese per acquisizione di beni e servizi	14,2	16,4	18,7	18,9	19,4	19,4	20,8	26,5
Oneri per ripristino e ampl. immobilizzaz.	2,4	3,8	4,7	4,6	4,3	4,3	4,1	4,5
Spese non classificabili	0,1	4,9	1,1	0,4	5,2	4,6	0,1	0,8
<i>Totale spese correnti</i>	<i>51,6</i>	<i>72,3</i>	<i>68,1</i>	<i>68,4</i>	<i>75,7</i>	<i>78,3</i>	<i>82,3</i>	<i>102,2</i>
Spese in conto capitale	3,6	66,8	2,8	1,7	2,6	1,5	1,9	12,6
<i>Totale spese</i>	<i>55,2</i>	<i>139,1</i>	<i>70,9</i>	<i>70,1</i>	<i>78,3</i>	<i>79,8</i>	<i>84,2</i>	<i>114,8</i>

¹ Dati consuntivi. ² Dati di preventivo definitivo. ³ L'avanzo è dato dalla differenza tra il totale delle entrate e il totale delle spese, nonché dalle differenze derivanti dalla gestione dei residui e dalle rettifiche di valore delle disponibilità investite (non indicate nella tavola). L'avanzo 2006 è riportato tra le entrate 2007. ⁴ A partire dall'esercizio 2002, per effetto dell'intervenuta riformulazione del comma 3 dell'art. 40 della Legge n. 724/1994, il regime contributivo contempla un'unica tipologia di contribuzione denominata "contributo di vigilanza".

Tav. 39

Contribuzioni per categoria di soggetti vigilati
(milioni di euro)

	Sim e agenti di cambio	Banche	Società di revisione	Promotori di servizi finanziari	Organismi di mercato ³	Emittenti	Oicr ⁴	Soggetti che sollecitano il pubblico risparmio	Negoziatori titoli quotati su Mta / Mercato Expandi	Altri	Totale entrate contributive
2000 ¹	0,5	2,9	2,3	10,3	1,2	8,4	3,0	9,2	5,2	0,0	43,0
2001 ¹	0,5	2,8	2,1	8,7	1,4	7,9	3,1	3,5	3,6	0,4	34,0
2002 ¹	1,2	7,5	2,0	6,4	2,8	8,9	5,3	4,9	—	0,9	39,9
2003 ¹	1,0	7,4	2,5	8,0	3,1	9,0	6,1	3,4	—	1,1	41,6
2004 ¹	0,9	7,7	3,7	9,5	3,9	8,8	6,2	7,1	—	1,4	49,2
2005 ¹	0,8	8,1	3,7	9,3	4,0	10,8	5,8	2,7	—	1,7	46,9
2006 ¹	1,2	12,5	6,0	13,6	5,2	14,7	9,2	10,0	—	2,8	75,2
2007 ²	1,0	10,4	5,5	12,9	4,8	12,9	8,4	13,2	—	2,9	72,0

¹ Dati consuntivi. ² Dati di preventivo definitivo. ³ In tale categoria sono ricompresi Borsa Italiana Spa, Tlx Spa, Mts Spa, Cassa di compensazione e garanzia Spa e Monte Titoli Spa. ⁴ Incluso il contributo di vigilanza per le gestioni individuali svolte dalle Sgr.

Sotto il profilo della spesa, si è registrato un aumento di quella corrente rispetto all'anno precedente, correlato essenzialmente alla spesa per il personale e alle spese per l'acquisizione di beni e servizi. La spesa in conto capitale (12,6 milioni di euro) registra anch'essa un incremento ascrivibile per intero ad acquisizioni di apparecchiature informatiche.

Nel mese di dicembre è stato approvato il bilancio di previsione per il 2008. Le entrate previste sono pari a 89,5 milioni di euro e derivano per 10,7 milioni dal «Trasferimento da parte dello Stato» per tale anno, per 72 milioni dalle «Entrate contributive», per 6,8 milioni da «Altre Entrate» dell'Istituto. A esse si aggiungono 28,3 milioni di euro derivanti dall'«Avanzo di amministrazione presunto dell'esercizio 2007». Questo ultimo è ripartito nelle separate componenti di «Avanzo di amministrazione disponibile» per la copertura finanziaria di spese programmate per l'esercizio 2008 (26,8 milioni di euro) e «Avanzo di amministrazione generato dalle prenotazioni di impegno 2007 trasferite all'esercizio 2008 ai sensi dell'art. 19 del Regolamento di contabilità» (1,6 milioni di euro) riconnesso al differimento della realizzazione di una nuova biblioteca presso la sede romana e a talune iniziative di manutenzione della sede di Roma.

La previsione effettiva della spesa complessiva per l'esercizio 2008 (considerata al netto delle suddette prenotazioni di impegno trasferite dall'esercizio 2007 e ricomprese nelle spese in conto capitale) è pari a 116,2 milioni di euro, di cui 107,2 per «Spese correnti» e 9,0 per «Spese in conto capitale». La previsione di spesa corrente per il 2008 registra un incremento, rispetto all'omologo dato di previsione definitiva 2007, pari a 5,0 milioni di euro, ascrivibile quasi per intero al maggior importo del Fondo di riserva per spese impreviste e maggiori spese rispetto allo importo stanziato per il 2007; l'incremento si riconnette essenzialmente alla disponibilità