

--- Seguito Tav. A.3 ---

Tipologia ricorrenti	Ricorsi	Autorità adita	Tipologia sanzione	Esito al 31 dicembre 2007	
				Primo grado	Ricorso in Appello o in Cassazione ¹
ANNO 2007 ⁵					
Promotori	9	Corte d'Appello (8)	radiazione (2)	respinto (1)	
				in corso (1)	
			sospensione sanzionatoria (5)	respinto (3)	
				in corso (2)	
			sospensione cautelare (1)	in corso	
		Tribunale (1)	sospensione sanzionatoria	in corso	
Banche	2	Corte d'Appello	pecuniaria	accolto (1)	
				in corso (1)	
Esponenti aziendali banche	2 ⁶	Corte d'Appello	pecuniaria	in corso (2)	
Esponenti aziendali Sim	12 ⁷	Corte d'Appello	pecuniaria	respinto (1)	
				in corso (11)	
Sgr	1	Corte d'Appello	pecuniaria	in corso	
Azionista società quotata ed esponente società quotata	8	Corte d'Appello	pecuniaria	respinto (3)	
				in corso (5)	
Società quotata ed esponenti società quotata	13	Corte d'Appello	pecuniaria	in corso (13)	
Esponenti società quotata	1	Corte d'Appello	pecuniaria	respinto	in corso
Società non quotata ed esponenti società non quotata	1	Corte d'Appello	pecuniaria	respinto	
Esponente società non quotata	2	Corte d'Appello	pecuniaria	respinto (1)	in corso
				in corso (1)	
Altro ⁸	7	Corte d'Appello	pecuniaria	in corso (7)	
<i>Totale</i>		<i>58</i>			

¹ A seguito delle modifiche introdotte ad opera del d.lgs. 2 febbraio 2006, n. 40, le sentenze dei tribunali che decidono le opposizioni a sanzioni amministrative sono impugnabili in Appello (e non più solo ricorribili per Cassazione). ² Il medesimo ricorso è stato presentato anche al Tar del Lazio. ³ Gli oppositori sono in totale 574; tra essi figurano anche 18 banche, che hanno proposto opposizione congiuntamente a propri esponenti aziendali e dipendenti; 2 banche e 33 persone fisiche, autrici di 13 opposizioni, hanno impugnato il medesimo decreto sanzionatorio avanti a due diverse Corti d'Appello. ⁴ Gli oppositori sono in totale 66; tra essi figura anche una banca, che ha proposto opposizione congiuntamente a propri esponenti aziendali e dipendenti. ⁵ Sanzioni applicate ai sensi dell'art. 195 del Tuf. ⁶ Gli oppositori sono in totale 53; entrambi i ricorsi sono stati presentati anche dalle banche di appartenenza delle persone fisiche sanzionate. ⁷ Gli oppositori sono in totale 37; in quattro casi, il ricorso è stato presentato dalle Sim unitamente ai loro esponenti e dipendenti. ⁸ Trattasi di responsabile dell'illecito previsto dall'art. 187-*quinquiesdecies* del Tuf ("Tutela dell'attività di vigilanza della Consob"); tale illecito è sanzionato con la procedura prevista dall'art. 195 del Tuf. Quattro dei sette ricorsi considerati concernono delibere sanzionatorie con le quali l'illecito previsto dall'art. 187-*quinquiesdecies* è stato sanzionato unitamente a illeciti di manipolazione (ai quali si applica la speciale procedura sanzionatoria prevista dall'art. 187-*septies* del Tuf); tre di essi riguardano esclusivamente la sanzione applicata per il ritardo all'esercizio alle funzioni di vigilanza della Consob.

Tav. A.4

Impugnazioni presentate avanti alle Corti d'Appello avverso sanzioni per abusi di mercato¹
(2007)

Tipologia illecito	Ricorsi	Tipologia ricorrente	Tipologia sanzione ²	Esito al 31 dicembre 2007	
				Primo grado	Ricorso in Cassazione
Manipolazione ex art. 187-ter, comma 1	8	persona fisica (4)	pecuniaria più incapacità pecuniaria (3)	ridotta sanzione (1)	respinto (2)
			pecuniaria più perdita temporanea requisiti di onorabilità più incapacità temporanea (1)	in corso	
Manipolazione ex art. 187-ter, comma 3, lett. c)	1	persona fisica	pecuniaria	ridotta sanzione (2)	in corso (2)
			pecuniaria più perdita temporanea requisiti di onorabilità più incapacità temporanea	in corso	
Insider trading ex art. 187-bis, comma 4	7	persona fisica	pecuniaria più perdita temporanea requisiti di onorabilità più incapacità temporanea più confisca del prodotto dell'illecito	in corso (7)	
<i>Totale 16</i>					

¹ Sanzioni applicate ai sensi dell'art. 187-septies del Tuf. ² Per "incapacità temporanea" si intende la sanzione accessoria prevista dall'art. 187-quater del Tuf e per "perdita temporanea requisiti onorabilità" la sanzione accessoria prevista dalla medesima norma.

Tav. A.5

Azioni contro la Consob per risarcimento danni¹

1996-2000 ²	2001	2002	2003 ³	2004	2005	2006	2007	Motivi	Esito al 31 dicembre 2007
Cliente di intermediario									
16	--	--	29	59	125	194	224	Omissione attività di controllo	In corso; 89 sentenze favorevoli 1° grado; 1 sentenza sfavorevole in appello; 3 sentenze favorevoli in appello
2	4	--	--	--	--	--	--	Omissione attività di controllo - citazione ex art. 185, comma 2, c.p.	In corso ⁴ ; 1 sentenza favorevole; 1 sentenza di 1° grado sfavorevole pendente in appello
2	--	--	--	--	--	--	--	Diffamazione	Estinto esito favorevole
Fallimento Sim									
1	--	--	--	--	--	--	--	Omissione attività di controllo	Sentenza favorevole di 2° grado passata in giudicato
Sim									
1	--	--	--	1	--	--	--	Omissione attività di controllo - chiamata in causa ex art. 106, c.p.c.	Sentenza favorevole di 3° grado passata in corso
1	--	--	--	--	1	--	--	Diniego estensione autorizzazione/iscrizione Albo Sim	1 ricorso in Cassazione avverso una sentenza favorevole di appello; 1 sentenza favorevole - proposto appello
1	--	--	--	2	--	--	--	Comportamento illegittimo nell'attività di vigilanza	1 sentenza favorevole di 1° grado passata in giudicato; 1 in corso
Azionista di società quotata									
1	--	--	--	--	--	--	--	Illegittimità dell'esonero Consob dall'obbligo di promuovere Opa	Sentenza favorevole di 2° grado passata in giudicato
1	2	1	--	1	--	1	--	Omissione attività di controllo	In corso ⁵ ; 1 sentenza 1° grado favorevole pendente in appello; in corso
Cliente di agente di cambio									
1	--	--	--	--	--	--	--	Fatto illecito dipendente - citazione ex art. 185, comma 2, c.p.	Respinta domanda di risarcimento in Cassazione
4	--	--	--	1	1	--	--	Omissione attività di controllo	In corso
Fallimento agente di cambio									
--	--	--	1	--	1	--	--	Omissione attività di controllo	In corso
Cliente di agente di cambio e Sim									
1	--	--	--	--	1	--	--	Omissione attività di controllo	Estinta sentenza favorevole di 1° grado
Cliente di società fiduciaria									
1	1	--	--	--	--	--	--	Omissione attività di controllo	In corso; 1 sentenza favorevole in 2° grado - proposto ricorso per Cassazione
Cliente di promotore									
8	--	5	--	--	--	--	1 ⁶	Omissione attività di controllo	In corso; respinta una domanda di risarcimento con sentenza passata in giudicato; 3 giudizi estinti per rinuncia agli atti

--- Segue ---

--- Seguito Tav. A.5 ---

1996-2000 ²	2001	2002	2003 ³	2004	2005	2006	2007	Motivi	Esito al 31 dicembre 2007
Promotore									
--	1	1	--	--	--	--	--	Illegittima cancellazione	1 sentenza favorevole
Consulente di società quotata									
--	--	--	--	1	--	--	--	Omissione attività controllo – chiamata in causa ex art. 106 c.p.c.	Sospeso
Altro									
--	--	--	--	1	--	--	--	Comportamento illegittimo nell'attività di accertamento ex art. 185 Tuf	In corso
Totale									
41	8	7	30	66	129	195	225		

¹ Alle azioni riportate si aggiunge un ricorso ex art. 700 c.p.c. promosso da un intermediario al fine di ottenere l'inibitoria dell'attività sanzionatoria avviata dalla Consob. Inoltre, nel corso del 1999, è stato proposto appello avverso 3 sentenze che hanno respinto 3 domande di risarcimento proposte nel 1994 e nel 1995 da clienti di intermediari. ² Con riguardo a 3 contenziosi, rispettivamente instaurati nel 1999 e 2000, promossi innanzi al giudice amministrativo le Sezioni Unite della Cassazione hanno dichiarato la giurisdizione del giudice ordinario avanti al quale gli stessi sono stati riassunti. ³ Nel corso del 2003 la Cassazione ha respinto il ricorso presentato avverso la favorevole sentenza emessa nel 2000 dalla Corte d'Appello di Milano, che aveva rigettato un'azione di risarcimento danni formulata nel 1994 dal cliente di una Sim. ⁴ In un caso la Consob si è a sua volta costituita parte civile nei confronti degli imputati. ⁵ Due delle domande presentate nei confronti della Consob nel corso del 2002 non contengono richieste di risarcimento, bensì formulano al giudice civile una richiesta di condanna dell'Istituto, a un facere, consistente nell'adozione di provvedimenti amministrativi. Sempre nel corso del 2002 è stato proposto appello avverso 2 sentenze che hanno respinto altrettante domande di risarcimento proposte, rispettivamente nel 1996 da un intermediario e nel 1997 dai clienti di un intermediario. ⁶ La Consob è stata citata quale responsabile civile in un procedimento penale ed esclusa a seguito di richiesta ex art. 86 c.p.p.

NOTE METODOLOGICHE

Avvertenze

Nelle tavole del testo e dell'Appendice sono adoperati i seguenti segni convenzionali:

- rilevazione quantitativa nulla;
- fenomeno non esistente;
- fenomeno esistente ma dati non noti;
- .. i dati non raggiungono la cifra significativa dell'ordine minimo considerato.

Fonte dei dati: se la fonte non è espressamente citata, i dati riportati nelle tavole si intendono acquisiti dalla Consob nell'ambito dell'esercizio delle attività istituzionali di vigilanza.

Figg. 1, 3, 4, 5, 7, 8

I grandi gruppi quotati sono rappresentati da un campione "chiuso" di 30 gruppi per i quali è disponibile una serie completa di bilanci dal 1998 al 2007 e censiti nell'annuario R&S di Mediobanca. Si tratta di un campione che copre quasi tutto il panorama del listino di borsa per ciò che riguarda i settori dei servizi e dell'industria. I gruppi considerati sono i seguenti (tra parentesi sono indicate le principali quotate consolidate nel bilancio 2007): Enel (dal 2005 viene considerata a parte Terna che non è più consolidata in Enel), Eni (Snam Rete Gas, Saipem), Atlantia (ex Autostrade), Telecom, Ifi (Ifil, Juventus; dal 2004 viene considerata a parte Fiat che non è più consolidata in Ifi), Edizione Holding (Autogrill, Benetton), Aurelia (Autostrada TO-MI, Sias), Italmobiliare (Italcementi), Luxottica, Alitalia, Aem, Fininvest (Mondatori, Mediaset), Edison, Erg, Acea, Pirelli & C., Cofide (Cir, L'Espresso, Sogefi), Buzzi Unicem, Tenaris (fino al 2000 i dati sono riferiti a Dalmine, revocata dalla quotazione nel 2003), Impregilo, Intek (fino al 2006 i dati sono riferiti a Gim, incorporata in Intek nel 2007, che acquisisce il controllo di KME Group, ex Smi), Rcs MediaGroup, Finmeccanica, Caltagirone (Cementir, Vianini Industrie, Vianini Lavori e, a partire dal 2004, Caltagirone Editore), Indesit Company (ex Merloni), Bulgari, Davide Campari, Snia (dal 2004 viene considerata a parte Sorin, nata da uno scorporo da Snia). Per rendere omogenea la serie storica dei bilanci del gruppo Telecom è stato considerato anche il gruppo Seat Pagine Gialle (prima consolidato in Telecom). In alcuni casi è stato preso in considerazione il bilancio consolidato della *holding* capogruppo anche se non quotata (in particolare, per Fininvest, Edizione Holding e Aurelia).

Tavv. 1, 2, 3, 4, Fig. 20

Per la trattazione delle offerte finalizzate all'ammissione a quotazione vengono adottati i seguenti criteri:

- non vengono considerate le offerte effettuate da parte di società estere;
- i dati relativi all'ammontare delle offerte sono riferiti agli esiti dei collocamenti comprensivi delle azioni eventualmente allocate agli investitori istituzionali, alla chiusura dell'offerta,

nell'ambito dell'*over allotment*. Si prescinde, pertanto, dalla circostanza che nei 30 giorni successivi all'offerta, in seguito all'esercizio dell'attività di stabilizzazione da parte dei collocatori, la *green shoe* possa non essere esercitata, del tutto o in parte;

- l'ammontare complessivo dell'offerta tiene altresì conto delle azioni cedute in virtù di accordi precedenti alla quotazione;
- i dati relativi all'evoluzione della struttura proprietaria sono tratti dai prospetti informativi e tengono conto dell'esito dell'offerta complessivo dell'eventuale effettivo esercizio della *green shoe*; nel caso di riduzione del numero di azioni offerte in vendita rispetto alla previsione contenuta nel prospetto informativo, e in mancanza di specifica indicazione in merito, il computo delle quote *post* offerta di ogni singolo azionista venditore viene effettuato operando una ripartizione della vendita risultante proporzionale a quella prevista;
- la determinazione della quota dell'azionista di controllo segue un criterio di natura sostanziale che tiene conto di tutte le azioni detenute dai membri di uno stesso nucleo familiare, delle azioni detenute da diverse società facenti capo a un unico soggetto, delle azioni non conferite in eventuali patti di sindacato da parte di soggetti aderenti ai relativi patti; in mancanza di un azionista di controllo, alla voce azionista di controllo viene indicato il primo azionista;
- le azioni senza diritto di voto vengono detratte dal capitale sociale dell'emittente ai fini del calcolo delle quote degli azionisti rilevanti e della capitalizzazione.

Tav. 4

Sono comprese le partecipazioni degli *sponsor* e dei soggetti collocatori che hanno curato l'operazione, o dei soggetti controllanti o controllati dagli stessi, nelle società ammesse a quotazione e/o nelle società che le controllano.

Sono compresi i rapporti creditizi esistenti alla data dell'offerta fra gli *sponsor* e i soggetti collocatori che hanno curato l'operazione, o i soggetti controllanti o controllati dagli stessi, e le società ammesse a quotazione o le loro controllate.

Nell'ambito dei rapporti creditizi non si considerano le operazioni relative a crediti commerciali, nonché quelle in cui non è stato possibile determinare la quota dei finanziamenti erogati; solo in alcuni casi, particolarmente rilevanti, si è tenuto conto del dato relativo ad affidamenti non utilizzati.

Non si considerano le opzioni per l'acquisto o la sottoscrizione di azioni detenute dai predetti soggetti ai fini della rilevazione dei rapporti partecipativi.

Figg. 48, 49, 50, 51, 52, 53, 54, 55, Tavv. 11, 12

I dati si riferiscono ai seguenti gruppi bancari italiani: Intesa SanPaolo, Unicredit, MPS, BNL, Mediobanca, UBI, Banco Popolare e Banca Antonveneta. Si tratta di un campione che rappresenta sostanzialmente i 2/3 dell'intero sistema bancario italiano in termini di totale attivo. Per gli anni precedenti al 2007 sono comprese le principali banche italiane successivamente confluite nei gruppi bancari considerati (per gli anni 2003-2004 è escluso quindi il gruppo tedesco HVB, consolidato nel gruppo Unicredit a partire dal 1° novembre 2005).

Fig. 48

Il margine di interesse include il saldo delle operazioni in derivati di copertura su tassi di interesse, i dividendi su partecipazioni e gli utili o perdite delle partecipazioni valutate al patrimonio netto. I ricavi da intermediazione mobiliare comprendono i profitti da operazioni finanziarie (ovvero, a partire dai bilanci 2005 redatti secondo i principi Ias/Ifrs, il risultato netto dell'attività di negoziazione, di copertura e delle attività e passività valutate al *fair value* e l'utile/perdita da cessione o riacquisto di crediti e attività e passività finanziarie) e le commissioni nette per servizi di investimento e gestioni collettive (inclusa la negoziazione di valute, la consulenza, la custodia e l'amministrazione titoli, i servizi di banca depositaria e il collocamento di prodotti e servizi assicurativi). Le commissioni nette da servizi bancari comprendono le commissioni nette per garanzie rilasciate e derivati su crediti, per servizi di incasso e pagamento, e le commissioni nette su conti correnti, carte di credito e Bancomat. La voce "altre commissioni nette" comprende le commissioni nette per servizi di *servicing* per operazioni di cartolarizzazione, di *factoring* e per servizi di esattorie e ricevitorie.

I ricavi da gestione del risparmio comprendono le commissioni nette derivanti dalle gestioni individuali e collettive e le commissioni da banca depositaria. I ricavi da collocamento comprendono le commissioni nette da collocamento titoli e altri prodotti finanziari e assicurativi (inclusa l'offerta fuori sede). I ricavi da negoziazione in conto terzi comprendono le commissioni nette da negoziazione titoli e valute e le commissioni nette da raccolta ordini. Gli altri ricavi comprendono essenzialmente le commissioni nette da consulenza e da custodia e amministrazione titoli.

Figg. 62, 67, 68, 69, 70, 71

La *Multifinanziaria Retail Market 2007* è un'indagine campionaria realizzata dalla società GFK Eurisko Srl somministrando a fine 2007 un questionario a un campione di 2.525 nuclei familiari con decisore finanziario di età compresa fra 18 e 74 anni (sono esclusi dall'indagine i dipendenti di banche e assicurazioni e i consulenti finanziari); il decisore finanziario è la persona che guadagna di più nella famiglia (se nessuno lavora è l'uomo più anziano; se non ci sono uomini è la donna più anziana). Le statistiche riportate nelle figure sono stime riferite all'intera popolazione inferite dai dati campionari applicando pesi determinati dalla stessa GFK Eurisko Srl.

Fig. 75

Le tipologie di giudizio che possono essere rilasciate dalla società di revisione sono le seguenti:

- 1) *Giudizio con rilievi*. Il revisore esprime un giudizio con rilievi qualora accerti: significative mancanze di conformità alle norme che disciplinano il bilancio; significativi disaccordi con gli amministratori rispetto ai criteri contabili; errori nella loro applicazione o inadeguatezza dell'informazione; significative limitazioni al procedimento di revisione per impedimenti tecnici o restrizioni imposte dagli amministratori; presenza di una situazione di incertezza significativa non adeguatamente descritta in bilancio o laddove le azioni poste in essere dagli amministratori appaiano non condivisibili.
- 2) *Giudizio negativo*. Il revisore esprime un giudizio negativo qualora gli effetti dei rilievi concernenti significative mancanze di conformità alle norme che disciplinano il bilancio, ovvero significativi disaccordi con gli amministratori rispetto ai criteri contabili, errori nella loro

applicazione o inadeguatezza dell'informazione, sono così rilevanti da compromettere l'attendibilità e la capacità informativa del bilancio considerato nel suo insieme.

3) *Impossibilità a esprimere un giudizio per gravi limitazioni.* Il revisore si dichiara impossibilitato a esprimere un giudizio qualora i possibili effetti delle limitazioni alle procedure di revisione sono così rilevanti da far mancare gli elementi indispensabili per un giudizio.

4) *Impossibilità a esprimere un giudizio per incertezze.* In presenza di più situazioni di incertezza o di un'incertezza che pone in discussione l'attendibilità complessiva del bilancio o la continuità aziendale, il revisore dichiara l'impossibilità di esprimere un giudizio quando ritiene che le azioni intraprese dagli amministratori si basino su presupposti fortemente opinabili.

Tavv. 40, 41

La carriera direttiva superiore comprende le qualifiche di Direttore generale, Funzionario generale, Condirettore centrale, Direttore principale, Direttore e Condirettore. La carriera direttiva inferiore comprende le qualifiche di Primo funzionario, Funzionario di 1^a, Funzionario di 2^a. La carriera operativa comprende la qualifica di Coadiutore principale, Coadiutore, Assistente superiore, Assistente e vice Assistente.

INDICE GENERALE***Discorso del Presidente della Consob al mercato finanziario***

1. *Le turbolenze finanziarie e i mercati mobiliari*
2. *La tutela delle minoranze azionarie e la regolamentazione dei conflitti di interessi*
3. *Gli intermediari e il risparmio gestito nel nuovo quadro definito dalla MiFID*
4. *La strategia regolamentare e di vigilanza della Consob*
5. *Conclusioni*

NOTE DEL DISCORSO***Relazione al Ministro dell'Economia e delle Finanze*****A. LE QUESTIONI IN CORSO E LE LINEE DI INDIRIZZO**

- I. IL CONTESTO ECONOMICO E ISTITUZIONALE
 1. *L'evoluzione del quadro normativo*
 - 1.1. *Lo scenario europeo*
 - 1.2. *Le misure di attuazione della MiFID*
 - 1.3. *L'attuazione della legge sul risparmio*
 2. *L'evoluzione del quadro economico e finanziario*
 - 2.1. *Lo scenario macro-economico e l'impatto della crisi dei subprime*
 - 2.2. *Le prospettive per i mercati finanziari*
 - 2.3. *L'integrazione fra la Borsa Italiana e il London Stock Exchange*
 - 2.4. *Le tendenze nell'allocazione e gestione del risparmio in Italia*

- II. L'ESERCIZIO DELL'ATTIVITÀ DI VIGILANZA DELLA CONSOB
1. *La vigilanza sull'integrità informativa del mercato e sulla trasparenza ed efficienza del mercato del controllo societario*
 2. *Le attività di vigilanza sulla crisi del mercato dei subprime e sul fenomeno degli strumenti derivati*
 - 2.1. *La vigilanza sul coinvolgimento dei soggetti vigilati nella crisi del mercato dei subprime*
 - 2.2. *La vigilanza sul collocamento di strumenti finanziari derivati da parte degli intermediari italiani*
 3. *Le nuove aree di vigilanza della Consob*
 - 3.1. *La vigilanza di trasparenza sui prodotti finanziario-assicurativi*
 - 3.2. *La vigilanza sul governo societario nel modello dualistico di amministrazione e controllo*
 - 3.3. *I controlli di qualità sulle società di revisione*
 4. *L'attività sanzionatoria*
 5. *I rapporti con l'Autorità Giudiziaria e il contenzioso*
 - 5.1. *Le segnalazioni di ipotesi penalmente rilevanti e la collaborazione informativa*
 - 5.2. *Il contenzioso*
- III. LE LINEE DI INDIRIZZO DELL'ATTIVITÀ DELLA CONSOB
1. *Gli indirizzi nell'attività regolamentare*
 - 1.1. *La regolamentazione attuativa delle direttive Opa, Transparency e prospetto*
 - 1.2. *Gli orientamenti interpretativi*
 2. *Gli indirizzi nell'azione di vigilanza*
 - 2.1. *I controlli sugli intermediari*
 - 2.2. *I controlli sui mercati*
 - 2.3. *I controlli su prodotti e gli strumenti finanziari*
 - 2.4. *I controlli sull'informativa societaria e la revisione contabile*
 3. *I rapporti con i consumatori*
 - 3.1. *L'attività di investor education*
 - 3.2. *Le procedure di arbitrato e di conciliazione*
 4. *Le risorse umane e l'assetto organizzativo*

NOTE

B. L'EVOLUZIONE DEL QUADRO DI RIFERIMENTO

I. LE SOCIETÀ

1. *La struttura finanziaria e la redditività*
2. *I flussi finanziari*
3. *La qualità del credito*
4. *La raccolta di capitale di rischio e le quotazioni in borsa*
5. *Le operazioni di acquisizione e fusione*

II. I MERCATI

1. *La congiuntura economica e i mercati azionari*
2. *Il mercato degli strumenti finanziari derivati*
3. *Il mercato dei covered warrants e dei certificates*
4. *Il mercato obbligazionario*
5. *Il mercato delle asset backed securities e dei covered bonds*

III. GLI INTERMEDIARI E LE FAMIGLIE

1. *La struttura del settore dell'intermediazione mobiliare*
2. *I principali gruppi bancari*
3. *Gli investitori istituzionali*
4. *Le famiglie*

C. L'ATTIVITÀ DELLA CONSOB

I. LA VIGILANZA SULLE SOCIETÀ

1. *L'informativa societaria*
2. *L'informativa nelle operazioni di appello al pubblico risparmio e finanza straordinaria*
3. *L'informativa in sede assembleare*
4. *L'informativa contabile*
5. *Le società di revisione*

-
- II. LA VIGILANZA SUI MERCATI
1. *Gli abusi di mercato*
 2. *La gestione di mercati regolamentati e gli scambi organizzati*
 3. *I servizi di compensazione, liquidazione e gestione accentrata di strumenti finanziari*
- III. LA VIGILANZA SUGLI INTERMEDIARI
1. *Banche, Sim e agenti di cambio*
 2. *Le società di gestione del risparmio*
 3. *I promotori finanziari*
- IV. I PROVVEDIMENTI SANZIONATORI E CAUTELARI
1. *L'attività sanzionatoria*
 2. *I provvedimenti in materia di abusi di mercato*
 3. *I provvedimenti relativi agli intermediari e ai promotori finanziari*
 4. *I provvedimenti relativi agli emittenti e alle società di revisione*
- V. L'ATTIVITÀ REGOLAMENTARE E INTERPRETATIVA E GLI SVILUPPI INTERNAZIONALI
1. *La disciplina degli emittenti*
 2. *La disciplina dell'informativa societaria continua*
 3. *La disciplina delle società di revisione e dell'informativa contabile*
 4. *La disciplina dei mercati*
 5. *La disciplina degli intermediari*
- VI. LE RELAZIONI INTERNAZIONALI
1. *La cooperazione internazionale*
 2. *L'attività nell'ambito dell'Unione Europea*
 3. *L'attività nell'ambito del Committee of the European Securities Regulators (Cesr)*
 4. *L'attività nell'ambito dell'International Organization of Securities Commissions (Iosco)*
- VII. I CONTROLLI GIURISDIZIONALI SULL'ATTIVITÀ DELLA CONSOB
1. *Il contenzioso sui provvedimenti in materia di vigilanza*
 2. *La verifica in sede giurisdizionale dell'attività dell'Istituto*

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

1. *La gestione finanziaria*
2. *La gestione delle risorse umane*
3. *Le relazioni con l'esterno e l'attività di investor education*
4. *Lo sviluppo del sistema informativo*

D. *APPENDICE E NOTE METODOLOGICHE*

Indice delle tavole

Tavole statistiche

Note metodologiche

PAGINA BIANCA

OSSERVAZIONI SULLA RELAZIONE ANNUALE DELLA CONSOB
PER L'ATTIVITA' SVOLTA NEL CORSO DELL'ANNO 2008

Ai sensi dell'art. 1, comma 13, del d.l. 8 aprile 1974 n. 95, convertito, con modificazioni, nella legge 7 giugno 1974, n. 216, la Commissione nazionale per le società e la borsa (Consob) ha trasmesso al Ministro dell'economia e delle finanze la relazione annuale sull'attività svolta nel corso dell'anno 2008, per il successivo inoltro al Parlamento.

Il documento illustra l'attività svolta dalla Consob durante l'anno di riferimento e le linee di indirizzo lungo le quali l'Istituto intende condurre nel prossimo futuro l'azione di vigilanza regolamentare, informativa e ispettiva. Come sottolineato nella sua premessa, la relazione si inserisce in *“un contesto economico ed istituzionale caratterizzato da condizioni di eccezionale instabilità ed incertezza non solo dei mercati finanziari e dell'economia reale, ma della stessa architettura di regolamentazione e vigilanza a livello mondiale”*. Tenendo pertanto conto delle specificità di tale contesto, essa offre coerentemente numerosi spunti di riflessione sull'assetto istituzionale del mercato finanziario italiano, sulle sue tendenze evolutive e sul ruolo che in tale contesto assume l'autorità di vigilanza.

Naturalmente le riflessioni sull'assetto del mercato finanziario italiano non possono essere scisse dall'inquadramento nella prospettiva

comunitaria, nell'ambito di un sistema di fonti e di regole ormai in larga parte armonizzate e di un mercato che tende ad essere sempre più integrato.

La relazione si articola in tre parti principali: nella prima si esamina il contesto economico ed istituzionale all'interno del quale si è sviluppata l'attività della Consob nel corso dell'anno 2008, e si prefigurano le linee strategiche lungo le quali si muoverà l'attività futura; nella seconda si riflette approfonditamente (fornendo dati puntuali e tabelle illustrative) sulla evoluzione del quadro di riferimento relativamente alle società, ai mercati, agli intermediari e alle famiglie; la terza parte offre un quadro preciso e dettagliato sull'attività complessiva in concreto svolta dalla Consob nel corso dell'anno di riferimento. Chiude la relazione un'appendice contenente le note metodologiche per la lettura del documento.

L'anno 2008 è stato contrassegnato dal consolidamento degli effetti della più grave crisi finanziaria mai verificatasi a partire dal 1929, originatasi come noto nel mercato statunitense per poi diffondersi sui mercati finanziari di tutto il mondo, compresi quelli europei. La crisi ha ovviamente influenzato le attività della Consob (al pari delle altre autorità di vigilanza e dello stesso Governo), richiedendo uno sforzo supplementare teso al conseguimento, in primo luogo, di un quadro conoscitivo ampio ed accurato sull'esposizione del sistema italiano, in particolare delle imprese e