

## 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 30 giugno 2008 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), Telecom, Ifil (Ifil, Juventus; dal 2004 viene considerata a parte Fiat che non è più consolidata in Ifil), Ragione di G. Benetton e C. (ex Edizione Holding; consolida Autogrill, Benetton e, dal 2007, Atlantia, ex Autostrade, considerata a parte fino al 2006), Aurelia (Autostrada TO-MI, Sias), Italmobiliare (Italcementi), Luxottica, Alitalia, A2A (già Aem), Fininvest (Mondadori, Mediaset), Edison, Erg (Enertad), Acea, Pirelli & C. (Pirelli RE), 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 (Dada), Finmeccanica (Ansaldo STS), 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, Ragione e Aurelia).

### *Tavv. 1, 2, 3, 4, Fig. 19*

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 comprensivo 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. 45, 46, 47, 48, 49, 50, 51, 52 Tavv. 11, 12

I dati si riferiscono ai seguenti gruppi bancari italiani: Intesa SanPaolo, Unicredit, MPS, BNL, Mediobanca, UBI e Banco Popolare. 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 2008 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. 45**

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. 74, 75, 76**

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. 80**

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. 43, 44**

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<sup>a</sup>, Funzionario di 2<sup>a</sup>. La carriera operativa comprende la qualifica di Coadiutore principale, Coadiutore, Assistente superiore, Assistente e vice Assistente.

## INDICE GENERALE

### A. LE QUESTIONI IN CORSO E LE LINEE DI INDIRIZZO

---

#### I. LA CRISI FINANZIARIA

1. *Le determinanti della crisi e le prospettive per il sistema finanziario*
2. *Le esigenze di riforma degli assetti di vigilanza*
3. *I provvedimenti per fronteggiare la crisi in materia di mercati finanziari*
4. *Le implicazioni della crisi per le Autorità di vigilanza*

#### II. L'ATTIVITÀ DI VIGILANZA

1. *Gli interventi di vigilanza collegati al default Lehman Brothers*
2. *La vigilanza sull'integrità del mercato e sul divieto di vendite allo scoperto*
3. *La vigilanza sul settore del risparmio gestito*
4. *La vigilanza sull'operatività in derivati degli intermediari nei confronti di Enti locali*
5. *La vigilanza sul caso Alitalia*
6. *I controlli sulla governance e gli assetti proprietari delle imprese*
7. *La vigilanza sulle società di revisione*

#### III. L'ATTIVITÀ REGOLAMENTARE

1. *I regolamenti e la consultazione con il mercato*
2. *L'attività di livello 3 e le comunicazioni interpretative*

#### IV. L'ATTIVITÀ DI ENFORCEMENT E I RAPPORTI CON L'AUTORITÀ GIUDIZIARIA

1. *L'attività sanzionatoria*
2. *Il contenzioso sui provvedimenti di vigilanza*
3. *I rapporti con l'Autorità Giudiziaria e l'intervento nei processi penali*
4. *Il contenzioso in sede civile*

#### V. LE AREE DI RISCHIO E LE LINEE STRATEGICHE PER IL 2009

1. *I principali fattori di rischio per il conseguimento degli obiettivi istituzionali*

2. *La strategia di vigilanza*
  - 2.1. *La vigilanza sugli emittenti*
  - 2.2. *La vigilanza sugli assetti proprietari e sulle offerte pubbliche di acquisto*
  - 2.3. *La vigilanza sugli intermediari*
  - 2.4. *La vigilanza sui mercati*
3. *I rapporti con i risparmiatori*
  - 3.1. *La camera di conciliazione e arbitrato*
  - 3.2. *Le iniziative di investor education*
4. *Le risorse e la gestione dell'Istituto*

---

**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 cartolarizzazioni*

**III. GLI INTERMEDIARI E LE FAMIGLIE**

1. *I principali gruppi bancari*
  2. *Gli investitori istituzionali*
  3. *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 di finanza straordinaria*
3. *L'informativa in sede assembleare*
4. *L'informativa contabile*
5. *La vigilanza sulle società di revisione e sugli organi di controllo interno degli emittenti*

## II. LA VIGILANZA SUI MERCATI

1. *Gli abusi di mercato*
2. *I provvedimenti Consob in materia di vendite allo scoperto*
3. *La gestione di mercati regolamentati e gli scambi organizzati*
4. *I servizi di compensazione, liquidazione e gestione accentrata di strumenti finanziari*

## III. LA VIGILANZA SUGLI INTERMEDIARI

1. *Banche, Sim, agenti di cambio e imprese di assicurazione*
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*

## 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) e in altre sedi internazionali*

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 pianificazione e la gestione finanziaria*
2. *La gestione delle risorse umane*
3. *Le relazioni con l'esterno e l'attività di investor education*
4. *I sistemi informativi*

NOTE METODOLOGICHE