

fattori che influiscono significativamente sul miglioramento o peggioramento delle prospettive economico-patrimoniali.

La Commissione è, peraltro, intervenuta in due occasioni nel corso del 2003 per far integrare le informazioni da diffondere mensilmente, anche allo scopo di adeguare effettivamente lo strumento del comunicato mensile alle specifiche vicende societarie e all'effettivo andamento della situazione economico-finanziaria delle società destinatarie dell'obbligo informativo.

In un caso (Stayer), la Commissione ha richiesto che, in occasione dell'assemblea convocata in agosto per approvare un aumento di capitale destinato a sostenere il piano industriale precedentemente approvato, fossero diffusi al mercato, in anticipo rispetto ai termini previsti nella richiesta Consob, i dati relativi al mese di luglio, in modo da fornire al mercato e agli azionisti una informazione il più possibile aggiornata e tempestiva della situazione societaria. Successivamente, in considerazione del deterioramento di tale situazione evidenziato anche dal mancato raggiungimento dei quorum assembleari in prima e seconda convocazione, la Commissione ha formulato in merito specifiche richieste ad amministratori e sindaci, anche nel senso che le stesse informazioni, insieme con i dati contenuti nella relazione semestrale 2003, fossero comunicate al pubblico in occasione della terza convocazione o, nell'ipotesi in cui il quorum non fosse raggiunto neppure allora, in apposito comunicato stampa. La vigilanza della Consob si è concretizzata in ulteriori interventi volti a monitorare l'andamento finanziario, patrimoniale e gestionale della società, soprattutto in considerazione delle difficoltà emerse in sede di deliberazione ed esecuzione del suddetto aumento di capitale in opzione ai soci che, nel frattempo, è stato approvato dall'assemblea da ultimo in ottobre.

Nel secondo caso (Finpart) la richiesta di integrazione dell'informazione mensile si è resa necessaria a seguito del peggioramento della situazione economica e finanziaria e della conseguente incertezza in merito al futuro assetto patrimoniale e finanziario della società, al fine di fornire al mercato un quadro maggiormente chiaro delle vicende societarie con particolare attenzione all'esistenza di un prestito obbligazionario garantito dalla società e in scadenza nel 2004. In quella stessa occasione è stato richiesto alla società di comunicare al mercato ulteriori informazioni in merito agli impegni finanziari assunti dalla società con riferimento ad alcune specifiche operazioni di investimento in corso.

Nel 2003 è proseguita anche l'attività di monitoraggio nei confronti delle società calcistiche quotate in Borsa.

Già nel corso del 2002 la situazione economico-finanziaria di una delle società in oggetto di vigilanza (S.S. Lazio) era stata oggetto di interventi da parte della Consob, in particolare dopo l'approvazione del progetto di bilancio al 30.06.2002, in relazione al quale la società di revisione (Deloitte & Touche) si era dichiarata impossibilitata all'espressione di un giudizio, a causa di problematiche di continuità aziendale legate anche alla situazione di crisi finanziaria dell'azionista di controllo (Cirio Holding e Cirio Finanziaria).

La Commissione aveva quindi ritenuto di sottoporre la società a obblighi di aggiornamento mensile delle informazioni relative all'andamento gestionale. Nel 2003 la Commissione, inoltre, ha richiesto alla società, ai sensi dell'art. 114, comma 3, del Tuf, di integrare l'informativa predisposta per l'assemblea straordinaria del 24 marzo 2003, convocata per deliberare un aumento di capitale di complessivi 110 milioni

di euro, fornendo aggiornamenti sulla prevista adozione di un piano industriale e di ristrutturazione del debito e precisazioni sullo stato di avanzamento delle trattative con istituzioni finanziarie e/o soci per la garanzia della sottoscrizione del suddetto aumento. È stato altresì chiesto di mettere a disposizione del pubblico la perizia utilizzata dalla società per l'applicazione dell'art. 18-bis della legge 21 febbraio 2003, n. 27 (cosiddetto "decreto salvacalcio").

Successivamente, la Commissione è ulteriormente intervenuta chiedendo, ai sensi della citata norma del Tuf, l'integrazione delle informazioni contenute nel prospetto informativo da pubblicarsi per l'esecuzione del menzionato aumento di capitale offerto in opzione ai soci (come tale non soggetto, ai sensi dell'art. 33, comma 2, lettera a), del Regolamento Emittenti a istruttoria preventiva della Consob), con specifico riferimento all'interesse economico della società al compimento di operazioni con parti correlate - e soprattutto con le società del Gruppo Cirio - al riepilogo analitico dei rapporti di credito e debito con esse e alle considerazioni sul grado di recuperabilità dei crediti verso tali controparti. In occasione, poi, dell'Assemblea straordinaria del 18/19 dicembre 2003, convocata, ai sensi dell'art. 2446 del c.c., per deliberare la copertura delle perdite maturate e un nuovo aumento di capitale destinato a supportare i fabbisogni finanziari correnti della società, la Commissione ha di nuovo chiesto un'integrazione dell'informativa da rendere in Assemblea e nel comunicato stampa a essa successivo, con riguardo, fra l'altro: 1) all'evidenza della destinazione patrimoniale a copertura di perdite degli aumenti di capitale eseguiti negli ultimi 2 anni; 2) agli elementi che hanno fatto ritenere non sussistente la situazione di perdita di oltre un terzo del capitale disciplinata dall'art. 2447 del c.c. previgente; 3) al risultato economico netto ragionevolmente prevedibile per l'esercizio in corso; 4) all'esposizione del rilievo riportato nel giudizio di revisione sul bilancio al 30.06.2003 in merito alla continuità aziendale; 5) alle misure per la copertura dei fabbisogni finanziari gestionali; 6) alla situazione degli affidamenti bancari e al relativo grado di utilizzo; 7) al periodo in cui era prevista la conclusione dell'integrazione del piano industriale approvato sotto la nuova gestione societaria e all'entità dei risparmi di costi stimata sulla base delle misure previste; 8) alle modalità che la società intendeva perseguire per assicurare il buon esito di detto aumento. Non avendo tale assemblea straordinaria raggiunto i quorum costitutivi nelle prime due convocazioni, nelle more della terza convocazione stabilita per il 17 gennaio 2004, la Commissione ha chiesto di anticipare, nel frattempo, mediante comunicato stampa, le informazioni richieste. La società ha, quindi, provveduto con comunicato del 9 gennaio 2004.

Nel corso del 2003 anche la situazione economico-finanziaria di un'altra società calcistica (A.S. Roma) è stata oggetto di interventi da parte della Commissione.

In particolare, la società è stata sottoposta a obblighi di aggiornamento mensile delle informazioni sulla propria situazione gestionale a partire dall'approvazione del progetto di bilancio al 30.06.2003, in relazione al quale la società di revisione (Gran Thornton) si è dichiarata impossibilitata all'espressione di un giudizio per incertezze riguardo al presupposto della continuità aziendale. Successivamente, la società è stata costretta a modificare i dati della prima relazione trimestrale e del progetto di bilancio per tener conto delle maggiori sanzioni irrogate dall'Erario per debiti tributari pregressi, evidenziando in tal modo una situazione che ricade nell'ambito di applicazione dell'art. 2446 del c.c. previgente. La società ha deciso, tuttavia, di rinviare a dopo l'approvazione della relazione semestrale al 31.12.2003 la già prevista operazione di aumento di capitale da offrire in opzione agli azionisti. In proposito, richieste di informazioni per il mercato sono state avanzate dalla Consob anche nei confronti dell'azionista di controllo, soprattutto

con riferimento alla tipologia di interventi finanziari che avrebbe intrapreso per ripianare la posizione debitoria della società quotata e ai tempi e alle modalità di rientro dei crediti nei suoi confronti vantati dalla Roma.

La Commissione ha esaminato, infine, anche il bilancio di esercizio al 30.06.2003 della terza società calcistica quotata (Juventus F.C.) per valutare la correttezza del trattamento contabile di un'operazione di cessione di una partecipazione minoritaria in una società che ha dato luogo all'iscrizione nel conto economico di una rilevante plusvalenza.

La Commissione ha ritenuto che non sussistessero elementi per censurare il trattamento contabile adottato ma ha richiesto alla società di rendere note al mercato, in occasione dell'approvazione della relazione semestrale al 31.12.2003, le specifiche previsioni che disciplinavano alcuni aspetti contrattuali della menzionata operazione, fornendo una valutazione sull'eventuale esistenza di rischi patrimoniali a carico della società in connessione con la citata operazione.

Le società di revisione

Le società di revisione iscritte nell'albo speciale, nell'ambito dell'attività di verifica della regolare tenuta della contabilità sociale e della rispondenza dei bilanci alle scritture contabili, nonché della conformità alle norme che lo disciplinano, nel corso del 2003 hanno esaminato 280 bilanci d'esercizio e 264 bilanci consolidati di emittenti quotati nei mercati regolamentati italiani.

In generale, i dati sui giudizi rilasciati sui bilanci 2002 mostrano un notevole incremento dei giudizi con rilievi e di quelli negativi rispetto a quanto accaduto per i bilanci 2001. I giudizi con rilievi sono stati 14 (in 4 casi - Pagnossin, Richard Ginori, Necchi, Tecnodiffusione - nell'ambito del medesimo giudizio il revisore ha espresso più di un rilievo), mentre i giudizi negativi sono stati 10, contro i 5 del 2001 (Tav. aIV.6). In quattro di essi si è verificato che, in aggiunta all'impossibilità a esprimere un giudizio, il revisore abbia anche espresso rilievi (CTO, Gandalf, Necchi, Tecnodiffusione); in particolare, nel caso di Necchi e Tecnodiffusione, il revisore, oltre a dichiararsi impossibilitato a esprimere un giudizio per incertezze sulla continuità aziendale, ha espresso altri rilievi per incertezze sulla valutazione di specifiche poste di bilancio, oltre a dissensi rispetto ai criteri contabili (Tecnodiffusione) e limitazioni al processo di revisione (Necchi).

I giudizi con rilievi relativi a dissensi espressi dal revisore rispetto ai criteri contabili utilizzati hanno riguardato, nel caso di Tiscali, (bilancio consolidato), la contabilizzazione tra le "Altre riserve" di un incremento intervenuto nella differenza di consolidamento avente natura di avviamento. Tale importo, in base ai principi contabili di riferimento, sarebbe dovuto essere registrato direttamente a conto economico.

Nel caso della Lazio, la mancata iscrizione per competenza nell'esercizio in esame e in quelli precedenti delle sanzioni e delle passività per imposte non versate nell'ambito dei "Fondi per rischi e oneri".

Nel caso della Digital Bros, il revisore ha ritenuto che gli apporti effettuati dalla società, a copertura della perdita di una controllata, non incrementavano il valore della partecipazione, ma ne ripristinavano

il valore originario. Conseguentemente tali apporti avrebbero dovuto essere contabilizzati quali costi di esercizio da classificarsi quali svalutazione della partecipazione.

Nel caso di Tecnodiffusione, la società di revisione ha espresso una serie di dissensi rispetto ai criteri contabili adottati nel bilancio quali: 1) insufficiente svalutazione di un credito per coprire perdite prevedibili sulla base delle informazioni disponibili, consistenti nelle stime formulate dai Commissari Giudiziali sulla copertura delle passività del gruppo facente capo alla controparte del suddetto credito; 2) mancata contabilizzazione nella voce "Fondo rischi e oneri", per la quota di competenza, dell'ammontare complessivo degli oneri conosciuti alla data di predisposizione del bilancio e relativi a un piano di ristrutturazione di gruppo elaborato nel secondo semestre dell'anno.

Nel caso di Gandalf, il revisore ha formulato rilievi a causa di un fondo svalutazione crediti inferiore rispetto a quanto necessario per esporre i crediti dell'attivo circolante al presumibile valore di realizzo, e per la sottostima di un costo e il correlato debito.

Nel caso di CTO, i rilievi della società di revisione hanno riguardato la mancata evidenziazione in bilancio della perdita maturata su alcuni contratti valutari di finanza derivata non coperti da specifici rischi. Ciò in quanto, sebbene gli amministratori avessero contestato la legittimità dei suddetti contratti, il contenzioso da cui sarebbe potuto derivare l'annullamento degli effetti prodotti dagli stessi non risultava ancora avviato. Inoltre il fondo svalutazione crediti non risultava adeguato a coprire tutte le perdite prevedibili, ivi inclusa la stima delle perdite per inesigibilità latente.

Un rilievo è stato espresso in un caso di iscrizione, tra i proventi straordinari, degli effetti derivanti da una rinuncia di parte del proprio credito nei confronti della società effettuata da un azionista (Inferentia DNM). In conformità delle disposizioni contenute nei principi contabili di riferimento, la rinuncia del credito da parte dell'azionista sarebbe invece dovuta essere accreditata direttamente al patrimonio netto.

Alcuni rilievi hanno riguardato un altro caso (Richard Ginori) in cui il revisore ha ritenuto che, sulla base delle analisi effettuate sulle caratteristiche e la tipologia delle giacenze e degli indici di rotazione delle stesse, il fondo svalutazione stanziato dalla società fosse sottovalutato. La società di revisione non ha altresì ritenuto corretta la valutazione di una partecipata, in quanto il patrimonio netto della stessa includeva una plusvalenza realizzata in assenza di validi presupposti per il suo riconoscimento in bilancio.

Rilievi sono stati espressi dal revisore anche in un altro caso (Pagnossin) in relazione ai seguenti aspetti: 1) il valore di realizzo ragionevolmente attribuibile a un credito è risultato inferiore a seguito delle verifiche svolte rispetto a quanto iscritto in bilancio; 2) necessità di adeguamento del fondo di svalutazione del magazzino in assenza di ragionevoli prospettive di utilizzo e vendita di parte delle giacenze costituite da semilavorati e prodotti finiti nell'ambito del normale ciclo operativo.

I rilievi per limitazioni al procedimento di revisione hanno riguardato, nel caso di Richard Ginori, l'insufficienza e l'inadeguatezza degli elementi probativi raccolti dal revisore in ordine a un credito, riconducibile essenzialmente alla consistenza economica, patrimoniale e finanziaria del creditore e alla mancanza di idonee garanzie a presidio del credito stesso; ciò tenuto conto della natura e dell'origine del credito e della sua significatività nel contesto del bilancio, anche alla luce dei pagamenti in conto ricevuti nel corso del 2003.

Nel caso della Necchi, l'apposizione di un rilievo è dovuta alla mancata acquisizione da parte del revisore di sufficienti elementi probativi atti a dimostrare la possibilità da parte della società di recuperare l'onere derivante dall'escussione della fideiussione concessa a favore di una partecipata a seguito di iniziative giudiziarie in tal senso intraprese da un istituto bancario creditore della stessa. Il revisore non ha inoltre ricevuto risposta dal suddetto istituto di credito alla richiesta di conferma di dati e informazioni.

Per Banca Carige la limitazione al procedimento di revisione si è verificata a causa della carenza di tempo disponibile per completare le analisi ritenute necessarie per accertare gli effetti di problematiche emerse in sede di accertamenti ispettivi effettuati dall'Ente di vigilanza di una partecipata ai fini della valutazione in bilancio della stessa.

I rilievi dovuti a situazioni di incertezza hanno riguardato, per Pagnossin, l'evidenziazione di alcune situazioni da cui sarebbero potuti derivare ulteriori perdite future per la società, tra cui la circostanza che la capacità patrimoniale e finanziaria della controparte di un credito non risultava supportata da chiare evidenze e che il valore delle azioni fornite in garanzia era esposto a rischi derivanti dalle difficoltà economiche e finanziarie dell'emittente. Tali situazioni non sono peraltro state rappresentate nella nota integrativa.

Nel caso di Tecnodiffusione, la società di revisione ha formulato incertezze in ordine: 1) alla valutazione della recuperabilità del valore di una partecipazione, tenuto anche conto delle rilevanti perdite sostenute in esercizi precedenti, in quanto i risultati economici futuri della stessa dipendono dalla sua capacità di sfruttare al meglio le opportunità del settore di attività di appartenenza. Inoltre non sussistevano sufficienti elementi probativi in ordine alla recuperabilità di un credito che si sarebbe generato a seguito della cessione della maggioranza delle azioni di tale partecipata; 2) alla valutazione della recuperabilità del valore altra partecipazione in considerazione delle incertezze relative all'avverarsi delle previsioni reddituali risultanti dai piani aziendali.

Nel caso della Necchi, l'incertezza ha riguardato: 1) la mancanza di sufficienti elementi probativi, relativi all'aggiornamento del business plan di breve-medio periodo, atti a giustificare il mantenimento del maggior valore di carico di una partecipazione rispetto al patrimonio netto del gruppo a essa facente capo e dei valori attribuiti ai marchi, ai brevetti e all'avviamento; 2) la mancanza di elementi sufficienti atti a valutare la recuperabilità di un credito.

Nel caso di Spoleto Credito e Servizi, l'incertezza è stata rilevata per una rettifica effettuata da un emittente su una società partecipata iscritta tra i titoli non immobilizzati al fine di adeguarla al valore di presumibile realizzo. Il revisore, avendo già manifestato nel precedente esercizio l'impossibilità di accertare la corretta valutazione di tale partecipazione, non è stato in grado di determinare la parte di svalutazione di competenza dell'ultimo esercizio.

I casi in cui la società di revisione si è dichiarata nell'impossibilità di esprimere un giudizio sul bilancio sono essenzialmente riconducibili alla sussistenza di incertezze sulla continuità aziendale; tali incertezze hanno riguardato i seguenti aspetti: 1) la mancata adesione da parte dei portatori di obbligazioni al piano di ristrutturazione predisposto dalla società che prevedeva, tra l'altro la ricapitalizzazione tramite conversione di parte dei debiti finanziari in capitale proprio, nonché la rinuncia alla parte residuale di tali debiti (Cirio Finanziaria); 2) la mancata formalizzazione di un piano industriale da cui si potessero evincere le previste azioni future atte a generare flussi reddituali e finanziari positivi tali da garantire il mantenimento

della continuità operativa, unitamente a insufficienti e inappropriate evidenze fornite al revisore per valutare la capacità di reperire nel breve adeguate risorse finanziarie per fronteggiare i previsti esborsi e garantire la continuità operativa della società e del gruppo (Necchi); 3) mancata definizione e approvazione della ricapitalizzazione e del piano di rifinanziamento da parte delle banche creditrici previsti dal business plan predisposto dalla società (CTO); 4) presupposti fortemente incerti e opinabili del piano di risanamento economico e finanziario predisposto dalla società (Stayer, Arquati, Tecnodiffusione, A.S. Roma); 5) assenza di ragionevoli presupposti in ordine alla realizzazione di operazioni di carattere straordinario e di interventi di natura finanziaria posti in essere dagli amministratori della società (Fin.part); 6) insufficiente livello di adesione all'offerta di aumento di capitale sociale e mancanza sia di evidenze in merito all'adesione degli istituti di credito alla proposta di ristrutturazione del debito, sia della compiuta definizione del piano industriale (Gandalf); 7) mancata conferma da parte degli azionisti, alla data di redazione del bilancio, dell'impegno a sostenere finanziariamente la società in presenza di perdite e di una forte tensione finanziaria della società e del gruppo (Olcese).

Al 31 dicembre 2003 le società di revisione iscritte nell'albo speciale tenuto dalla Consob erano 21, con una diminuzione di tre unità rispetto all'anno precedente. La riduzione del numero dei soggetti iscritti è attribuibile ad alcune operazioni societarie avvenute nel corso dell'anno.

Nel luglio 2003 è stata iscritta la "nuova" Deloitte & Touche spa, nata dall'integrazione tra le società di revisione Deloitte & Touche spa e Deloitte & Touche Italia spa (già Arthur Andersen spa), che sono state contemporaneamente cancellate dall'albo speciale. Nel mese di settembre è stata poi disposta la cancellazione della PKF Italia srl a seguito della fusione per incorporazione nella Neutra spa, che ha contestualmente modificato la propria denominazione sociale in PKF Italia spa. Infine, nel mese di ottobre, è stata cancellata la Horwath Italia Società di Revisione srl a seguito della cessione del ramo d'azienda relativo alle attività di revisione e di organizzazione contabile ad altra società iscritta nell'albo speciale (Consulaudit spa).

La Commissione ha effettuato 7 accertamenti ispettivi presso società di revisione e ha inviato quattro lettere di richiamo, di cui tre per fattispecie collegate a specifici eventi societari (si veda la Tav. IV.1) e una per questioni tecniche più strettamente legate allo svolgimento dei lavori di revisione (Tav. aIV.7). La Commissione ha inoltre sospeso un *partner* di una società di revisione (si veda il Capitolo VII, "I provvedimenti sanzionatori e cautelari").

Nel corso dell'anno la Commissione ha ricevuto la documentazione relativa agli incarichi di revisione conferiti ai sensi del Tuf. Dall'esame dei dati raccolti è emerso un ulteriore lieve incremento del numero dei soggetti sottoposti agli obblighi di revisione contabile, passato da 1.725 (*audit* 2001) a 1.790 (*audit* 2002), mentre risulta sostanzialmente immutata la distribuzione degli incarichi tra le società di revisione iscritte nell'albo speciale.

V. LA VIGILANZA SUI MERCATI

Gli abusi di mercato

Nel 2003 la Commissione ha trasmesso all'Autorità Giudiziaria 26 relazioni concernenti accertamenti su anomalie riscontrate nell'attività di controllo dei mercati (Tav. V.1). In 16 casi (altrettanti nel 2002) è stata ipotizzata la sussistenza di un illecito: 13 ipotesi di reato hanno riguardato casi di abuso di informazioni privilegiate, di cui 2 nella forma del *front running*; 3 ipotesi hanno riguardato casi di aggio. Nei rimanenti 10 casi (6 in ordine a casi di presunto abuso di informazioni privilegiate, di cui 2 nella forma del *front running*, e 4 relative a casi di presunto aggio) non sono state configurate ipotesi di reato.

TAV. V.1

RISULTANZE DELLE INDAGINI IN MATERIA DI INSIDER TRADING E AGGIOTAGGIO

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
RELAZIONE CON SEGNALAZIONE DI IPOTESI DI REATO ¹	19	21	30	21	18	16	16
RELAZIONE AL TERMINE DI ACCERTAMENTI SENZA SEGNALAZIONI DI IPOTESI DI REATO ²	33	15 ³	8	5	10	9	10
<i>TOTALE</i>	<i>52</i>	<i>36</i>	<i>38</i>	<i>26</i>	<i>28</i>	<i>25</i>	<i>26</i>

¹ Per le relazioni relative al 1997 e per 10 relazioni del 1998, si fa riferimento a relazioni motivate di cui all'art. 8, comma 3, della legge 157/1991, abrogato dal Tuf. ² Con riferimento agli anni 1997, 1998 e 1999 il dato include le risultanze relative, rispettivamente, a 18, 3 e 1 indagine conclusesi senza l'invio di relazione motivata al Pubblico Ministero. A partire dall'entrata in vigore del Tuf, ai sensi dell'art. 186, la Consob è tenuta, in ogni caso, a trasmettere al Pubblico Ministero una relazione su indagini e accertamenti effettuati. ³ Di cui 9 relative ad attività di accertamento conclusesi prima dell'entrata in vigore del Tuf.

Nella maggior parte dei casi, le relazioni all'Autorità Giudiziaria in materia di abuso di informazioni privilegiate si sono limitate a fornire al Pubblico Ministero l'elenco dei committenti finali che avevano operato in modo anomalo, unitamente alla descrizione dettagliata dell'operatività e all'esposizione degli elementi di anomalia. Di norma le relazioni non riportano indicazioni, invece, circa il possesso dell'informazione privilegiata da parte dei committenti finali delle operazioni, salva la ricostruzione dei collegamenti potenziali fra i committenti stessi e le fonti dell'informazione privilegiata. I relativi accertamenti sono infatti rimessi al Pubblico Ministero che, in materia, è dotato di strumenti di indagine più efficaci di quelli a disposizione della Consob.

Le relazioni concernenti i casi di aggio, invece, sono generalmente trasmesse al Pubblico Ministero complete di ogni elemento necessario a configurare le ipotesi di reato, in quanto si è più in grado di far emergere i fenomeni delittuosi della specie a seguito di indagini tecnicamente complesse.

L'attività di accertamento è stata intensa. Complessivamente sono state effettuate 285 richieste di dati e notizie a intermediari, società quotate, pubbliche amministrazioni nonché Autorità di vigilanza estere (Tav. aV.1). Anche nel 2003 si è fatto frequentemente ricorso, fra gli strumenti di accertamento disponibili, alle audizioni (29 contro le 19 del 2002 e le 7 del 2001).

La tipologia prevalente di informazione privilegiata di cui si è ipotizzato l'abuso è stata il lancio di offerte pubbliche di acquisto (5 casi su 13; Tav. V.2). Nei rimanenti casi, l'informazione privilegiata era costituita dalla fusione con una società quotata in un mercato estero, dal rimborso anticipato di due emissioni obbligazionarie, dal differimento della scadenza di un *call warrant* su azioni quotate, dal contenuto di studi e raccomandazioni da diffondere al pubblico, dalle difficoltà economico-finanziarie della società emittente (2 casi) e, infine, dagli ordini *price-sensitive* alla base di schemi di *front running* (2 casi).

TAV. V.2

**TIPOLOGIA DELLE INFORMAZIONI PRIVILEGIATE NELLE SEGNALAZIONI
ALL'AUTORITÀ GIUDIZIARIA IN CUI SI IPOTIZZA IL REATO DI INSIDER TRADING**

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
MUTAMENTO DEL CONTROLLO - OPA	7	13	13	6	9	1	5
RISULTATI ECONOMICI - SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA	4	1	4	1	--	1	2
OPERAZIONI SUL CAPITALE - FUSIONI - SCISSIONI	2	3	3	3	2	2	1
ALTRE	3	--	2	7	3	3	5
DI CUI PER IPOTESI DI FRONT RUNNING	--	--	--	1	2	1	2
<i>TOTALE</i>	<i>16</i>	<i>17</i>	<i>22</i>	<i>17</i>	<i>14</i>	<i>7</i>	<i>13</i>

I casi di aggio in cui è stata prospettata all'Autorità Giudiziaria la sussistenza di un illecito sono stati 3, tutti concernenti forme di manipolazione operativa. Nel dettaglio, essi hanno avuto ad oggetto, rispettivamente, l'inserimento di proposte di negoziazione in vendita su un titolo azionario nella fase di pre-asta di chiusura e la loro successiva cancellazione prima del termine della stessa fase; schemi, ripetuti quotidianamente nell'arco di due mesi su un singolo titolo azionario, costituiti da acquisti in rapida successione, con conseguente eliminazione dal *book* delle proposte di negoziazione in vendita ai prezzi più bassi e da immediati "incroci" (cioè operazioni simulate) di grandi dimensioni effettuati a prezzi più elevati; il sistematico, pressoché quotidiano, acquisto,