

Tav. VII.6

**PAGAMENTI IN MISURA RIDOTTA A FRONTE DI CONTESTAZIONI DI VIOLAZIONI DELLE
NORME IN MATERIA DI APPELLO AL PUBBLICO RISPARMIO,
INFORMATIVA SOCIETARIA E DELEGHE DI VOTO**
(VALORI MONETARI IN MIGLIAIA DI EURO)

	2001	2002	2003
N. CASI			
SOLLECITAZIONE	13	6	1
OPA	2	1	3
INFORMATIVA SOCIETARIA	11	6	6
PARTECIPAZIONI RILEVANTI E PATTI PARASOCIALI	51	78	22
DELEGHE DI VOTO	--	--	--
<i>TOTALE</i>	77	91	32
N. SOGGETTI SANZIONATI			
SOLLECITAZIONE	19	6	8
OPA	3	1	4
INFORMATIVA SOCIETARIA	20	6	6
PARTECIPAZIONI RILEVANTI E PATTI PARASOCIALI	53	77	29
DELEGHE DI VOTO	--	--	--
<i>TOTALE</i>	95	90	47
IMPORTO DELLE SANZIONI			
SOLLECITAZIONE	344	207	83
OPA	31	103	41
INFORMATIVA SOCIETARIA	258	392	155
PARTECIPAZIONI RILEVANTI E PATTI PARASOCIALI	537	845	300
DELEGHE DI VOTO	--	--	--
<i>TOTALE</i>	1.170	1.547	579

Per ciò che riguarda la disciplina della sollecitazione, gli illeciti sanzionati hanno riguardato operazioni di offerta abusiva. In questi casi, la Commissione è intervenuta anche con provvedimenti cautelari di divieto o sospensione dell'offerta (Tav. VII.7).

TAV. VII.7

**PROVVEDIMENTI CAUTELARI
RELATIVI A OPERAZIONI DI SOLLECITAZIONE**

	2001	2002	2003
PROVVEDIMENTI DI SOSPENSIONE CAUTELARE	3	2	9
PROVVEDIMENTI DI DIVIETO	3	6	2
PROVVEDIMENTI DI DECADENZA	--	--	2
<i>TOTALE</i>	6	8	13

In particolare, la Commissione ha adottato 4 delibere di sospensione di offerte pubbliche di scambio aventi ad oggetto obbligazioni di emittenti esteri, comunicate ai depositari italiani tramite il sistema lussemburghese di gestione accentrata Clearstream. L'insieme degli elementi raccolti ha indotto a ritenere sussistente il sospetto che le attività svolte fossero state poste in essere in violazione della normativa vigente. In particolare, le operazioni indicate sembravano rivestire le caratteristiche di un'offerta pubblica di scambio rilevanti ai sensi dell'art. 1, comma 1, lett. v), del Tuf e in relazione a esse non risultava essere stata effettuata la preventiva comunicazione alla Consob, né risultava essere stato trasmesso il documento destinato alla pubblicazione, come prescritto dall'art. 102, comma 1, del Tuf.

Con riferimento alla disciplina delle partecipazioni rilevanti, tutti i procedimenti sanzionatori (sia quelli conclusi con una proposta di sanzione al Ministero dell'economia e delle finanze sia quelli conclusi con il pagamento in misura ridotta della sanzione) hanno riguardato ritardi nella comunicazione di variazioni di quote e possessi azionari. Il numero complessivo di procedimenti sanzionatori relativi a questa fattispecie, conclusi nel 2003, risulta tuttavia in netta diminuzione rispetto ai due anni precedenti. Nel caso della disciplina Opa, invece, le violazioni hanno riguardato la mancata effettuazione di offerte obbligatorie su società quotate.

Per ciò che concerne l'informativa societaria, 10 procedimenti sanzionatori hanno riguardato violazioni degli obblighi di informazione continua e periodica. In un caso, invece, la violazione ha riguardato i sindaci di una società quotata per l'omessa tempestiva comunicazione alla Consob di una irregolarità nella redazione della relazione semestrale al 30 giugno 2002.

Con riferimento alle società di revisione, nel corso del 2003 la Commissione ha intimato alla Kpmg spa, ai sensi dell'art. 163, comma 1, lett. a), del Tuf, di non avvalersi, per un periodo di due anni, dell'attività di revisione di un partner. Il provvedimento è stato adottato a seguito degli accertamenti eseguiti sui lavori di revisione svolti sul bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2000 e sulla relazione semestrale al 30 giugno 2001 della Bipop-Carire spa, nonché sul bilancio al 31 dicembre 2000 della società controllata Fineco-Banca ICQ spa.

In particolare, sono state accertate gravi carenze nel processo di revisione che hanno comportato la mancata valutazione della funzione di revisione interna e dei correlati effetti sulla valutazione del rischio di controllo per l'area delle gestioni patrimoniali in fondi, il mancato esame delle modalità di concessione di un'apertura di credito di importo rilevante a favore di un amministratore della banca e delle modalità di rinnovo della fideiussione concessa al medesimo soggetto, nonché l'acquisizione di non adeguati elementi probatori con riferimento alla valutazione di taluni crediti.

Le suddette carenze hanno impedito alla società di revisione di rilevare tempestivamente le anomalie che caratterizzavano il processo decisionale all'interno della Banca in occasione dell'assunzione di decisioni rilevanti, come quella del rinnovo di posizioni creditorie verso parti correlate, e quindi di riscontrare altrettanto tempestivamente l'esistenza di fatti censurabili, nonché di individuare l'esistenza di importanti rischi a carico della Banca stessa a fronte di posizioni di rilevante ammontare accese sempre nei confronti di parti correlate.

L'attività di enforcement via internet

La vigilanza via internet è giunta al quarto anno di attività e ha complessivamente riguardato, in tale arco temporale, l'analisi di più di 250 siti web; in oltre 100 casi sono state adottate azioni di enforcement. La circostanza che, nel periodo considerato, siano state riscontrate così frequenti anomalie, in rapporto al numero di siti esaminati, pone in rilievo una illegalità diffusa nei siti finanziari tale da richiedere la massima attenzione nell'azione di vigilanza.

L'esperienza di vigilanza sul web di questi quattro anni ha evidenziato l'impossibilità di individuare a priori le tipologie di irregolarità che caratterizzano l'attività tramite siti internet. L'attività di vigilanza, condotta attraverso specifici innovativi strumenti investigativi, si giova di un affinamento statistico della procedura di *web spidering*.

La Consob ha presentato la propria procedura di vigilanza e i risultati di alcune attività investigative che hanno riguardato siti con diffusione informativa su scala internazionale al Cesr (*Committee of European Securities Regulators*), dando un notevole contributo all'interazione di vigilanza tra Autorità della Comunità Europea.

I provvedimenti di *enforcement* deliberati dalla Commissione nel corso del 2003 sono stati 12 (Tav. aVII.2), rappresentati principalmente da sospensioni e divieti di sollecitazione all'investimento di strumenti finanziari, nonché nell'invio di lettere di "richiamo" ai soggetti interessati.

Lo schema generalmente sotteso alle sollecitazioni abusive colpite da tali provvedimenti è risultato riconducibile al meccanismo della cosiddetta "catena di Sant'Antonio". In altri termini, il proprietario del sito promuove un'attività, cui è sotteso l'investimento in strumenti finanziari, che prevede una possibilità di guadagno per ciascun soggetto investitore collegata al numero di ulteriori investitori che questi sarà in grado di coinvolgere. Tale meccanismo di remunerazione di tipo piramidale funziona evidentemente finché

la progressione numerica con cui sopraggiungono i nuovi investitori garantisce i flussi di cassa necessari alla remunerazione dei primi investitori e soprattutto del soggetto che ha avviato l'attività (il proprietario del sito). Infatti, nel momento in cui i flussi di cassa rivenienti dai nuovi investitori risultino insufficienti il meccanismo implode su se stesso generando la perdita dell'intero capitale investito per gli ultimi soggetti che hanno partecipato al sistema. Questo schema, che comporta il rischio di coinvolgere un numero rilevante di risparmiatori, ha talvolta configurato ipotesi di violazioni riconducibili a fattispecie penalmente rilevanti, ovvero di violazioni della disciplina sull'anti-riciclaggio, per le quali si è proceduto a inoltrare segnalazioni all'Autorità Giudiziaria ovvero all'Ufficio Italiano dei Cambi.

Un altro schema ampiamente diffuso in rete consiste nella presentazione di un'apparente attività di consulenza che in realtà sottende l'effettiva prestazione abusiva del servizio di gestione e/o di collocamento di strumenti finanziari. Anche tali casi sono stati trasmessi per il seguito di competenza all'Autorità Giudiziaria.

Le segnalazioni all'Autorità Giudiziaria, oltre alle fattispecie sopra evidenziate, hanno riguardato ipotesi di abusivismi sanzionati ai sensi del Testo Unico Bancario segnalati per competenza anche alla Banca d'Italia. Inoltre, si è fornito supporto all'Autorità Giudiziaria nell'ambito di un processo penale riveniente da una segnalazione effettuata negli anni precedenti dalla Consob sempre nell'ambito dell'attività di vigilanza sul web. Vi sono state alcune collaborazioni con la Guardia di Finanza. Sono state, infine, riscontrate anche ipotesi di irregolarità nella prestazione dei servizi assicurativi, segnalate all'Isvap per il seguito di competenza.

Le segnalazioni alle Autorità di vigilanza estera, avvenute nell'ambito dei rispettivi protocolli di intesa, riguardano le attività illecite accertate su internet svolte nei confronti di investitori italiani che potenzialmente o effettivamente hanno coinvolto anche investitori non residenti in Italia.

Infine, è stato avviato l'esame tecnico-giuridico del d.lgs. 70/2003, emanato in recepimento della direttiva comunitaria 2000/31/CE sul Commercio Elettronico, che tra l'altro attribuisce alla Consob il potere di esigere dal soggetto che offre lo spazio ai siti web (cosiddetto *service providing*) la disabilitazione dell'accesso al fine di impedire il protrarsi delle violazioni (oscuramento del sito). Alcune delle disposizioni contenute in tale decreto sono state già applicate nel corso dei primi mesi del 2004.

VIII. L'ATTIVITÀ REGOLAMENTARE E INTERPRETATIVA E GLI SVILUPPI INTERNAZIONALI

La disciplina dell'appello al pubblico risparmio

Nell'ambito della regolamentazione dell'appello al pubblico risparmio, la novità di maggiore rilievo è rappresentata dall'entrata in vigore (il 31 dicembre 2003) della direttiva 2003/71/CE sul prospetto, che assegna agli Stati membri un termine di 18 mesi (entro il 1° luglio 2005) per adottare le disposizioni legislative, regolamentari e amministrative eventualmente necessarie per conformarsi a essa.

I principi cardine posti dalla direttiva ai fini dell'armonizzazione delle regole relative ai prospetti di sollecitazione/quotazione riguardano l'introduzione di una nozione comune di offerta al pubblico, la definizione, con procedura di comitologia, del contenuto minimo del prospetto da rispettare in tutti gli Stati membri, l'individuazione delle fattispecie di esenzione dall'obbligo del prospetto e, soprattutto, la possibilità per gli emittenti, sulla base delle regole comuni, di avvalersi del passaporto europeo sul prospetto in caso di offerte/quotazioni transfrontaliere.

Ai fini dell'adeguamento alla direttiva, dovranno essere interessate da interventi normativi la nozione di offerta al pubblico, le fattispecie di esenzione dall'obbligo di pubblicazione del prospetto, la disciplina dei casi di inapplicabilità e dei termini di rilascio dell'autorizzazione da parte dell'Autorità competente, l'obbligo di corredare il prospetto di una nota di sintesi (*summary*) e il riconoscimento della possibilità di ritenere incluse nel prospetto specifiche informazioni mediante riferimento ad altri documenti previamente o simultaneamente pubblicati e approvati dall'Autorità competente o presso di questa depositati (*incorporation by reference*).

La direttiva ha confermato, accanto al modello tradizionale del prospetto come documento unico, la possibilità di un prospetto formato da più documenti (registration document, relativo all'emittente, securities note, sugli strumenti finanziari) e la necessità di una nota di sintesi (summary) redatta in linguaggio non tecnico e destinata a riepilogare i rischi e le caratteristiche essenziali connessi all'emittente, agli eventuali garanti e agli strumenti finanziari.

Sempre con riguardo al formato del prospetto, è stata anche confermata la possibilità di redazione di un prospetto di base, oltre che per i programmi di emittenti bancari, anche per le emissioni continuate e ripetute di strumenti non di capitale (ivi inclusi i warrants) effettuate da emittenti corporate. Merita rilevare che tale formato agevola gli adempimenti informativi connessi all'operazione, consentendo la redazione di un solo prospetto (di base) per più emissioni, visto che le informazioni sulle condizioni di ogni specifica operazione sono riportate in separate note informative sugli strumenti finanziari. Gli aggiornamenti eventuali sono pubblicati in appositi supplementi e gli ultimi elementi informativi (final terms) dell'offerta possono essere pubblicati in appositi avvisi integrativi.

Per quanto attiene al controllo del prospetto, i cui termini sono contenuti in 15 giorni, fermo restando il principio dell'individuazione dell'Autorità competente in quella del paese d'origine, viene tuttavia riconosciuta una notevole libertà di scelta dell'Autorità competente per le operazioni aventi ad oggetto strumenti finanziari diversi dai titoli di capitale aventi un valore nominale di almeno 1.000 euro o strumenti derivati non emessi dall'emittente il sottostante (o da un soggetto appartenente al gruppo dell'emittente). Ai fini dell'operatività del passaporto europeo, come già previsto dalla proposta di direttiva, è stato poi confermato un regime linguistico semplificato che si sostanzia nell'obbligo di traduzione soltanto della nota di sintesi nella lingua dei vari Stati ospitanti in cui l'operazione ha luogo.

In relazione alle materie su cui la direttiva detta principi generali, le misure di esecuzione saranno adottate con procedura di comitologia, imperniata sul lavoro svolto dal *Committee of the European Securities Regulators* (Cesr). Il Cesr ha prodotto tre pareri tecnici (Cesr/03-208, Cesr/03-300, Cesr/03-399) in materia di requisiti minimi di informazione del prospetto, di forme di pubblicazione del prospetto, di *incorporation by reference* e di annunci pubblicitari.

I primi due pareri tecnici del Cesr risultano accolti, in buona sostanza, dalla Commissione Europea, che ha pubblicato una bozza della regolamentazione relativa al prospetto, da sottoporsi al vaglio dello European Securities Committee. Con riguardo al terzo parere tecnico, che include proposte di disciplina volta ad armonizzare i principi di redazione delle informazioni finanziarie da riportare nel prospetto anche nel primo periodo di adozione del Regolamento CE 1606/2002 (sull'applicazione da parte di emittenti europei dei principi contabili internazionali Ias/Ifrs), si attendono gli ulteriori sviluppi della procedura di comitologia.

In particolare, per gli emittenti azioni (o altri strumenti di capitale) aventi sede in un paese dell'Unione Europea (domestic issuers), il Cesr ritiene auspicabile che nel periodo di prima applicazione degli Ias/Ifrs il prospetto riporti anche i bilanci degli ultimi due esercizi rettificati in conformità a detti principi contabili.

Per gli altri emittenti domestici (ossia per le offerte/quotazioni di obbligazioni, derivati, asset back securities, certificati rappresentativi di azioni) il Cesr, tenuto conto degli esiti della consultazione, ha ritenuto sufficiente prevedere che solo il bilancio dell'ultimo esercizio inserito nel prospetto risulti redatto (ovvero rettificato) secondo i principi Ias/Ifrs. In questi casi, il Cesr non ha ritenuto opportuno aggravare questi emittenti di obblighi ulteriori rispetto a quanto già previsto dal principio contabile internazionale n. 1 (Ifrs n. 1 - First Time Adoption of Ifrs), secondo il quale il primo bilancio redatto secondo gli Ias/Ifrs deve contenere almeno un anno di informazione contabile comparativa.

Tuttavia, in considerazione dei rilevanti costi potenzialmente connessi al processo di transizione agli Ias, il Cesr ha espresso l'avviso che il descritto regime informativo non possa ritenersi applicabile relativamente ai bilanci riferiti a periodi antecedenti il 1° gennaio 2004. Inoltre, ove uno Stato membro si sia avvalso del regime transitorio previsto dall'art. 9 del Regolamento CE 1606/2002, l'obbligo di produrre nel prospetto bilanci redatti secondo gli Ias/Ifrs non potrà ritenersi operativo prima del 1° gennaio 2006.

Relativamente, invece, a emittenti non aventi sede in uno Stato comunitario che non abbiano redatto i propri bilanci in conformità agli Ias/Ifrs, il Cesr ha rappresentato l'esigenza che i bilanci da riportare nel prospetto vengano rettificati almeno secondo principi contabili equivalenti agli Ias.

In ogni caso, con riguardo agli emittenti i cui titoli sono già ammessi alle negoziazioni in un paese terzo e che, a tal fine, hanno adottato principi contabili riconosciuti internazionalmente per la redazione dei propri bilanci, in attesa del completamento del processo in atto per il riconoscimento di principi contabili accettati a livello internazionale come equivalenti agli Ias/Ifrs, il Cesr ha previsto un regime transitorio, che potrebbe estendersi sino al 2007, compatibilmente con le modalità di esercizio da parte degli Stati membri delle opzioni a essi riconosciute dall'art. 9 del Regolamento CE 1606/2002.

Per quanto attiene alla nozione di "principi contabili riconosciuti internazionalmente", il Cesr, tenuto conto di quanto previsto dall'art. 26 della proposta di direttiva in materia di trasparenza delle informazioni finanziarie del 26 marzo 2003, ha precisato che al momento essa deve intendersi riferita soltanto ai principi contabili statunitensi denominati US Gaap.

Nel marzo 2003 la Commissione ha apportato significative modifiche al Regolamento Emittenti in materia di ammissione alle negoziazioni di strumenti finanziari già ammessi alle negoziazioni in altri mercati regolamentati italiani, in assenza di domanda degli emittenti.

Il Tuf non distingue, al riguardo, fra "ammissione alle negoziazioni" e "ammissione a quotazione", ma ciò non impedisce, in linea di principio, la possibilità di ammettere alle negoziazioni, senza il coinvolgimento dell'emittente, strumenti finanziari già quotati e ammessi alle negoziazioni in un altro mercato regolamentato italiano, a condizione che da tale nuova ammissione non derivino, in capo all'emittente medesimo, obblighi informativi aggiuntivi. Tali obblighi, infatti, sono già adempiuti in occasione dell'ammissione alle negoziazioni su base consensuale in un mercato regolamentato italiano, dovendo l'emittente pubblicare un prospetto di quotazione conforme alla direttiva comunitaria ed essendo poi costantemente tenuto ad adempiere agli obblighi informativi connessi al permanere dello *status* di emittente quotato.

La disciplina comunitaria esclude, invece, che si possa procedere a un'ammissione alle negoziazioni senza domanda dell'emittente in quei mercati regolamentati che assumono la qualifica comunitaria di borsa. Per gli strumenti finanziari quotati su altri mercati dell'Unione europea, da un lato è necessaria la procedura inevitabilmente consensuale del riconoscimento del prospetto in Italia, dall'altro, l'emittente non è soggetto ad alcun obbligo informativo nel nostro paese, né la Consob può direttamente esercitare nei suoi confronti i poteri previsti dagli artt. 114 e 115 del Tuf.

Le modifiche regolamentari introdotte nel 2003 rendono quindi attuabile, stante la compatibilità con l'ordinamento vigente, l'ammissione alle negoziazioni in un mercato regolamentato diverso dalla borsa di strumenti finanziari senza il consenso dell'emittente, nel caso in cui gli stessi strumenti finanziari siano già quotati in un mercato regolamentato italiano (e solo in un mercato regolamentato italiano).

A tal proposito, è stato introdotto nel Regolamento Emittenti il nuovo art. 64-bis che esclude espressamente la pubblicazione di un prospetto nell'ipotesi di ammissione alle negoziazioni senza domanda degli emittenti di strumenti finanziari già negoziati in un mercato regolamentato italiano, qualora tale pubblicazione sia stata già effettuata dall'emittente in occasione della precedente ammissione. Il principio

è stato ribadito anche nella novella dell'art. 57, che individua alcune fattispecie di esenzione dalla redazione del prospetto nell'ambito dell'ammissione a quotazione su domanda. Nel nuovo comma 3 di tale disposizione è stata peraltro operata una distinzione fra ammissione alle negoziazioni in un mercato regolamentato diverso dalla borsa e ammissione alle negoziazioni in borsa. Nel primo caso non è richiesta la pubblicazione di un nuovo prospetto quando l'emittente vi abbia già provveduto in occasione della precedente ammissione; nel caso di ammissione alle negoziazioni in borsa, invece, è la Consob, avendo riguardo ai criteri previsti dalla disciplina comunitaria, a decidere se esonerare in tutto o in parte l'emittente dalla redazione del prospetto ove questi abbia già pubblicato un prospetto contenente informazioni equivalenti a quelle riportate nell'Allegato 1B del Regolamento Emittenti.

Ulteriori modifiche sono state introdotte al fine di evitare che l'emittente quotato, già sottoposto a un'articolata serie di obblighi informativi in forza della prima quotazione, si trovi, a seguito della successiva ammissione alle negoziazioni avvenuta senza il suo coinvolgimento, soggetto ad adempimenti aggiuntivi, ad esempio nei confronti della società di gestione del mercato. Al riguardo, è stata limitata proprio la definizione di società di gestione del mercato rilevante ai fini dell'applicazione del Regolamento Emittenti, in particolare delle disposizioni che impongono agli emittenti degli obblighi nei confronti della stessa, precisando che per società di gestione del mercato si deve intendere quella che gestisce il mercato degli strumenti finanziari ammessi alle negoziazioni su domanda degli emittenti.

In tale contesto, si è ritenuto necessario apportare anche modifiche atte a consentire alla società di gestione del mercato, in cui gli strumenti finanziari sono ammessi alle negoziazioni in assenza di domanda degli emittenti, l'esercizio di compiti di supervisione del mercato (connessi, ad esempio, alle decisioni in materia di ammissione, esclusione e sospensione dalle negoziazioni). Tale attività comporta, da una parte, che detta società, nella misura in cui non è destinataria diretta delle informazioni diffuse dagli emittenti, si attivi per acquisirle altrimenti, dall'altra, che tale acquisizione sia nel concreto resa possibile a parità di condizioni con gli altri destinatari delle informazioni medesime.

È stato quindi introdotto il nuovo art. 116-ter, relativo ai compiti della società di gestione del mercato in cui sono negoziati strumenti finanziari ammessi senza domanda degli emittenti, in cui è stabilito che tale società deve: informare gli emittenti e la società di gestione del mercato degli strumenti finanziari ammessi a domanda relativamente al giorno in cui inizieranno le negoziazioni sul proprio mercato; attivarsi per acquisire tutte le informazioni societarie trasmesse dagli emittenti ai sensi del Titolo II del Regolamento Emittenti; comunicare al pubblico la messa a disposizione da parte degli emittenti della documentazione relativa all'informazione su operazioni straordinarie e all'informazione periodica prevista dagli artt. da 70 a 83 del Regolamento Emittenti. È stato inoltre previsto che, ove la società di gestione del mercato, in cui gli strumenti finanziari sono ammessi a domanda, decida di istituire sistemi di diffusione al pubblico delle informazioni (anche elettronici) alternativi alle modalità indicate nel Regolamento Emittenti, ne sia garantito l'accesso anche alla società di gestione del mercato in cui gli strumenti sono ammessi senza domanda.

Modifiche di minor rilievo sono state effettuate per adeguare la disciplina regolamentare alla nuova definizione di borsa, introdotta nell'art. 2 del Regolamento Emittenti, che si riferisce ai mercati regolamentati, o loro comparti, nei quali l'ammissione a quotazione risponde alle condizioni fissate dalla direttiva 2001/34/CE (che raccoglie talune precedenti direttive in materia di requisiti e prospetto di quotazione). A seguito di tale modifica, sono stati eliminati dal Regolamento Emittenti i riferimenti alla quotazione in borsa e agli obblighi informativi connessi concernenti covered warrants e certificates. Tali

strumenti, infatti, non possono essere quotati, alla luce della disciplina comunitaria, su mercati regolamentati qualificabili come borsa. È stato quindi necessario riprodurre il contenuto delle disposizioni prima dettate per covered warrants e certificates quotati in borsa nel Capo V del Regolamento Emittenti, dedicato agli strumenti finanziari quotati nei mercati regolamentati diversi dalla borsa.

In ambito europeo riveste particolare rilievo l'accordo politico raggiunto sulla proposta di direttiva sulle offerte pubbliche di acquisto. Si prefigura l'obbligo di lanciare un'offerta pubblica di acquisto sulla totalità dei titoli muniti dei diritti di voto al superamento di una determinata soglia, che deve essere concretamente determinata dai singoli Stati membri. Il prezzo è quello massimo corrisposto dall'offerente per gli stessi titoli in un periodo non inferiore a sei mesi e non superiore a dodici mesi precedente l'offerta.

Specifici obblighi informativi sono previsti dalla proposta di direttiva. In primo luogo, le offerte devono essere rese pubbliche senza indugio e le Autorità di vigilanza devono essere immediatamente informate. Inoltre, si richiede agli offerenti di redigere e rendere pubblico un documento contenente le informazioni necessarie alla formazione di un'opinione circostanziata in merito all'offerta.

Si prevede, poi, l'obbligo di autorizzazione assembleare preventiva per gli atti o operazioni che possano contrastare l'offerente. Tale autorizzazione è obbligatoria almeno a partire dal momento in cui l'organo di amministrazione della società emittente riceve le informazioni sull'offerta, e finché il risultato dell'offerta non sia stato reso pubblico ovvero l'offerta stessa decada. Inoltre, quando un'offerta è stata resa pubblica, vengono neutralizzate le restrizioni al trasferimento dei titoli e al diritto di voto previste nello statuto della società emittente o in accordi contrattuali.

Con riguardo alle tecniche di difesa e alla break-through rule (inefficacia di misure volte a difendere il controllo della società, quali i patti di sindacato o i voti plurimi), significativa è la facoltà lasciata agli Stati membri di non applicare, alle società costituite nel proprio Paese, le disposizioni a esse relative. Gli Stati membri possono, peraltro, consentire alle società oggetto di offerta di non applicare le disposizioni che limitano, nel diritto interno, l'uso di tecniche di difesa quando la società offerente non è sottoposta, nel proprio Paese, a disposizioni analoghe (che impediscono alla società oggetto di Opa di adottare misure di difesa senza il consenso degli azionisti).

Gli Stati membri possono prevedere, nelle rispettive normative nazionali, deroghe alle disposizioni contenute nella direttiva, a condizione che siano rispettati determinati principi generali stabiliti dalla proposta di direttiva: la parità di trattamento degli azionisti, la necessità che i possessori di titoli della società emittente dispongano di un lasso di tempo e di informazioni sufficienti per decidere con cognizione di causa sull'offerta, e la necessità che la società emittente non sia ostacolata nelle sue attività oltre un ragionevole lasso di tempo per effetto dell'offerta.

Tali previsioni, consentendo di rendere opzionale l'applicazione delle norme chiave della direttiva, non sembrano condurre a un'effettiva armonizzazione tra i Paesi membri. Lo scenario che così si prefigura non è diverso da quello attuale, in cui ciascun Paese o ciascuna società può scegliere il regime ritenuto più conveniente. La direttiva, inoltre, impone un obbligo di offerta pubblica a condizioni maggiormente onerose rispetto a quelle attualmente vigenti in Italia.

Per ciò che riguarda la disciplina domestica della sollecitazione e dell'Opa, la Commissione è intervenuta in numerose occasioni fornendo chiarimenti e pareri interpretativi.

Con riferimento alla materia della sollecitazione all'investimento, la Consob ha affermato l'applicabilità della relativa disciplina a un'operazione di ristrutturazione finanziaria (effettuata sulla base delle disposizioni del diritto inglese) avente ad oggetto una serie di prestiti obbligazionari (*notes*) divenuti esigibili ed emessi da società di un gruppo facente capo a un emittente quotato italiano.

L'approvazione del piano di ristrutturazione del debito era rimessa alle assemblee dei portatori delle obbligazioni, debitamente convocate tramite la pubblicazione di appositi avvisi stampa; era inoltre prevista la distribuzione, in vista delle suddette assemblee, di un Information Memorandum contenente informazioni sull'operazione e sulle società coinvolte. Il piano sottoposto al vaglio degli obbligazionisti consisteva in un'operazione complessa, strutturata in molteplici fasi, al termine della quale si sarebbe verificata, tra l'altro, l'estinzione delle notes e l'assegnazione ai portatori di queste ultime di azioni della società italiana, nell'ambito di un deliberando aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione.

Al riguardo, la Commissione ha ritenuto che l'attività che si intendeva realizzare presentasse tutti gli elementi caratteristici della sollecitazione all'investimento: si trattava infatti di un'offerta rivolta a un numero indeterminato di soggetti senz'altro superiore a 200, sebbene ricompresi in un'unica categoria rappresentata dai portatori di notes; era previsto che la proposta di ristrutturazione, che ove approvata avrebbe comportato l'assegnazione di prodotti finanziari (le azioni della quotata italiana), fosse portata a conoscenza degli interessati secondo modalità uniformi; infine, lo stesso contenuto della proposta era standardizzato e non modificabile dagli obbligazionisti convocati in assemblea.

In proposito, è stato altresì ritenuto che la suddetta conclusione non inficiasse la circostanza che le decisioni assunte dall'assemblea dei portatori di notes vincolassero anche gli assenti e dissenzienti, in quanto ciò non escludeva che, sia con riferimento alle singole manifestazioni di voto che con riferimento al risultato finale della votazione, ciascuno degli interessati esprimesse una "accettazione" o "non accettazione" della proposta.

In risposta a un quesito, l'Istituto ha escluso l'applicabilità della disciplina in materia di sollecitazione all'investimento alle operazioni di vendita di immobili in multiproprietà in cui i pur presenti connotati di tipo finanziario non risultano strutturalmente prevalenti rispetto alle finalità di godimento della multiproprietà immobiliare acquistata.

Tale conclusione è stata affermata in occasione dell'esame di una campagna pubblicitaria avente ad oggetto la vendita di immobili in multiproprietà con l'impegno della società proponente a garantire agli acquirenti un "reddito annuo", derivante dalla locazione a terzi degli immobili medesimi: in tale fattispecie, in particolare, valutato il complesso degli elementi a disposizione, la Commissione ha ritenuto che la presenza del reddito garantito non costituisca un elemento essenziale dell'offerta di multiproprietà rispetto alle tipiche finalità di godimento di quest'ultima e che gli aspetti finanziari dell'operazione non entrassero a far parte della causa del contratto di acquisto delle quote.

L'Istituto, inoltre, ha espresso l'orientamento secondo cui la disciplina dettata dal Tuf in materia di sollecitazione all'investimento e di offerta pubblica di acquisto o di scambio può applicarsi, se coinvolge soggetti italiani, a un'operazione di ristrutturazione del debito posta in essere da un gruppo societario di diritto inglese.

Nel caso concreto si prevedeva che, sulla base di un accordo di tipo concordatario omologato dal giudice inglese e previa deliberazione favorevole di un numero di creditori rappresentativo del 75 per cento del valore complessivo dei crediti interessati alla ristrutturazione, la società emittente potesse procedere all'annullamento dei titoli obbligazionari e alla estinzione dei crediti offrendo un corrispettivo misto composto da nuove azioni, nuove obbligazioni e denaro. La Commissione ha rilevato che la diffusione in Italia della documentazione informativa relativa a detta operazione, ove rivolta a un numero di creditori o obbligazionisti superiore a duecento, era idonea a integrare una ipotesi di appello al pubblico risparmio pertanto soggetta alla disciplina dettata dal Tuf.

La Commissione, in risposta a un quesito, ha ritenuto non applicabile la disciplina dell'Opa obbligatoria di cui all'art. 109, comma 1, lett. a), del Tuf e la disciplina dei patti parasociali di cui all'art. 122 del Tuf agli accordi stipulati tra una società calcistica e alcuni giocatori professionisti, dipendenti della società con contratto a tempo determinato; gli accordi prevedevano, fra l'altro, l'impegno da parte dei calciatori a sottoscrivere un aumento di capitale loro riservato e un impegno di *lock-up* sulle azioni sottoscritte.

Con specifico riguardo alla rilevanza dei citati impegni ai sensi dell'art. 122 del Tuf, la Commissione ha ritenuto che gli stessi, pur presentando elementi strutturali tipici dei patti parasociali ("patti (...) che prevedono l'acquisto delle azioni (...)” art. 122, comma 5, lett. c), del Tuf; "patti che pongono limiti al trasferimento delle relative azioni (...)” art. 122, comma 5, lett. b), del Tuf), non fossero rilevanti ai sensi della citata norma, tenuto conto delle diverse finalità perseguite rispetto a quelle tipiche dei patti parasociali.

*In particolare, la Commissione ha concluso che, benché tali impegni avessero ad oggetto o per effetto quanto letteralmente previsto, rispettivamente, dall'art. 122, comma 5, lett. c) e lett. b), gli stessi non potessero essere ritenuti dei patti parasociali in quanto non ne perseguivano le finalità tipiche individuabili nello "stabilizzare gli assetti proprietari o il governo della società" (finalità ora individuate espressamente per legge dal nuovo art. 2341-bis del c.c.). Pertanto, la Commissione ha ritenuto che l'assunzione dei suddetti impegni di sottoscrizione e di *lock-up*, considerato che questi non configuravano dei patti parasociali rilevanti ai sensi dell'art. 122 del Tuf, non avessero determinato né per i calciatori né per alcun azionista della società quotata l'obbligo di promuovere un'Opa solidale ai sensi dell'art. 109, comma 1, lett. a), del Tuf.*

La disciplina dell'informativa societaria continua

In tema di disciplina delle operazioni con parti correlate, la Commissione ha risposto al primo quesito concernente l'applicazione dell'art. 71-bis del Regolamento Emittenti, entrato in vigore il primo gennaio del 2003, e della connessa Comunicazione DEM/2064231 del 30 settembre 2002.

In particolare, una banca quotata ha posto alla Commissione i seguenti quesiti: 1) con riferimento alla fattispecie degli "aderenti in via indiretta" a patti parasociali contemplata alla lett. b) della Comunicazione Consob del 2002, se, ai fini dell'individuazione, si debba intendere esclusivamente "l'aderente al patto e le controllanti in via diretta e indiretta con esclusione delle controllate o collegate delle controllanti del paciscente"; 2) se nel novero delle operazioni prese in considerazione dall'art. 71-bis del Regolamento Emittenti rientrino anche i "rapporti non a condizioni di mercato tra società integralmente consolidate"; 3) se le soglie di rilevanza che il Consiglio di amministrazione dovesse definire ai fini dell'individuazione delle operazioni con parti correlate soggette all'applicazione del citato art. 71-bis "siano applicabili anche all'informativa da rendere in sede di bilancio, onde evitare una duplicazione di soglie e di sistemi di monitoraggio delle operazioni".

Con riferimento al primo quesito la Commissione ha precisato che la fattispecie di cui alla lett. b) della Comunicazione va letta in combinato disposto con la lett. f) che si riferisce "ai soggetti controllati dalle persone fisiche ricomprese nelle lett. b) (...), o sui quali le persone fisiche ricomprese nelle lett. b) (...) esercitano un'influenza notevole". Tale collegamento induce a ritenere che, laddove l'aderente al patto sia una persona fisica, nel novero delle parti correlate vadano inclusi anche i soggetti controllati da tale persona fisica o sui quali la stessa esercita un'influenza notevole.

Quanto al secondo quesito, la Commissione ha precisato che non è possibile escludere a priori che i rapporti posti in essere con società controllate consolidate integralmente possano avere, per oggetto, corrispettivo e modalità o tempi di realizzazione, effetti sulla salvaguardia del patrimonio aziendale o sulla completezza e correttezza delle informazioni (anche contabili) relative all'emittente, come previsto dall'art. 71-bis. Appare quindi opportuna una valutazione caso per caso al fine di determinare se esse rientrino o meno nel campo di applicazione della norma in oggetto.

Con riferimento, infine, al terzo quesito, la Commissione ha chiarito che le informazioni da riportare nel documento informativo o nel comunicato stampa, ai sensi dell'art. 71-bis, si riferiscono a operazioni con parti correlate che assumono individualmente rilevanza. Nel bilancio, invece, le informazioni su operazioni con parti correlate possono essere fornite anche in forma aggregata, sempre che ciò sia sufficiente al fine di consentire la comprensione degli effetti sul bilancio di tali operazioni. Quindi, se è possibile presumere la rilevanza anche ai fini del bilancio delle operazioni oggetto di informazione ai sensi dell'art. 71-bis, non può neppure escludersi che nel bilancio non debbano essere fornite informazioni anche su ulteriori rapporti con parti correlate, eventualmente rese in forma aggregata, ad esempio quando tali rapporti, pur non avendo significativa rilevanza a livello individuale, nel loro complesso dispieghino comunque effetti rilevanti.

La Commissione ha esaminato, rispondendo a specifici quesiti, due questioni concernenti l'interpretazione della disciplina in materia di partecipazioni reciproche di cui all'art. 121 del Tuf.

In primo luogo, è stato affermato che nel caso di incrocio azionario rilevante ai sensi della suddetta disciplina, al fine di individuare il soggetto che per primo ha superato la soglia del 2 per cento, non assume alcun rilievo la conclusione di accordi da cui discendono impegni di natura meramente obbligatoria finalizzati al trasferimento di pacchetti azionari; occorre, invece, fare riferimento a un acquisto definitivo perfezionato secondo il regime civilistico.

Più specificamente, nel caso analizzato, si è ritenuto irrilevante, per stabilire la "priorità dell'acquisto", l'esistenza di un accordo finalizzato a trasmettere, in un momento successivo, la proprietà di un pacchetto azionario. Ciò in coerenza con la ratio sottesa alla disciplina in materia di incroci azionari, individuata nell'esigenza di limitare situazioni pregiudizievoli in termini di "inquinamento del voto assembleare" e di "annacquamento del capitale" che possono derivare dall'esistenza di partecipazioni incrociate, in quanto tali situazioni non possono che venirsi a creare solo a seguito dell'effettiva titolarità delle partecipazioni e del diritto di voto a esse connesso.

In secondo luogo la Commissione, sempre in risposta a un quesito, ha ritenuto irrilevanti le modalità con le quali si perviene all'insorgere dell'incrocio azionario tra le società interessate, osservando che l'art. 121 del Tuf non prevede quale requisito per l'applicazione della relativa disciplina che il superamento del limite consegua necessariamente all'acquisizione volontaria della partecipazione eccedente; pertanto, si considera applicabile la disciplina medesima anche nei casi in cui tale superamento derivi da circostanze sopravvenute come, ad esempio, la fusione della società partecipata in una quotata.

Tale conclusione è in linea con la ratio delle previsioni in esame, volte a mantenere, sia pure con gli opportuni temperamenti, un regime rigoroso che riconnette l'esigenza di attuare le cautele predisposte dalla legge alla mera presenza del dato oggettivo costituito dall'insorgere di un incrocio rilevante. Tale regime non ammette eccezioni se non nei casi espressamente previsti dallo stesso art. 121, dal quale non emerge, secondo quanto rilevato dalla Commissione, alcun elemento che consenta di tener conto, ai fini di valutare l'applicabilità della disciplina, delle modalità con le quali si determina nel concreto l'incrocio azionario.

Un altro tema di rilievo sul quale la Commissione è intervenuta riguarda la disciplina dei titoli diffusi. Con l'entrata in vigore della riforma del diritto societario prevista dal d.lgs. 6/2003 (a partire dal 1° gennaio 2004), la qualifica di emittente con azioni diffuse assume una particolare valenza sul piano civilistico. L'art. 2325-bis, comma 1, del c.c. individua infatti la nuova categoria delle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio (in cui rientrano sia le società con azioni quotate nei mercati regolamentati, sia le società con azioni diffuse tra il pubblico in maniera rilevante), assoggettandole a una diversa disciplina rispetto a quella applicabile alle società che non ricorrono al mercato del capitale di rischio.

Le società con azioni diffuse in misura rilevante, di cui al citato art. 2325-bis, sono individuate dall'art. 111-bis, comma 1, delle disposizioni di attuazione del c.c., secondo le quali "La misura rilevante di cui all'articolo 2325-bis del codice è quella stabilita a norma dell'articolo 116 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, e risultante alla data del 1° gennaio 2004". Anteriormente a tale data, per emittenti strumenti finanziari diffusi si intendevano "gli emittenti italiani dotati di un patrimonio netto non inferiore a cinque milioni di euro e con un numero di azionisti o obbligazionisti superiore a duecento" (art. 2, comma 1, lett. f), del Regolamento

Emittenti). La nuova disciplina del c.c. ha evidenziato la necessità di una modifica della citata nozione, avvenuta in occasione dell'adozione della delibera Consob 14372 del 23 dicembre 2003 (pubblicata nella Gazzetta Ufficiale del 30 dicembre 2003 e immediatamente entrata in vigore).

La nuova definizione di emittenti azioni diffuse, contenuta nell'art. 2-bis del citato regolamento, prevede la presenza contemporanea di parametri sia quantitativi che qualitativi. Con riferimento ai criteri quantitativi devono ricorrere contestualmente i seguenti parametri: 1) un numero di azionisti, diversi dai soci di controllo, superiore a 200; 2) una percentuale minima di capitale rappresentata dagli azionisti, diversi dai soci di controllo, almeno pari al 5 per cento; 3) l'impossibilità di redigere il bilancio in forma abbreviata ex art. 2435-bis, comma 1, del c.c..

Per quanto riguarda invece i criteri qualitativi, che sono poi quelli che fanno riferimento esplicito al ricorso al mercato del capitale di rischio, si è stabilito che, oltre alla presenza dei citati limiti, le azioni devono soddisfare almeno uno dei seguenti requisiti: 1) abbiano costituito oggetto di una sollecitazione all'investimento o corrispettivo di una offerta pubblica di scambio; 2) abbiano costituito oggetto di un collocamento, in qualsiasi forma realizzato, anche rivolto ai soli investitori professionali; 3) siano negoziate su sistemi di scambi organizzati con il consenso dell'emittente o del socio di controllo; 4) siano emesse da banche e siano acquistate o sottoscritte presso le loro sedi o dipendenze.

Al fine di limitare l'insieme dei soggetti che possono considerarsi emittenti diffusi, al comma 3 del citato articolo sono stati previsti casi di esclusione in relazione a situazioni particolari. Tali situazioni concernono gli emittenti le cui azioni sono soggette a limiti legali alla circolazione, riguardanti anche l'esercizio dei diritti aventi contenuto patrimoniale, ovvero il cui oggetto sociale preveda esclusivamente lo svolgimento di attività non lucrative di utilità sociale o volte al godimento da parte dei soci di un bene o di un servizio.

Tale nuova disciplina si applica solo alle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, ma non si applica agli emittenti che abbiano emesso soltanto titoli obbligazionari diffusi; per tali soggetti il comma 4 dell'art. 2-bis riprende la definizione contenuta nell'abrogato art. 2, comma 1, lett. f), del Regolamento Emittenti.

Per quanto riguarda gli artt. 87 e 101 del Regolamento Emittenti (comunicazioni dei capigruppo), sono state apportate modifiche all'Allegato 3F contenente "Istruzioni per la comunicazione alla Consob e la diffusione al pubblico delle informazioni dei soggetti capigruppo". Nella stessa sede sono state modificate le modalità tecniche di invio alla Consob e di diffusione di dette informazioni al pubblico.

In merito alla diffusione di studi e statistiche, nel rispondere a un quesito, la Commissione si è espressa sulla assoggettabilità agli obblighi previsti dall'art. 69 del Regolamento Emittenti per quanto riguarda analisi o schede informative redatte su società quotate e diffuse con cadenza settimanale o mensile.

La disciplina dell'informativa contabile e periodica e delle società di revisione

Sul fronte delle problematiche contabili, la Commissione, rispondendo a un quesito, si è espressa sul tema del trattamento contabile nel bilancio consolidato dell'avviamento relativo a società controllate.

In particolare, una società ha chiesto alla Commissione di indicare il trattamento contabile da adottare nel bilancio consolidato con riguardo alla valutazione dell'avviamento relativo a una controllata indiretta americana, tenuto conto che tale controllata ha svalutato l'avviamento nel bilancio d'esercizio per effetto dell'adozione di un nuovo principio contabile americano, chiudendo pertanto l'esercizio in perdita.

A parere della Commissione è possibile, in linea di principio, che, nell'ambito di un gruppo, l'avviamento inerente una partecipazione controllata indirettamente dalla capogruppo possa essere soggetto a svalutazione dalla controllante diretta (di primo livello) e mantenuto inalterato nel bilancio della capogruppo (di secondo livello) solo perché le due società inseriscono la partecipazione in una diversa Cash Generating Unit (Cgu - Principio Contabile Internazionale Ias 36). Nell'ottica della capogruppo la partecipazione cui è inerente l'avviamento potrebbe essere gestionalmente aggregata con altre partecipazioni esercenti la medesima attività e gestite unitariamente a quella da svalutare.

Normalmente, una Cgu corrisponde a un ramo d'azienda o, nel bilancio consolidato, a una partecipazione. Tuttavia non può escludersi che, nell'ambito di un gruppo, la capogruppo gestisca unitariamente più partecipazioni operanti nello stesso settore, al punto tale che i flussi di cassa che formalmente vengono percepiti da ciascuna delle partecipazioni non possono essere considerati indipendenti da quelli percepiti dalle altre.

In conclusione, la Commissione ha espresso l'avviso che, nel caso di specie, gli amministratori dovranno valutare se le sinergie esistenti tra le imprese appartenenti alla business unit e l'assoluta inscindibilità della gestione della stessa rendano arbitraria l'attribuzione dell'avviamento in esame a una parte della stessa business unit. Ai fini della unificazione di più partecipazioni in un'unica Cgu, è stato infatti sottolineato che non è sufficiente che le stesse vengano gestite secondo indirizzi comuni di gruppo, ma è necessario che i loro risultati siano pervasivamente condizionati da una gestione unitaria, tale da rendere non significativa la redditività delle singole entità legali.

Con riguardo agli sviluppi internazionali, nell'ambito della collaborazione tra il Cesr e la Commissione Europea, sono proseguite per tutto il corso del 2003 le iniziative tese al miglioramento e all'armonizzazione dell'informazione finanziaria in sede europea. In particolare, il 21 marzo 2003 il Cesr ha approvato il primo standard sull'informazione contabile ("La vigilanza sugli standard contabili in Europa").

Lo standard, predisposto dal Cesrfin, il gruppo permanente sull'informazione finanziaria, e più specificatamente dal sottocomitato per l'enforcement (Sce), rappresenta un significativo contributo allo sviluppo e alla realizzazione di un approccio comune alla vigilanza sull'applicazione degli International Financial Reporting Standards (Ifrs). Inoltre, in attuazione del proprio piano di lavoro, il gruppo sull'enforcement ha elaborato un ulteriore documento che propone una più ampia cooperazione nelle attività di vigilanza sugli standard contabili da parte delle Autorità di controllo.

Il documento verrà sottoposto al Cesr per l'approvazione definitiva una volta completato da parte del gruppo l'esame delle lettere di commento pervenute dalle principali organizzazioni interessate, dopo la fine del periodo di consultazione avvenuta il 7 gennaio 2004.

L'altro sottogruppo facente capo al Cesrfin, il Subcommittee on International Standard Endorsement (Sise), ha approfondito, tra l'altro, le tematiche attinenti alla fase di transizione dalle regole nazionali agli Ias/Ifrs che, a norma del Regolamento CE 1606/2002, dovrebbero essere applicate in Europa dal 2005. In particolare, il sottogruppo ha predisposto una bozza di raccomandazione da inviare alle Autorità di vigilanza europee affinché le società quotate vengano incoraggiate a fornire agli investitori e al mercato le informazioni contabili necessarie per affrontare tale periodo di transizione. Tale raccomandazione è stata emanata dal Cesr il 31 dicembre 2003.

In ambito internazionale si segnala, altresì, la partecipazione della Consob al gruppo di lavoro presso il Consiglio dell'Unione Europea sulla cosiddetta direttiva "Transparency", volta a ridisegnare gli obblighi di informazione periodica e continua delle società con titoli negoziati nei mercati regolamentati degli Stati membri dell'Unione Europea.

In materia di revisione contabile, si segnalano tre interventi di carattere generale.

Con comunicazione 3047871 del 18 luglio 2003 la Commissione ha introdotto una nuova disciplina degli obblighi di informazione periodica, ai sensi dell'art. 162, comma 2, lett. a), del Tuf, a cui sono tenute le società di revisione iscritte nell'albo speciale e ha abrogato la precedente comunicazione dell'aprile 1991. La rivisitazione della disciplina degli obblighi di informazione periodica fa parte di un più ampio progetto finalizzato ad attuare la raccomandazione emanata dalla Commissione Europea in data 15 novembre 2000 in materia di controllo di qualità sulle società di revisione.

La comunicazione ridefinisce gli obblighi informativi delle società di revisione ed è destinata ad alimentare in via periodica un flusso di informazioni che consentirà alla Consob di disporre di un patrimonio conoscitivo strumentale all'attuazione di controlli sistematici sull'attività delle società di revisione. In tale contesto, la nuova comunicazione richiama l'osservanza del principio n. 220 sul controllo di qualità del lavoro di revisione contabile, ricompreso nel nuovo corpo dei principi di revisione raccomandato con delibera Consob 13809 del 30 ottobre 2002.

Successivamente, con delibera 14186 del 30 luglio 2003, la Commissione ha raccomandato alle società di revisione iscritte nell'albo speciale di adottare un nuovo principio di revisione contabile emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e dal Consiglio Nazionale dei Ragionieri e dei Periti Commerciali in materia di revisione dei gruppi e ha abrogato le precedenti comunicazioni del 22 dicembre 1986 e del 15 febbraio 1995.

Il nuovo principio di revisione, basato sui contenuti del principio internazionale Isa 600, a cui sono stati apportati i necessari adattamenti alla realtà italiana, riguarda le modalità di svolgimento della revisione sul bilancio d'esercizio e consolidato nei casi in cui il revisore principale utilizzi il lavoro di altre società di revisione.