

mercati di borsa. Il nucleo principale della direttiva è costituito dagli obblighi di informativa periodica imposti agli emittenti nel corso dell'esercizio finanziario.

In particolare essi consistono, secondo il testo attuale dell'orientamento generale del Consiglio, nella pubblicazione di una relazione finanziaria annuale, comprendente attestazioni da parte delle persone responsabili presso l'emittente certificanti che le informazioni contenute nella relazione annuale rappresentano in modo veritiero e corretto la posizione finanziaria, i profitti o le perdite dell'emittente; nella pubblicazione di una relazione semestrale redatta secondo i criteri previsti nello standard Ias 34, e infine nella pubblicazione di una relazione infrasemestrale dei membri del consiglio di amministrazione, in un periodo compreso tra dieci settimane dopo l'inizio e sei settimane prima della fine del semestre di riferimento. Tale relazione comprende, in particolare, una descrizione dei fatti e delle transazioni che hanno avuto luogo durante il periodo di riferimento e del loro impatto sulla posizione finanziaria dell'emittente e delle sue controllate, nonché una generale descrizione della posizione finanziaria e dell'andamento dell'emittente e delle sue controllate durante il periodo di riferimento.

Una parte importante della disciplina riguarda le modalità di diffusione dell'informazione. Gli Stati membri devono prevedere almeno un *officially appointed mechanism* per la raccolta centralizzata delle informazioni regolamentate; deve essere inoltre garantita la diffusione delle informazioni in tutto il territorio dell'Unione Europea.

Sono previste altresì disposizioni in materia di trasparenza degli assetti proprietari, che innovano la disciplina vigente ai sensi della direttiva 2001/34/CE.

In primo luogo è differente la percentuale dei diritti di voto raggiunta la quale interviene l'obbligo di comunicazione iniziale (5 e non più 10 per cento); in secondo luogo è sancito l'obbligo di comunicare le partecipazioni potenziali, cioè quelle partecipazioni che danno titolo ad acquistare azioni, nonché quello di dichiarare il superamento passivo della soglia per fatti indipendenti dalla volontà del possessore di titoli.

Una delle novità della proposta di direttiva riguarda il controllo che le Autorità competenti (che possono essere diverse dalle Autorità che approvano il prospetto) devono svolgere sull'informativa periodica incentrata sui dati contabili.

A tal fine, dette Autorità devono essere dotate di rilevanti poteri quali quello di richiedere informazioni e documenti ai revisori, agli emittenti, ai possessori di azioni o altri strumenti finanziari; di richiedere all'emittente di fornire informazioni al pubblico; di richiedere agli amministratori degli emittenti di notificare le informazioni previste dalla direttiva; di sospendere la negoziazione dei titoli se vi è sospetto che le previsioni della direttiva siano state violate dall'emittente; di vietare detta negoziazione se vi è la prova che le norme della direttiva siano state violate; di effettuare ispezioni sul proprio territorio. Si tratta di disposizioni largamente già recepite a livello nazionale ma non armonizzate in precedenza a livello comunitario.

La proposta di direttiva sui mercati di strumenti finanziari, come risulta dalla posizione comune del Consiglio, presenta significative novità rispetto al quadro normativo vigente nel nostro ordinamento.

Viene rimosso il principio della concentrazione degli scambi nei mercati regolamentati così da favorire la competizione tra sistemi di negoziazione (mercati regolamentati, sistemi di scambi organizzati multilaterali e intermediari internalizzatori). Viene, poi, introdotto un regime armonizzato di regole di condotta (best execution e disciplina dei conflitti di interesse), al fine di consentire il passaggio delle responsabilità di vigilanza al paese di origine dell'intermediario. I servizi di consulenza (oggi compresi tra i servizi accessori) e i servizi aventi ad oggetto strumenti finanziari derivati su merci vengono specificamente disciplinati e a essi è esteso il passaporto europeo. Infine, è istituzionalizzata la figura dell'agente collegato (tied agent) operante in regime di monomandato e si prevede un regime speciale per i servizi di execution only.

Per quanto riguarda la 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 determinata dai singoli Stati membri.

Sono previsti specifici obblighi informativi. Le offerte devono essere rese pubbliche senza indugio e le Autorità di vigilanza devono essere immediatamente informate. Gli offerenti devono redigere e rendere pubblico un documento contenente le informazioni necessarie alla formazione di un'opinione circostanziata in merito all'offerta. Si prospetta, inoltre, l'obbligo di autorizzazione assembleare preventiva per gli atti o le operazioni che possano contrastare l'offerente, 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 (su tali questioni si veda anche il paragrafo "La disciplina dell'appello al pubblico risparmio" del capitolo VIII).

Per ciò che riguarda le iniziative normative di recente presentazione, si segnala la proposta di regolamento della Commissione Europea sulla cooperazione tra Autorità amministrative, a tutela dei consumatori, che richiede alle Autorità competenti (incluse quelle competenti per la vendita dei servizi e prodotti finanziari a distanza) di cooperare nei casi in cui un consumatore abbia presentato un reclamo in un altro Stato membro.

Le Autorità devono cooperare avvalendosi dei propri poteri (individuati a livello minimo nel testo del Consiglio) che corrispondono largamente a quelli previsti nella direttiva sugli abusi di mercato (inclusa la possibilità di adottare misure cautelari sui beni).

Sono state adottate le decisioni istitutive dei Comitati di Autorità di Vigilanza per il settore banche e assicurazioni (omologhi del Cesr) e dei Comitati dei Rappresentanti dei Ministri Finanziari (che svolgeranno compiti analoghi a quello assicurato dal *Securities Committee*). Con una proposta di direttiva della Commissione Europea, ai nuovi Comitati vengono trasferite le competenze precedentemente attribuite ai Comitati di Contatto Banche e Assicurazioni, nonché quelle attribuite al Comitato di Contatto fondi comuni. I Comitati diverranno pienamente operanti una volta adottata la proposta di direttiva.

L'attività in sede europea, nel corso del 2004, dovrebbe continuare a ritmi sostenuti al fine di consentire la conclusione delle proposte attualmente allo stadio di posizione comune o di accordo politico e per le quali si attende che il Parlamento si pronunci prima della scadenza del mandato.

Nel caso in cui non fosse possibile completare la procedura di decisione comune, lo scioglimento del Parlamento avrà come effetto l'obbligo di iniziare *ex novo*, con una nuova proposta di direttiva della Commissione, l'iter dei provvedimenti legislativi sopra menzionati.

A seguito della vicenda Parmalat, la Commissione Europea ha annunciato l'intenzione di procedere in tempi rapidi alla presentazione di misure di armonizzazione atte a evitare che casi simili si verifichino in futuro sul mercato europeo, ridefinendo le priorità già concordate dalla Commissione medesima.

Nel corso del 2003, la Commissione Europea ha pubblicato un "Piano d'Azione per il Diritto Societario". Il piano prevede una serie di iniziative da realizzarsi a breve termine (entro il periodo 2003-2005), a medio termine (entro il periodo 2006-2008) e a lungo termine (dal 2009 in poi).

Accanto alla già preannunciata proposta di direttiva sulla revisione legale dei conti, la Commissione Europea ha dichiarato di voler procedere quanto prima all'adozione di misure in materia di "corporate governance" (con particolare riguardo agli amministratori indipendenti e alle responsabilità degli amministratori) e di utilizzo dei cosiddetti "off-shore Special Purpose Vehicles".

La Commissione Europea ha, altresì, annunciato l'intenzione di adottare rapidamente misure sui conflitti di interesse degli analisti finanziari e di voler riconsiderare gli orientamenti precedentemente assunti in materia di agenzie di "rating". Infine, verrà presentata una proposta di terza direttiva in materia di anti-riciclaggio che conterrà norme speciali per quanto attiene ai centri finanziari "off-shore".

Dovrebbero essere presentate formalmente, nel corso del 2004, la proposta di direttiva di modifica della seconda direttiva sul capitale sociale, quella sui trasferimenti transfrontalieri di sede, nonché quella di modifica dell'ottava direttiva in materia di controllo legale dei conti. Inoltre, potrebbe essere presentata una proposta di direttiva in materia di *clearing* e *settlement*.

L'attività dell'International Organization of Securities Commissions (Iosco)

La Consob è stata particolarmente attiva nell'ambito della Iosco *Implementation Task Force*, che nel corso dell'anno ha lavorato per la predisposizione del documento "Assessment Methodology" da utilizzare per valutare la rispondenza di ciascun paese agli Iosco *Objectives and Principles for Securities Supervision* adottati nel 1998. Detti Principi, come noto, costituiscono un *benchmark* utilizzato da parte delle IFIs (Fondo Monetario Internazionale e Banca Mondiale) per il settore dei valori mobiliari. Essi verranno impiegati dal Fondo Monetario Internazionale nell'ambito del Programma FSAP (*Financial Sector Assessment Program*), cui l'Italia sarà sottoposta analogamente a quanto già avvenuto per i principali paesi europei (Regno Unito, Francia, Germania), che rivestirà particolare importanza alla luce degli eventi verificatisi nel corso del 2003

sul mercato dei valori mobiliari. La Commissione ha inoltre risposto ai sei questionari di “self-assessment” approvati dalla Iosco al fine di valutare il grado di adesione ai predetti principi da parte dell’ordinamento interno.

Nel corso della Conferenza Annuale di Seoul, tenutasi nel mese di ottobre 2003, il Comitato dei Presidenti ha formalmente approvato i documenti relativi alla metodologia per la valutazione della rispondenza della regolamentazione nazionale ai Principi e Obiettivi per la regolamentazione dei mercati mobiliari e ai principi in materia di supervisione sugli *auditors* e sull’indipendenza degli *auditors*, già approvati dal Comitato Tecnico nell’ottobre 2002 e predisposti da un gruppo di lavoro cui partecipava la Consob.

La Iosco ha già iniziato, tramite il Comitato Tecnico, un’attività di indagine circa l’attuazione dei predetti principi ed è attivamente coinvolta nel processo di istituzione, da parte dell’International Federation of Accountants (Ifac), del Public Interest Oversight Board (Piob) che avrà il compito di controllare il funzionamento dell’Ifac sia per l’attività di emanazione dei principi di revisione sia per l’elaborazione di norme (cosiddette “etiche”) e per quanto attiene all’indipendenza dei revisori.

Il Comitato dei Presidenti ha, inoltre, approvato i documenti relativi ai principi in materia di obblighi di trasparenza di eventi rilevanti da parte di società quotate (*Statements of Principles on Ongoing Disclosure and Material Development Reporting by Listed Entities*), anch’essi redatti dalla speciale *task force* e approvati dal Comitato Tecnico nell’ottobre 2002.

Il Comitato Tecnico ha approvato due importanti documenti recanti principi in materia di analisti finanziari e società di *rating*. Per quanto attiene agli analisti finanziari, particolare rilevanza assume la problematica dei conflitti di interesse in considerazione del fatto che la maggior parte di essi opera nell’ambito di gruppi finanziari polifunzionali (*sell-side analysts*). Accanto ai conflitti di interesse, due sono le principali aree di intervento individuate dalla Iosco: l’integrità, competenza e correttezza degli analisti, da un lato, l’attività di *investor education*, volta a rendere gli investitori consapevoli dei rischi e dell’esistenza di potenziali conflitti di interesse, dall’altro.

In materia di società di rating grande importanza è stata data all’esigenza di garantire agli investitori la possibilità di avvalersi delle indicazioni contenute nei giudizi e nelle opinioni delle rating agencies. Viene, pertanto, sottolineata l’importanza di assicurare la fondatezza dell’attività di analisi e la trasparenza delle metodologie adottate e delle modalità e procedure di informazione del mercato. I principi considerano (sebbene con rilievo minore rispetto a quanto previsto per gli analisti) i profili attinenti ai potenziali conflitti di interesse che possono influenzare l’indipendenza di giudizio della società di rating.

Recentemente, a seguito del caso Parmalat, è stato costituito dal Comitato Tecnico della Iosco un’apposita *Task Force*, co-presieduta dalla Consob e dalla Sec, per studiare eventuali misure da adottare al fine di impedire il verificarsi di situazioni analoghe in futuro.

X. I CONTROLLI GIURISDIZIONALI SULL'ATTIVITÀ DELLA CONSOB

Il contenzioso sui provvedimenti in materia di vigilanza

Nel corso del 2003, sono stati instaurati 33 giudizi avanti al giudice amministrativo per l'annullamento di provvedimenti adottati dalla Commissione nell'esercizio delle proprie potestà di vigilanza e sanzionatorie (40 nel 2002); le opposizioni al giudice ordinario hanno avuto un incremento passando da 40 nel 2002 a 61 nel 2003 (Tav. X.1). Pressoché tutte le impugnazioni di tal specie sono state presentate (ai sensi dell'art. 195 del Tuf) avanti alle competenti Corti d'Appello e hanno avuto ad oggetto sanzioni amministrative pecuniarie adottate dal Ministero dell'economia e delle finanze su proposta dell'Istituto (Tav. aX.1)

TAV. X.1

RICORSI CONTRO ATTI PROPOSTI O ADOTTATI DALL'ISTITUTO¹ (ESITI AL 31 DICEMBRE 2003)

	GIUDICE AMMINISTRATIVO ²			GIUDICE ORDINARIO ³		
	2001	2002	2003	2001	2002	2003
ACCOLTI ⁴	7	1	--	13	10	35
RESPINTI	3	5	--	26	25	12
IN CORSO	24	34	33	1	5	14
DI CUI ⁵ :						
- ACCOLTA SOSPENSIVA	2	1	1	--	--	--
- RESPINTA SOSPENSIVA	12	14	13	--	--	--
<i>TOTALE RICORSI</i>	<i>34</i>	<i>40</i>	<i>33</i>	<i>40</i>	<i>40</i>	<i>61</i>

¹ I ricorsi sono riportati per anno di presentazione. ² La voce comprende i ricorsi al Tar e al Consiglio di Stato, nonché ricorsi straordinari al Capo dello Stato. ³ Tribunali e Corti d'Appello. ⁴ Anche parzialmente. ⁵ Comprende i soli ricorsi per i quali è stata presentata l'istanza di sospensiva.

Tra le più significative decisioni giurisprudenziali adottate nel corso del 2003 si segnala, innanzitutto, la sentenza della Prima Sezione della Corte di Cassazione n. 16608, pubblicata il 2 luglio 2003, nella quale la Suprema Corte è nuovamente intervenuta sul tema della decorrenza del termine per la contestazione degli estremi della violazione al trasgressore fissato, dall'art. 14 della

legge 689/1981, in novanta giorni “dall'accertamento”. La Suprema Corte ha inoltre sottolineato la responsabilità del collegio sindacale nel caso di irregolarità organizzative e procedurali commesse da intermediari mobiliari.

La Suprema Corte, sul punto, ha ribadito che “l'attività di accertamento deve essere ritenuta comprensiva anche del tempo necessario alla valutazione degli elementi acquisiti, al fine del riscontro della loro idoneità a integrare gli estremi (oggettivi e soggettivi) di comportamenti sanzionati come illeciti amministrativi dalle norme che regolano l'attività degli intermediari”; tutto ciò con la conseguenza che il termine di cui all'art. 14 della legge 689/1981 non può iniziare a decorrere prima che la Commissione, in composizione collegiale, sia investita del risultato delle indagini e sia chiamata a decidere sulla ravvisabilità di illeciti amministrativi da contestare.

La medesima decisione si apprezza anche per aver specificato come, nelle carenze di carattere generale nell'assetto organizzativo e procedurale degli intermediari mobiliari, possano essere chiamati a rispondere i componenti del collegio sindacale degli intermediari medesimi. Secondo la Suprema Corte, il collegio sindacale, “quale organo istituzionalmente tenuto a vigilare (anche nell'interesse di terzi) sull'osservanza della legge nell'amministrazione della società e nello svolgimento dell'attività sociale (...)”, non può non essere responsabile di siffatte irregolarità “quando si riflettano (...) sulla puntuale osservanza delle norme dirette a disciplinare l'attività di intermediazione”.

Anche la Corte d'Appello di Milano, nel decreto 15-23.10.2003, ha parlato del collegio sindacale quale “organo interno che è tenuto a vigilare - precipuamente secondo i parametri procedurali dettati dalla normativa regolamentare Consob, posta a garanzia degli investitori - dell'operare della Sim, quale intermediatrice finanziaria”.

La Corte milanese, respingendo l'opposizione presentata dai sindaci di una Sim avverso un decreto ministeriale irrogativo di sanzioni per violazione delle disposizioni in materia di sistemi di scambi organizzati (art. 78 del Tuf), ha affermato che gli obblighi di trasparenza sui quantitativi e i prezzi degli strumenti finanziari scambiati nel sistema, in quanto necessari alla valutazione della corretta formazione dei prezzi dei titoli, sono “indispensabili per la tutela degli investitori”, di talché della loro inosservanza possono essere responsabili anche i componenti l'organo di controllo.

Gli amministratori delle Sim sono altresì titolari di un generale obbligo di supervisione sull'andamento societario, come ha statuito la medesima Corte d'Appello di Milano in altro decreto.

In particolare, la Corte ha giudicato non condivisibile l'assunto per cui solo l'amministratore delegato, preposto alla struttura organizzativa deputata alla prestazione di servizi di investimento, può considerarsi responsabile dell'inosservanza della disciplina di settore, correlandosi la responsabilità degli amministratori “non solo a specifici fatti commissivi direttamente posti in essere, ma anche alla violazione di un dovere di vigilanza sul generale andamento della società, e ciò a prescindere dalla sussistenza di specifiche deleghe”.

In una ulteriore pronuncia, la Corte di Cassazione è intervenuta nella dibattuta questione della conformità alle disposizioni comunitarie della nozione di gestione patrimoniale contenuta nel Tuf;

sulla questione era intervenuta la Corte di Giustizia delle Comunità Europee con la sentenza 21 novembre 2002.

La Corte di Cassazione, pur negando che nella fattispecie concreta taluni promotori finanziari avessero effettivamente svolto un'attività di gestione patrimoniale, ha tuttavia ritenuto insussistente qualsivoglia difformità tra la nozione "interna" ("Gestione su base individuale di portafogli di investimento per conto terzi") e quella comunitaria ("Gestione, su base discrezionale e individualizzata, di portafogli di investimento nell'ambito di un mandato conferito dagli investitori") di gestione; ciò in base all'assunto per cui "non può esservi dubbio sulla presenza nel concetto stesso di gestione di patrimoni dell'elemento del mandato e del carattere della discrezionalità, essendo l'uno e l'altro 'l'in sé' della gestione".

In materia di emittenti, una rilevante pronuncia in tema di controlli della Commissione sull'operato dei collegi sindacali è stata emessa dalla Corte d'Appello di Milano lo scorso giugno, nell'ambito dei giudizi di opposizione instaurati dai sindaci di una società con azioni quotate avverso le sanzioni pecuniarie irrogate dal Ministero dell'economia e delle finanze per la violazione dell'art. 149, comma 3, del Tuf (norma che impone ai collegi sindacali di comunicare "senza indugio alla Consob le irregolarità riscontrate nell'attività di vigilanza" e di trasmettere alla stessa "i relativi verbali delle riunioni e degli accertamenti svolti e ogni altra utile documentazione").

La questione interpretativa dedotta in giudizio verteva sulla portata dell'obbligo di segnalare le irregolarità riscontrate dai sindaci. La Commissione aveva assegnato una valenza sostanziale a tale obbligo, ritenendo che fra le "irregolarità riscontrate" non rientrassero solo quelle che i sindaci abbiano effettivamente rilevato, ma anche quelle che, facendo uso della diligenza a essi richiesta, avrebbero dovuto riscontrare nell'attuazione dei compiti loro istituzionalmente demandati.

Tale ricostruzione non è stata accolta dalla Corte, che - prendendo le mosse dai principi generali in materia di diritto punitivo contenuti in diverse norme dell'ordinamento - ha evidenziato come "sotto il profilo della condotta e dell'evento sia del tutto diversa la omessa vigilanza rispetto alla omessa comunicazione delle irregolarità riscontrate nell'esercizio di tale attività di controllo" e che, pur riconoscendo l'idoneità della previsione a colpire anche comportamenti di tipo "elusivo" con i quali i sindaci "pur resisi edotti delle irregolarità (da essi conosciute e apprezzate come tali), cerchino di non apparire all'esterno consapevoli, onde poter così giustificare l'omessa violazione", spetta alla Consob l'onere di provare la malafede dei sindaci medesimi.

Nei confronti del decreto emesso dai giudici di Milano la Commissione ha deliberato di presentare ricorso per Cassazione.

Nel corso del 2003 si è chiusa la vicenda originata, l'anno precedente, dal ricorso al Tar del Lazio di un fondo di investimento estero, azionista di una società quotata, per l'annullamento della determinazione con cui la Commissione, nel maggio 2002, aveva ritenuto non più sussistente il patto parasociale ravvisato nell'agosto del 2001 sulle azioni della quotata (con il conseguente venir meno dell'obbligo di Opa solidale a carico di entrambi i paciscenti) e per il risarcimento dei danni subiti dal fondo per effetto della pronuncia della Commissione (Tav. aX.2).

Il Consiglio di Stato, chiamato a pronunciarsi sulla sentenza con cui il Tar nel 2002 (pur negando l'esistenza dei presupposti per il risarcimento) aveva annullato la decisione della Consob, nel maggio del 2003 ha respinto il ricorso proposto in appello dal fondo estero (confermando l'insussistenza dei presupposti per il risarcimento). Ha inoltre dichiarato l'improcedibilità, per sopravvenuta carenza d'interesse, degli ulteriori ricorsi proposti avverso la pronuncia di primo grado (ivi incluso quello presentato in via incidentale dalla stessa Consob), anche in considerazione delle determinazioni assunte dalla Commissione nella seduta del 18 dicembre 2002, che superavano, in base a nuove evidenze, quelle risalenti al mese di maggio, ravvisando tra l'altro la persistenza del patto già rilevato nell'agosto del 2001.

In numerosi giudizi, instaurati ai sensi dell'art. 195 del Tuf, è stata dedotta l'illegittimità del provvedimento sanzionatorio impugnato per inosservanza del termine, decorrente dalla notifica delle contestazioni, entro il quale l'Amministrazione deve formulare l'eventuale proposta sanzionatoria: termine fissato dal Regolamento Consob 12697/2000 (attuativo della legge 241/1990) in 180 giorni. Le decisioni delle varie Corti d'Appello, investite di siffatta questione, non sono uniformi.

Sulla posizione più rigida è attestata la Corte d'Appello di Milano che, in sette decisioni adottate nel corso del 2003, ha giudicato illegittimi altrettanti decreti ministeriali applicativi di sanzioni pecuniarie avendo riscontrato il superamento del riferito termine di 180 giorni. La Corte milanese ha infatti riconosciuto che "l'intempestività (...) determina la mancanza di un requisito di legittimità della fattispecie tipica prefigurata dalla legge (...) ciò comporta che il provvedimento intempestivamente emesso non è inesistente, ma illegittimo, in quanto viziato da violazione di legge e, pertanto, invalido e annullabile" (così il decreto 25.6/2.7.2003).

Siffatto orientamento è stato affermato dalla Corte d'Appello di Milano anche in casi nei quali il termine di 180 giorni è stato superato solo per pochi giorni; analogamente ha operato la Corte anche in fattispecie nelle quali la fase procedimentale da concludersi entro il termine di 180 giorni ha avuto inizio, con la notifica delle contestazioni agli interessati, prima dell'entrata in vigore del citato Regolamento n. 12697; secondo i giudici milanesi, infatti, "quando nel corso di una procedura amministrativa intervenga una qualche innovazione normativa, questa deve trovare applicazione nella fase procedimentale in corso".

Avverso le riferite pronunce, la Commissione ha deliberato la proposizione di ricorso per Cassazione.

Altre Corti d'Appello investite della medesima questione hanno, diversamente da quella milanese, respinto l'eccezione di illegittimità dei decreti sanzionatori adottati a seguito di proposte dell'Istituto intervenute successivamente al 180° giorno dalla notifica delle contestazioni agli interessati. In due decisioni, la Corte d'Appello di Roma ha negato efficacia invalidante al superamento di tale termine, osservando "come la non perentorietà dei termini sia ispirata proprio all'esigenza del buon andamento e della celerità dell'attività amministrativa: diversamente il decorso del termine porrebbe automaticamente nel nulla (per motivi meramente formali) l'azione della pubblica amministrazione, sostanzialmente legittima" (così il decreto 17.3/15.4.2003).

Parimenti, la Corte d'Appello di Genova (decreto 2.7/26.9.2003), in base alla giurisprudenza della Corte di Cassazione e dei giudici amministrativi che ha riconosciuto la natura acceleratoria dei termini per

la definizione dei provvedimenti amministrativi, ha affermato che "nessuna decadenza dalla potestà amministrativa od illegittimità del provvedimento sanzionatorio possono scaturire dalla (...) violazione" del termine di 180 giorni in parola.

Ugualmente, la Corte d'Appello di Torino (decreto 21/27.2.2003) ha precisato che i termini in questione "devono ritenersi (...) di carattere puramente ordinatorio, sicché la loro eventuale violazione non comporta decadenza dalla potestà sanzionatoria né si riflette sulla validità dell'atto emesso".

Inoltre, tre diverse Corti d'Appello (Lecce, Roma e L'Aquila) hanno accolto, contrariamente all'orientamento espresso, anche recentemente, dalla Corte d'Appello di Milano, l'eccezione di carenza di legittimazione degli esponenti aziendali, sollevata dalla Consob nell'ambito di opposizioni avverso provvedimenti di irrogazione di sanzioni amministrative pecuniarie relative a emittenti o a loro esponenti, emanati dal Ministero dell'economia su proposta della Commissione.

In tutti e tre i casi (rispettivamente, decreti 6.12/22.2.2003, 11.9.2003 e 14/28.2.2003), le Corti d'Appello hanno osservato che il provvedimento sanzionatorio del Ministero, stante la sua formulazione, non conteneva alcuna ingiunzione di pagamento nei confronti degli esponenti aziendali, bensì nei confronti della sola persona giuridica o le altre società a cui gli stessi appartengono, coobbligate solidali per il pagamento. Ad esempio, la Corte d'Appello di Lecce ha conseguentemente rilevato che "è insegnamento costante della Suprema Corte che la legittimazione a proporre opposizione contro l'ordinanza-ingiunzione, irrogativa di sanzione amministrativa deriva non già dall'interesse di fatto che il soggetto ricorrente può avere alla rimozione del provvedimento (quale quello di sottrarsi all'esercizio dell'eventuale azione di regresso), bensì dall'interesse giuridico all'eliminazione di un provvedimento di cui egli sia destinatario. Né il vincolo di solidarietà che esiste tra la persona giuridica e il proprio rappresentante comporta che quest'ultimo possa considerarsi "interessato" a proporre opposizione avverso l'ordinanza-ingiunzione emessa a carico della sola persona giuridica (...): ciò stante l'autonomia delle posizioni dei soggetti obbligati in solido sulla base di diversi titoli di responsabilità e nei confronti dei quali non sussiste litisconsorzio necessario".

La verifica in sede giurisdizionale dell'attività dell'Istituto

Nel 2003, degna di nota è stata l'ordinanza n. 6719 del 16 gennaio 2003, depositata l'11 maggio, con cui le Sezioni Unite della Corte di Cassazione si sono pronunciate, in sede di regolamento preventivo di giurisdizione, nell'ambito di un giudizio promosso avanti il Tar nei confronti, tra gli altri, della Commissione da taluni risparmiatori che avevano chiesto la condanna dell'Istituto al risarcimento dei danni per negligente esercizio dell'attività di vigilanza su un agente di cambio e una società di intermediazione mobiliare (Tav. aX.3). La questione prospettata è stata risolta dalla Suprema Corte facendo applicazione degli artt. 33 e 35 del d.lgs. 80/1998, nel testo modificato dall'art. 7 della legge 205/2000, che hanno devoluto alla giurisdizione esclusiva del giudice amministrativo "tutte le controversie in materia di pubblici servizi, ivi compresi quelli afferenti alla vigilanza sul credito, sulle assicurazioni e sul mercato mobiliare" e le cause di risarcimento del danno ingiusto.

La Suprema Corte, pur avendo ritenuto che al complesso delle funzioni attribuite alla Consob e alla Banca d'Italia a fini di vigilanza sul mercato mobiliare e sul credito debba essere riferita la qualificazione di pubblico servizio, ha tuttavia rilevato che tra le controversie espressamente escluse dalla cognizione del giudice amministrativo dalla lettera del citato art. 33, comma 2, lett. e), figurano le "controversie meramente risarcitorie che riguardano il danno alla persona o a cose". Ha perciò statuito che, in applicazione di tale ultima previsione, le cause risarcitorie proposte dai risparmiatori nei confronti dell'Istituto per omesso e/o negligente esercizio dell'attività di vigilanza rimangono devolute alla giurisdizione del giudice ordinario.

La Corte di Appello di Milano con la sentenza n. 2841 del 24 settembre 2003, depositata il 21 ottobre 2003, ha condannato la Consob, in solido con il Ministero dell'economia e altri soggetti, ex componenti della Commissione, al pagamento a favore degli appellanti di una somma di denaro a titolo di risarcimento del danno.

La sentenza è stata emessa a conclusione del giudizio di rinvio instaurato a seguito della nota pronuncia della Corte di Cassazione n. 3132/2002 da taluni risparmiatori, che hanno fatto valere la responsabilità della Consob per omesso controllo su un prospetto informativo concernente un'operazione di offerta al pubblico di valori mobiliari posta in essere nel 1983. La medesima sentenza verrà impugnata con ricorso per cassazione, attesa la ritenuta errata applicazione da parte del giudice di rinvio di taluno dei principi di diritto enunciati dalla Suprema Corte nella precitata pronuncia.

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

La gestione organizzativa

Nel corso del 2003 sono stati ulteriormente affinati gli strumenti di controllo della gestione e di pianificazione delle attività. Tali strumenti assumono rilevanza sempre maggiore anche in funzione della rapida evoluzione del quadro esterno di riferimento.

Relativamente agli aspetti logistici sulla piazza di Milano, i lavori di restauro e risanamento conservativo di palazzo Carmagnola, in via Broletto n. 7, presso il quale è previsto il trasferimento degli uffici milanesi dell'Istituto, hanno subito negli ultimi mesi dell'anno un rallentamento rispetto ai tempi programmati in conseguenza della necessità di effettuare, su disposizione della Soprintendenza per i Beni Archeologici di Milano, scavi di tipo archeologico.

Nel settore informatico dell'Istituto, nel corso del 2003 è continuata l'attività di adeguamento alla nuova piattaforma *hardware/software*, introdotta nell'anno 2002, dell'insieme delle applicazioni sia prodotte internamente, sia acquisite dall'esterno. Si è inoltre avviata l'attività di consolidamento degli apparati *hardware*.

Si è provveduto al potenziamento del hardware necessario alla Intranet dell'Istituto, acquisendo un elaboratore dotato di componenti principali per realizzare un certo livello di fault tolerance e di capacità di calcolo circa 10 volte superiori a quelle dell'attuale server.

In materia di telecomunicazioni, si è provveduto a ristrutturare il collegamento interno fra le sedi di Roma e di Milano, utilizzando a tal fine la convenzione stipulata tra Consip e Telecom-Italia per la telefonia fissa per la Pubblica Amministrazione. Tramite tale convenzione si è provveduto alla realizzazione di un nuovo collegamento fra le due sedi, interamente dedicato alla trasmissione dei dati (a circa 8 Mbit/sec), separando così il flusso telefonico e di videoconferenza (rimasto sulla rete RUPA-Rete Unitaria Pubblica Amministrazione- a 2 Mbit/sec) da quello dati.

Inoltre, si è cominciato a utilizzare Internet come veicolo di trasmissione delle informazioni che i soggetti vigilati sono tenuti a inoltrare.

In quest'ambito si è provveduto a realizzare, utilizzando la Java Two Platform Enterprise Edition (J2EE), un apposito software denominato "Nuova Teleraccolta".

Tra le applicazioni di maggior rilievo, rese operative nel corso del 2003, si segnala quella dedicata alla segnalazione di eventuali casi di *market abuse*; infatti, il Sistema Integrato di Vigilanza sui Mercati (Saivim) individua giornalmente i titoli sui quali potrebbero essere state effettuate illecite operazioni di compra-vendita (si veda il capitolo V "La vigilanza sui mercati").

Per la gestione delle dichiarazioni rilasciate in base all'art. 120 del Tuf (possessi azionari relativi alle società quotate) è stata prodotta una nuova versione di *software* rispondente agli attuali *standard* di sviluppo delle applicazioni. Il nuovo sistema si caratterizza per la produzione di tutta la documentazione in formato XML, che rende i risultati dell'elaborazione immediatamente pubblicabili sul sito Internet dell'Istituto.

È stata, inoltre, migliorata la fruibilità, da parte degli utenti, dei modelli di analisi di vigilanza sugli intermediari finanziari ed è stato altresì realizzato il primo prototipo dei modelli di analisi degli Oicr.

La gestione finanziaria

Nell'esercizio 2003, le entrate sono risultate nel complesso pari a 79,7 milioni di euro (Tav. XI.1), di cui 40,8 relative a entrate contributive (pari al 51,2 per cento del totale). La quota maggiore delle entrate contributive è riferita ai contributi da emittenti, intermediari e promotori finanziari (Tav. aXI.1).

Dal lato delle spese, si è registrato un aumento nelle spese correnti correlato essenzialmente alla spesa per il personale e per l'acquisizione di beni di consumo e servizi. Le spese in conto capitale 2003 (4,3 milioni di euro in complesso) registrano anch'esse un aumento dovuto essenzialmente agli stanziamenti relativi alla realizzazione di una nuova biblioteca presso la sede romana dell'Istituto e a oneri afferenti la ristrutturazione dell'immobile dato in concessione dal Comune di Milano nel 1999, da destinare alla sede milanese dell'Istituto.

Nel mese di dicembre è stato approvato il bilancio di previsione per il 2004. Le entrate previste per l'esercizio assommano in complesso a 76,4 milioni di euro e derivano per 27,7 milioni dal «Trasferimento da parte dello Stato» per tale anno, per 46 milioni dalle «Entrate contributive» e per 2,7 milioni da «Altre Entrate» dell'Istituto. Si aggiunge per 10,2 milioni di euro il complessivo «Avanzo di amministrazione presunto dell'esercizio 2003»; quest'ultimo è ripartito nelle separate componenti di «Avanzo di amministrazione disponibile» per la copertura finanziaria di spese programmate per l'esercizio 2004 (9,2 milioni di euro) e «Avanzo di amministrazione generato da prenotazioni di impegno 2003 trasferite all'esercizio 2004 ai sensi dell'art. 19 del Regolamento di contabilità» (1 milione di euro) riconosciuto per intero al differimento della citata realizzazione di una nuova biblioteca presso la sede romana.

La previsione effettiva della spesa complessiva per l'esercizio 2004 (considerata al netto delle suddette prenotazioni di impegno trasferite dall'esercizio 2003 ricomprese nelle spese in conto capitale) assomma a 85,6 milioni di euro, di cui 81,8 per «Spese correnti» e 3,8 per «Spese in conto capitale». La previsione di spesa corrente per il 2004 registra un incremento rispetto all'omologo dato di previsione definitiva 2003 pari a 6,4 milioni di euro per effetto essenzialmente della crescita prevista della spesa per il personale. La previsione di spesa 2004 in conto capitale riflette essenzialmente la prosecuzione del programma di ammodernamento del sistema informatico, il programmato allestimento di una nuova

biblioteca nella sede romana dell'Istituto, di cui si è già detto sopra, e lo stanziamento correlato all'acquisto di mobili e arredi per la nuova sede di via Broletto in Milano.

TAV. XI.1

SCHEMA RIASSUNTIVO ENTRATE E SPESE
(MILIONI DI EURO)

VOCI	1997 ¹	1998 ¹	1999 ¹	2000 ¹	2001 ¹	2002 ¹	2003 ²
ENTRATE							
AVANZO DI AMMINISTRAZIONE ³	4,4	16,7	18,9	50,7	74	12,3	11,6
FONDO A CARICO DELLO STATO	30,2	25,8	28,4	31,0	31	23,7	23,3
ENTRATE PROPRIE:							
- ENTRATE DA CORRISPETTIVI ISTRUTTORI	1,3	2,5	3,7	3,0	1,5	0,0	—
- ENTRATE DA CORRISPETTIVI PER PARTECIPAZIONE A ESAMI	0,6	1,4	2,1	3,0	1,5	0,0	—
- ENTRATE DA CONTRIBUTI DI VIGILANZA	21,7	20,3	39,8	31,8	27,4	39,9	40,8
- ENTRATE DA CONTRIBUTI SULLE NEGOZIAZIONI	—	—	3,9	5,2	3,6	0,0	—
- ENTRATE DIVERSE	2,4	2,0	2,6	4,2	11,6	3,8	4,0
<i>TOTALE ENTRATE</i>	<i>60,6</i>	<i>68,7</i>	<i>99,4</i>	<i>128,9</i>	<i>150,6</i>	<i>79,7</i>	<i>79,7</i>
SPESE							
SPESE CORRENTI:							
- SPESE PER I COMPONENTI LA COMMISSIONE	1,2	1,2	1,2	1,2	1,4	1,4	1,4
- SPESE PER IL PERSONALE	33,4	32,6	31,1	33,7	45,8	42,2	45,9
- SPESE PER ACQUISIZIONE DI BENI E SERVIZI	10,9	12,5	12,1	14,2	16,4	18,7	22,2
- ONERI PER RIPRISTINO E AMPLIAMENTO IMMOBILIZZAZIONI	1,0	1,2	1,8	2,4	3,8	4,7	5,0
- SPESE NON CLASSIFICABILI	1,5	0,2	0,8	0,1	4,9	1,1	0,9
<i>TOTALE SPESE CORRENTI</i>	<i>48,0</i>	<i>47,7</i>	<i>47,0</i>	<i>51,6</i>	<i>72,3</i>	<i>68,1</i>	<i>75,4</i>
SPESE IN CONTO CAPITALE	0,5	2,4	2,4	3,6	66,8	2,8	4,3
<i>TOTALE SPESE</i>	<i>48,5</i>	<i>50,1</i>	<i>49,4</i>	<i>55,2</i>	<i>139,1</i>	<i>70,9</i>	<i>79,7</i>

¹ Dati consuntivi. ² Dati di preventivo definitivo. ³ L'avanzo è dato dalla differenza tra il totale delle entrate e il totale delle spese, e dalle differenze derivanti dalla gestione dei residui e dalle rettifiche di valore delle disponibilità investite, non indicate nella tavola. L'avanzo 2002 è riportato tra le entrate 2003.

A dicembre 2003, la Commissione ha definito il regime contributivo valevole per l'anno 2004 individuando, in base a quanto previsto dall'art. 40 della legge 724/1994, le categorie di soggetti vigilati tenuti al pagamento della contribuzione e la misura dei contributi medesimi.

I relativi provvedimenti riflettono l'invarianza del quadro normativo di riferimento; essi di conseguenza prevedono un contributo di vigilanza annuale a carico delle medesime categorie di soggetti vigilati contemplate nel regime contributivo 2003 e contengono, quale unica modifica,

l'assoggettamento a contribuzione di Tlx spa, società autorizzata nel corso del 2003 alla gestione di mercati regolamentati.

La gestione delle risorse umane

Nel 2003 sono state assunte a ruolo 19 risorse (di cui 2 già dipendenti dell'Istituto e risultati vincitori di un concorso pubblico) e 3 risorse con contratto di lavoro a tempo determinato, generando così l'entrata nell'organico di 20 nuovi dipendenti. Nello stesso anno sono cessati dal servizio 19 dipendenti di ruolo (17 dei quali per dimissioni volontarie, 1 per collocamento a riposo e 1 per decesso) e 1 dipendente per risoluzione del contratto di lavoro a tempo determinato. La pianta organica dell'Istituto, pari a 408 unità, è rimasta quindi invariata (Tavv. XI.2 e aXI.2).

TAV. XI.2

IL PERSONALE¹

ANNI	DIPENDENTI DI RUOLO				DIPENDENTI A TEMPO DETERMINATO	TOTALE
	CARRIERA DIRETTIVA	CARRIERA OPERATIVA	CARRIERA DEI SERVIZI GENERALI	TOTALE		
1990	91	63	16	170	67	237
1993	134	72	16	222	96	318
1996	128	152	16	296	108	404
1997	125	161	21	307	96	403
1998	122	156	17	295	88	383
1999	116	205	19	340	24	364
2000	110	246	20	376	13	389
2001	110	241	19	370	15	385
2002	126	250	15	391	17	408
2003	129	245	15	389	19	408

Si veda la sezione Note metodologiche. ¹ Dati di fine anno.

Nel corso dell'anno sono state portate a termine alcune procedure concorsuali.

In particolare è stato espletato un concorso pubblico a 1 posto di funzionario di 2°, per la sede di Roma da destinarsi all'Ufficio Amministrazione del Personale, e un concorso interno a 5 posti di funzionario di 2°, che ha consentito il passaggio alla carriera direttiva di cinque dipendenti con la qualifica di coadiutore.

Nel corso del 2003, sono state effettuate assunzioni di personale a ruolo utilizzando graduatorie di concorsi pubblici svoltesi nel 2002.

Sono stati assunti 1 funzionario di 2° per la sede di Roma (Ufficio Amministrazione), 8 coadiutori per la sede di Milano, 3 coadiutori per la sede di Roma, 5 vice assistenti per la sede di Milano e 2 vice assistenti per la sede di Roma.

Utilizzando la facoltà prevista dall'art. 3, comma 2, della Normativa generale dei contratti di lavoro subordinato a tempo determinato, approvata con delibera n. 11412/1998, sono state altresì effettuate assunzioni di personale a contratto per la sede di Roma.

In particolare sono state assunte 3 risorse equiparate, rispettivamente, alla qualifica di coadiutore, di assistente e di operatore.

Nell'anno 2003 è entrato in vigore il nuovo Regolamento del personale Consob, adottato dalla Commissione con delibera 13859 del 4 dicembre 2002 e reso esecutivo con decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri del 30 dicembre 2002; sono stati sottoscritti gli accordi negoziali concernenti la «Copertura delle spese sanitarie del personale» e l'accordo quadro finalizzato all'istituzione di un fondo complementare per il personale assunto a far data dal 28 aprile 1993.

Per quanto riguarda le attività di formazione e addestramento del personale le ore erogate nel corso dell'anno sono state complessivamente 16.775 (27.407 nel 2002), per una media *pro-capite* di circa 41 ore (67 nel 2002).

In termini di contenuti, notevole impulso è stato dato alle attività riconducibili ai corsi di tipo tecnico-professionale; tale segmento di attività, infatti, ha assorbito il 24 per cento delle ore-uomo erogate. Inoltre, allo scopo di accrescere il livello della produttività individuale mediante l'utilizzo di nuovi prodotti informatici, è proseguita la formazione attraverso un corso di addestramento all'uso del wordprocessor e del foglio elettronico.

Le relazioni con l'esterno e l'attività di investor education

Nel corso del 2003, la Consob ha profuso il consueto impegno nell'attività di comunicazione verso l'esterno e, in particolare, verso gli investitori e gli operatori del mercato.

Relativamente agli investitori, l'Istituto ha mantenuto alta l'attenzione verso i temi dell'*investor education*. È un'attività, questa, il cui sviluppo da tempo rientra fra gli obiettivi strategici della Consob, nella convinzione che la tutela del risparmiatore sia efficacemente perseguita non solo con i tradizionali compiti di vigilanza, ma anche con lo sviluppo di attività finalizzate ad aumentare la capacità del singolo di autotutelarsi attraverso l'acquisizione, da un lato, di più ampie conoscenze e, dall'altro, di indicazioni e metodi per sfruttare al meglio queste conoscenze.

Di rilievo, nell'anno, è stato lo sviluppo dell'attività dedicata ai fondi comuni di investimento. La materia era stata già affrontata nel corso del 2002 con la pubblicazione, sia attraverso il sito istituzionale che attraverso la stampa di opuscoli, di una guida all'investimento in fondi comuni. L'iniziativa è stata ora integrata con altre due guide, dedicate al prospetto informativo e ai documenti contabili dei fondi. L'obiettivo delle guide è duplice: attirare l'attenzione dei risparmiatori su questi documenti fornendo, al contempo, delle "chiavi di lettura" dei dati e delle informazioni in essi contenute utili per una loro lettura ragionata. Una lettura attenta di questi documenti, infatti, può sicuramente fornire al risparmiatore elementi indispensabili per effettuare investimenti adatti alle proprie caratteristiche di rischio/rendimento.

Di rilievo è stata anche la pubblicazione integrale, attraverso il sito, dei documenti (prospetti, supplementi e avvisi) relativi alle operazioni di ammissione a quotazione e di sollecitazione all'investimento (con riguardo a queste ultime, non sono stati pubblicati i documenti relativi alle offerte che rientrano nella disciplina cosiddetta di "esenzione parziale" o che riguardano quote di Oicr). Con questa iniziativa i risparmiatori possono disporre, agevolmente e in ogni momento, di tutte le informazioni necessarie per le proprie decisioni di investimento.

Anche gli operatori possono trarre vantaggi, in termini di conoscenza del mercato, dalla disponibilità di dati e informazioni sulle operazioni di sollecitazione e sui titoli quotati nei mercati finanziari. Infatti, obiettivo costante della Consob è rendere disponibili agli operatori del mercato strumenti di lavoro affidabili e tempestivi nel fornire le informazioni e i riferimenti normativi necessari per operare nel rispetto dei principi e delle disposizioni fissati dall'ordinamento.

In quest'ottica, è tutt'ora in corso un progetto di riordino di tutti gli atti dell'Istituto (comunicazioni, raccomandazioni e risposte a quesiti), non aventi natura regolamentare e in massima parte emanati su richiesta degli operatori; si tratta infatti di atti volti a offrire un'interpretazione delle norme primarie e secondarie, o a indicare i criteri che verranno seguiti nell'ambito dell'attività di vigilanza, ovvero a segnalare l'opportunità di determinati comportamenti o di iniziative di autoregolamentazione. Nell'ambito di questo progetto, nel corso del 2003, sono state pubblicate via internet alcune raccolte di massime che sintetizzano i contenuti degli atti relativi ad alcune materie di rilevante interesse per gli utenti del sito ("Soggetti abilitati all'esercizio dei servizi di investimento", "Servizi di investimento" e "Promotori finanziari"), ferma restando la possibilità di accedere all'atto nella sua interezza per una completa conoscenza. Scopo dell'iniziativa, che verrà progressivamente estesa agli atti relativi a tutte le materie di competenza della Consob, è quello di fornire un mezzo rapido di conoscenza e di consultazione degli orientamenti diffusi dalla Consob nello svolgimento dei suoi compiti istituzionali.

L'attenzione nei confronti degli operatori è testimoniata anche dalla creazione di un'apposita sezione del sito, a loro dedicata, intesa a facilitare i rapporti con la Consob attraverso la diffusione di informazioni e la predisposizione di canali di comunicazione on-line per l'adempimento di obblighi informativi verso l'Istituto.

In considerazione della centralità che il sito web va assumendo come strumento di comunicazione e di dialogo con la Consob, nel corso del 2003, si è dato avvio anche a un progetto, che verrà completato nel 2004, di ridefinizione della sua struttura e della sua veste grafica onde migliorarne l'utilizzo presso il pubblico in vista delle esigenze non solo degli operatori professionali