

### ***Il controllo sull'informativa***

L'attività di vigilanza svolta dalla Commissione nel 2001 sugli emittenti quotati e sull'informativa da essi resa al mercato e agli azionisti ha portato a un notevole aumento delle richieste di informazioni agli stessi emittenti e alle rispettive società di revisione, cresciute dalle 89 del 2000 alle 397 del 2001, così come delle richieste di pubblicazione di dati e notizie, passate da 17 a 40. Nel corso del 2001 sono state, inoltre, avviate 4 ispezioni, di cui 3 nei confronti di società quotate e una nei confronti di una società di revisione. In 4 casi, inoltre, la Commissione, attraverso provvedimenti cautelari/interdittivi, ha vietato attività di abusiva sollecitazione all'investimento aventi a oggetto azioni e obbligazioni di emittenti non quotati.

In relazione a un'operazione di aumento di capitale effettuata da un emittente quotato, la Commissione ha richiesto alcune integrazioni al documento informativo in merito all'esistenza di soggetti controllanti. In tale occasione, la Commissione ha reso noto i criteri generali utilizzabili per configurare il controllo di fatto, rilevante ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n. 2, del codice civile.

Tali criteri risultano utili per individuare i casi in cui possa ravvisarsi la situazione di "influenza dominante nell'Assemblea ordinaria" da cui la norma codicistica fa dipendere il controllo di fatto. Situazione che non deve essere contingente ma deve invece presentare caratteri di almeno relativa stabilità desumibili da un'analisi dell'andamento delle assemblee per un arco di tempo ragionevolmente significativo, ma non necessariamente successivo al momento in cui il presunto controllore ha acquistato la partecipazione. A tal fine, assumono particolare rilievo, oltre ovviamente all'entità della quota di partecipazione di maggioranza relativa, il grado di frazionamento del restante azionariato, il livello di usuale assenteismo dei soci titolari di quote più esigue e la percentuale di voti che è stata mediamente necessaria per raggiungere il *quorum* deliberativo nelle precedenti assemblee ordinarie.

Complessivamente, nel corso del 2001, in 111 casi la Commissione ha proposto al Ministero dell'economia e delle finanze l'irrogazione di sanzioni pecuniarie, ovvero ha effettuato contestazioni che hanno portato al pagamento in misura ridotta, in relazione a illeciti relativi all'informativa societaria (inclusa la *disclosure* su partecipazioni rilevanti e patti parasociali) e alla sollecitazione. L'ammontare complessivo dei pagamenti in misura ridotta e delle sanzioni pecuniarie proposte è pari a oltre 2 milioni di euro.

In tema di sollecitazione, la fattispecie di gran lunga più frequente che ha dato luogo alla contestazione di condotte illecite riguarda il rispetto della norma del regolamento Consob in materia di emittenti che prevede che le operazioni di riparto siano effettuate direttamente dal responsabile del collocamento in maniera centralizzata. In due casi è stato contestato il mancato rispetto delle norme relative alla pubblicazione del prospetto informativo in occasione di emissioni di obbligazioni *reverse convertible*. In materia di informativa societaria, invece, 4 dei 17 casi di proposte di sanzioni o di pagamenti in misura ridotta riguardano il rispetto degli obblighi di diffusione di informazioni *price sensitive*, mentre i rimanenti casi riguardano il rispetto di obblighi relativi all'informativa da rendere in bilancio.

La Commissione è intervenuta per contestare la mancata comunicazione di due patti di sindacato, la cui esistenza era desumibile dai comportamenti dei soggetti coinvolti, e in particolare dalle modalità con cui tali soggetti avevano compiuto operazioni di acquisto di partecipazioni tali da determinare il superamento della soglia del 30 per cento rilevante per l'obbligo di Opa. L'esistenza dei patti parasociali in questione assumeva pertanto rilevanza ai fini dell'applicazione dell'obbligo di Opa, in quanto gli acquisti effettuati dagli aderenti a un patto parasociale anche nullo, quale quello per il quale è stata omessa la comunicazione, sono ritenuti rilevanti ai sensi dell'art. 109 del Tuf per il superamento della soglia del 30 per cento.

La Commissione è intervenuta in diverse occasioni al fine di richiedere alle società quotate di integrare l'informativa resa agli azionisti in sede di assemblea ordinaria o straordinaria. È stato richiesto agli amministratori, in occasione dell'assemblea di approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2000, di fornire informazioni aggiuntive e più dettagliate in ordine a operazioni finanziarie particolarmente complesse, con specifico riferimento al loro impatto sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale delle società.

La Commissione è anche intervenuta richiamando i collegi sindacali delle società quotate al rispetto delle comunicazioni Consob in materia di informativa da rendere agli azionisti, in occasione delle assemblee di approvazione dei bilanci, relative a specifiche operazioni poste in essere dagli amministratori, in particolare quelle con parti correlate e quelle atipiche e inusuali.

La periodica attività di controllo sui bilanci delle società quotate svolta dalla Commissione nel corso dell'anno 2001 ha condotto, in un caso, all'attivazione dei poteri di impugnativa previsti dall'art. 157, comma 2, del Testo unico della finanza, con riferimento al bilancio consolidato per l'esercizio 2000 di una società quotata.

Un altro intervento ha tratto origine da una denuncia per fatti censurabili effettuata dal collegio sindacale di una banca quotata, trasmessa alla Commissione ai sensi dell'art. 149, comma 3, del Tuf, con la quale il collegio rilevava, relativamente al bilancio dell'esercizio 2000, irregolarità di natura operativa e contabile, sostanzialmente riconducibili a garanzie illegittimamente rilasciate dalla banca sul capitale e/o rendimento di gestioni patrimoniali effettuate per conto di alcuni clienti.

Nel corso del 2001 la Commissione è intervenuta in numerosi casi, in particolare in occasione di operazioni societarie di particolare importanza, al fine di garantire una corretta e tempestiva informativa al mercato da parte delle società quotate, sia attraverso contatti informali con gli emittenti sia attraverso richieste formali di pubblicazione di dati e notizie. Si è registrato, infatti, un aumento degli interventi tesi a ottenere, da parte delle società emittenti, la diffusione di comunicati stampa al pubblico oppure la comunicazione di dati e notizie alla stessa Consob. La diffusione di informazioni potenzialmente *price sensitive* attraverso Internet ha costituito un'altra area oggetto di un'azione di vigilanza specifica da parte della Commissione.

La Commissione ha affrontato, con una comunicazione, il tema dei *profit warning* da parte delle società quotate. A tale riguardo, la Commissione ha ribadito la necessità di assicurare un'informazione finanziaria regolare e frequente agli investitori. Inoltre, in modo più specifico, la Commissione ha sottolineato l'opportunità di emissione di *profit warning* sul *consensus estimate*, raccomandando alle società emittenti di monitorare tutta

l'informazione a disposizione del mercato, comprese le analisi finanziarie pubblicate, e di esaminare eventuali scostamenti significativi fra risultati attesi dal mercato e risultati attesi dalla società, in modo da correggere tempestivamente le aspettative della generalità degli investitori.

Con una comunicazione di carattere generale rivolta alle società di revisione, la Commissione ha rinnovato, ai sensi dell'art. 162 del Tuf, la richiesta, già formulata nel 1995 ai sensi dell'allora vigente normativa, di predisporre annualmente una scheda di controllo relativa ai dati e alle informazioni contenute nei bilanci delle società quotate.

La Commissione ha inoltre emanato una comunicazione finalizzata a indicare principi di comportamento e obblighi informativi che rappresentano le linee guida alle quali il collegio sindacale può attenersi per il corretto svolgimento delle proprie funzioni di controllo. In tale ambito, la Commissione ha raccomandato la predisposizione e l'invio alla stessa Consob di una scheda riepilogativa dell'attività di controllo svolta dai collegi sindacali, che può costituire un valido ausilio per i sindaci al fine della predisposizione della relazione all'assemblea.

La Commissione ha ritenuto opportuno richiedere anche ai revisori delle società emittenti titoli quotati informazioni analoghe a quelle previste per i sindaci, attraverso lo strumento della cosiddetta *check-list*.

Infine, con una comunicazione del luglio 2001, la Commissione ha raccomandato un principio per la revisione dei bilanci degli intermediari, con il quale sono stabilite le norme di comportamento e le modalità di svolgimento dei lavori sui bilanci dei soggetti autorizzati all'esercizio dei servizi di investimento, delle società di gestione del risparmio, delle Sicav che svolgono il servizio di gestione collettiva e degli agenti di cambio, nonché per la revisione dei rendiconti dei fondi comuni di investimento.

### ***La vigilanza sui mercati e sugli operatori***

Nel corso del 2001, la principale attività della Commissione nell'ambito della vigilanza sulle società di gestione di mercati ha riguardato l'approvazione delle modifiche regolamentari concernenti l'adozione di un nuovo *market model* da parte di Borsa Italiana spa. Una delle principali modifiche introdotte da Borsa Italiana spa attiene la microstruttura del mercato e riguarda l'introduzione dell'asta di chiusura. Tale modifica è stata motivata dalla necessità di fornire agli operatori un segnale di prezzo relativo all'ultima fase della seduta di negoziazione che fosse maggiormente significativo. L'asta di chiusura, concentrando la domanda e l'offerta complessive presenti sul mercato in un dato intervallo temporale, costituisce un meccanismo di formazione dei prezzi meno suscettibile di essere influenzato da parte degli operatori.

Un'ulteriore modifica ha riguardato l'eliminazione dell'obbligo per gli operatori di negoziare quantitativi pari o multipli di un lotto minimo di titoli definito da Borsa Italiana spa (come già previsto sul Nuovo Mercato).

La Commissione ha inoltre approvato alcune specifiche modifiche regolamentari relative a singoli mercati gestiti da Borsa Italiana spa. Per ciò che riguarda, in particolare, il mercato telematico azionario gestito da Borsa

Italiana spa (Mta), la Commissione ha autorizzato la creazione di un nuovo segmento di negoziazione, denominato Star (Segmento Titoli con Alti Requisiti). Tale segmento è dedicato alle aziende di capitalizzazione medio-piccola, già quotate o quotande, che soddisfano una serie di requisiti legati principalmente al flottante, all'informativa societaria, al sostegno della liquidità da parte di un intermediario specialista e alla *corporate governance*.

Con riferimento ai mercati all'ingrosso di titoli di Stato organizzati e gestiti da Mts spa, la Commissione ha rilasciato il previsto parere al Ministero dell'economia e delle finanze per l'autorizzazione a istituire un segmento di mercato denominato *Bondvision* e l'approvazione del relativo regolamento.

Nel corso del 2001, 27 nuovi soggetti hanno comunicato l'inizio dell'operatività di altrettanti sistemi di scambi organizzati (contro i 14 dell'anno 2000), di cui 25 banche, una Sim ed una società di gestione di mercati.

È stata intensificata l'attività di vigilanza nei confronti dei gestori dei sistemi di scambi organizzati, con richieste di dati e notizie volte a conoscere le caratteristiche dell'attività svolta e con richieste specifiche volte ad approfondire particolari modalità di funzionamento.

All'inizio del 2001, a seguito della definitiva abrogazione della legge n. 2897/1986, la Consob, d'intesa con la Banca d'Italia, ha autorizzato la Monte Titoli spa all'esercizio dell'attività di gestione accentrata di strumenti finanziari, ai sensi dell'art. 80, comma 9, del Tuf.

A fine 2001, risultavano iscritte all'Albo 145 Sim nazionali (150 a fine 2000 e 155 a fine 1999). Nel corso del 2001 sono intervenute 19 cancellazioni dall'Albo e 15 iscrizioni ed è stato adottato un provvedimento di liquidazione coatta amministrativa. Analogamente a quanto osservato per le Sim, anche il numero delle banche autorizzate alla prestazione dei servizi di investimento risulta in diminuzione (si è passati dalle 781 banche autorizzate del 2000 a 753). Il *trend* di riduzione del numero di operatori autorizzati (Sim e banche) prosegue dal 1997.

Nel corso del 2001 si sono registrate circa 11.000 nuove iscrizioni all'Albo unico nazionale dei promotori finanziari (oltre 8.700 iscrizioni nel 2000) a fronte di 1.212 cancellazioni (1.085 nel 2000). Pertanto, a fine 2001, i promotori finanziari iscritti all'Albo erano 59.610 (49.856 nel 2000). La Commissione ha adottato 45 provvedimenti di sospensione cautelare e 41 di sospensione sanzionatoria (in totale, nel 2000, gli analoghi provvedimenti erano stati 114).

La Commissione ha, in totale, deliberato l'esecuzione di 8 verifiche ispettive (18 nel 2000). Nella maggior parte delle verifiche ispettive, il campo d'indagine è stato focalizzato sull'assetto organizzativo-procedurale, oppure su specifici servizi di investimento.

Nel corso del 2001, la Commissione ha inoltre utilizzato per la prima volta i poteri di cui all'art. 101, comma 3, lettera a), del Tuf, sospendendo in via cautelare una campagna promozionale relativa ad Oicr.

Utili si sono rivelate allo svolgimento dell'attività di vigilanza anche le informazioni provenienti dagli esposti inviati dagli investitori. Nel corso del 2001 sono pervenuti alla Commissione 771 reclami nei confronti

di banche, Sim ed agenti di cambio, di cui l'84 per cento hanno riguardato soggetti bancari. In confronto all'anno precedente, il numero totale di esposti nei confronti di questi soggetti è più che raddoppiato.

Gli esposti rappresentano per la Consob un importante strumento di acquisizione di informazioni che possono rappresentare il sintomo di eventuali violazioni di regole comportamentali. Dette violazioni sono valutate in modo sistematico, nell'ambito dell'ordinaria attività di vigilanza, ai fini dell'eventuale applicazione di provvedimenti sanzionatori. Infatti, benchè non sussista l'obbligo di aprire un'istruttoria a seguito della ricezione di esposti, essi sono sempre valutati nel loro contenuto. Peraltro, resta fermo che per tutelare le loro posizioni giuridiche individuali i risparmiatori devono adire la Magistratura ordinaria.

Nel corso del 2001 la Commissione ha concluso 11 procedimenti sanzionatori ai sensi degli artt. 190 e 195 d.lgs. n. 58/1998, nei confronti di esponenti aziendali di intermediari del mercato mobiliare, per violazioni della disciplina di settore.

Per quanto concerne le segnalazioni di ipotesi di reato concernenti l'intermediazione mobiliare, nel corso del 2001 sono stati trasmessi all'Autorità giudiziaria 11 rapporti relativi ad ipotesi di abusivo esercizio di servizi di investimento, 6 dei quali sono stati commessi attraverso mezzi di comunicazione a distanza (rete Internet).

La Commissione ha altresì adottato 128 provvedimenti sanzionatori e 50 provvedimenti di sospensione cautelare dall'esercizio dell'attività nei confronti di promotori finanziari. Infine, sono state trasmesse all'Autorità giudiziaria 72 segnalazioni relative ad ipotesi di reato connesse allo svolgimento dell'attività di promotore.

In materia di abuso di informazioni privilegiate e aggio, sono state inviate 28 segnalazioni all'Autorità giudiziaria; di queste 18 hanno ipotizzato la sussistenza di un illecito (21 nel 2000). In 14 casi queste ultime segnalazioni hanno riguardato ipotesi di violazione della norma sull'abuso di informazioni privilegiate (art. 180 del Tuf) e in 4 casi ipotesi di violazione della normativa sull'aggio su strumenti finanziari (art. 181 del Tuf).

### ***Le attività intraprese a seguito degli eventi dell'11 settembre 2001***

I tragici eventi dell'11 settembre 2001 hanno pesantemente condizionato l'operatività dei mercati azionari italiani come di quelli di tutti i principali paesi. Dopo la diffusione della notizia degli attentati, le contrattazioni sui mercati europei, che erano gli unici aperti, sono proseguite regolarmente, salvo alcune temporanee eccezioni (Finlandia e Portogallo). I mercati borsistici statunitensi, chiusi al momento degli attentati, non hanno ripreso le contrattazioni fino a lunedì 17 settembre.

L'impatto sui prezzi di tali eventi è stato immediato e molto pronunciato: tutti i mercati aperti hanno fatto registrare perdite comprese tra il 7,5 e l'8,5 per cento, con un rilevante numero di titoli che sono stati sospesi per eccesso di ribasso per gran parte della seduta. La scelta di non sospendere le negoziazioni, che è stata concordata dalle principali borse europee, ha consentito di diluire le pressioni al ribasso di tutti gli operatori

internazionali, che immediatamente si sono manifestate, su un paniere di mercati dotato di sufficiente ampiezza e spessore. Francoforte, unica borsa aperta nella seduta serale del 11 settembre, è stata infatti costretta a chiudere anticipatamente, perché le tensioni al ribasso scaricatesi su un unico mercato erano diventate difficilmente sopportabili.

In seguito agli eventi dell'11 settembre la Consob è stata impegnata, anche a seguito di richieste di cooperazione internazionale, in un'intensa attività di indagini volta a verificare l'esistenza di eventuali violazioni della disciplina sul *market abuse* da parte di soggetti che avessero operato conoscendo in anticipo il progetto di attacco terroristico a New York. L'attenzione è stata focalizzata sia sugli intermediari che sui titoli, mirando a evidenziare l'esistenza di consistenti posizioni ribassiste, aperte poco prima dell'11 settembre anche attraverso l'uso di derivati, e l'eventuale ricopertura nei giorni immediatamente seguenti. Dalle analisi compiute non sono emersi elementi tali da giustificare l'adozione di ulteriori provvedimenti in merito alle anomalie riscontrate.

La Commissione, insieme alle altre autorità di controllo del mercato finanziario, partecipa al Comitato di sicurezza finanziaria (CSF), costituito presso il Ministero dell'economia e delle finanze in ottemperanza agli obblighi internazionali assunti dall'Italia nella strategia di contrasto alle attività connesse al terrorismo internazionale. In tale ambito, la Commissione fornisce, anche in deroga alle disposizioni in materia di segreto di ufficio, le informazioni riconducibili alle materie di competenza del Comitato. In particolare, la Commissione ha riferito al Comitato in merito alle iniziative intraprese in sede IOSCO al fine di rinforzare la cooperazione internazionale in materia di abusi di mercato e ha fornito informazioni in merito agli eventi che si sono determinati sui mercati borsistici in seguito alle vicende dell'11 settembre.

### ***L'attività in sede giurisdizionale***

Nel corso del 2001, sono stati presentate 76 impugnazioni avverso provvedimenti adottati o proposti dalla Consob in materia di vigilanza, di cui 36 davanti al giudice amministrativo e 40 davanti al giudice ordinario. Nel corso del 2000 i ricorsi presentati erano stati rispettivamente 43 e 27.

Assumono rilievo le sentenze della Corte di Cassazione in merito al computo del termine di cui all'art. 14, comma 2, della legge 24 novembre 1981, n. 689, ai sensi del quale la contestazione degli estremi di violazioni rilevanti, ai fini dell'applicazione di sanzioni amministrative pecuniarie, deve avvenire entro novanta giorni dall'accertamento. La Cassazione ha chiarito che detto termine inizia a decorrere quando la Commissione, in composizione collegiale, abbia a disposizione i risultati dell'indagine svolta dai propri organi ispettivi e sia investita della decisione sugli illeciti configurabili nei fatti acclarati. Si tratta, infatti, di un termine previsto per la contestazione e non per l'accertamento delle violazioni, e che, pertanto, non è soggetto a limiti temporali predefiniti. Nel computo del termine si deve quindi «tenere conto, da un lato, della (...) anteriore fase delle indagini, che non consente l'accertamento fino a quando le indagini stesse non siano ultimate e si rendano

necessari od opportuni ulteriori riscontri e, d'altro canto, dello *spatium deliberandi*, che la natura e la consistenza della singola infrazione richiedano nel caso concreto».

Nel corso dell'anno 2001 è cresciuto il numero dei ricorsi innanzi alle Corti d'Appello competenti per territorio avverso sanzioni amministrative pecuniarie irrogate dal Ministero dell'economia e delle finanze, su proposta della Consob, per violazioni della disciplina sugli Emittenti dettata dal Tuf. I sette ricorsi presentati sono tuttora pendenti all'infuori di uno, concernente una sollecitazione abusiva posta in essere da un intermediario, in relazione al quale è intervenuta una pronuncia di rigetto dell'opposizione.

Si segnala che l'art. 33 del d.lgs. n. 80/1998 (già dichiarato costituzionalmente illegittimo, per eccesso di delega, con sentenza della Corte Costituzionale n. 292 del 17 luglio 2000, e successivamente riformulato ad opera dell'art. 7 della l. n. 205/2000) ha devoluto alla giurisdizione esclusiva del Giudice amministrativo "tutte le controversie in materia di pubblici servizi, ivi compresi quelli afferenti alla vigilanza (...) sul mercato mobiliare" e che, avendo riguardo a quanto così stabilito, la Corte d'Appello di Napoli, con decreto emesso il 27 giugno 2001, ha ritenuto di dichiarare il proprio difetto di giurisdizione a conoscere di un'opposizione proposta dinanzi a essa ai sensi dell'art. 195 del Tuf.

L'effettiva portata di tale disposizione è peraltro, allo stato, da verificare. Infatti, il Tar della Campania, recentemente adito, attesa l'opinabilità del quadro normativo di riferimento, ai fini della declaratoria di illegittimità di provvedimenti sanzionatori adottati a norma dell'art. 195 del Tuf, ha reputato (ordinanza n. 5795 del 5 dicembre 2001) dubbia la giurisdizione esclusiva del Giudice amministrativo, tenuto conto della natura speciale della previsione recata dall'art. 195, comma 4, del Tuf rispetto alla sopravvenuta legge generale n. 205/2000.

Nel 2001 sono stati instaurati cinque nuovi giudizi civili in cui la Consob è stata convenuta in giudizio per il risarcimento dei danni; i relativi procedimenti sono tuttora in corso. La Consob è stata altresì citata quale responsabile civile, ai sensi dell'art. 83 c.p.p., nell'ambito di due procedimenti penali. In uno di questi procedimenti penali, la Commissione ha ritenuto per la prima volta di costituirsi parte civile, sottolineando il ruolo di danneggiato dello stesso Organo di vigilanza, le cui funzioni tutorie sono state dolosamente ostacolate e compromesse dal comportamento contestato agli imputati, in violazione dell'art. 171 del Tuf.

La Consob si è costituita parte civile in un altro procedimento penale, avviato su sua segnalazione, nei confronti di taluni esponenti aziendali di una società quotata, imputati di false comunicazioni sociali ed aggio.

Si rileva, da ultimo, che con decisione presa nel giugno 2001 è stato definito, in senso favorevole alla Consob, un giudizio di risarcimento danni instaurato nel 1996 da un gruppo di clienti di un intermediario dichiarato fallito.

Nel corso del 2001 la Consob è intervenuta in cinque procedimenti penali; di questi due erano stati avviati per *insider trading*, i restanti tre per altrettante ipotesi di aggio su strumenti finanziari. Tra questi ultimi meritano segnalazione due procedimenti conclusi nel corso del 2001 con sentenze di patteggiamento.

Infine, nel 2001 sono stati notificati alla Consob, in qualità di parte offesa, dieci avvisi di richieste di archiviazione (di cui due parziali, relative cioè solo a taluni indagati o ad uno dei reati contestati) formulati dal Pubblico Ministero, a conclusione delle indagini preliminari concernenti ipotesi di *insider trading* o aggiotaggio segnalate dalla Consob.

### **Le relazioni internazionali**

Nel corso del 2001 la Consob ha partecipato attivamente ai gruppi costituiti nell'ambito dell'Unione Europea e nelle varie sedi internazionali. Il Comitato dei Saggi (il cosiddetto Comitato Lamfalussy), costituito dalla Commissione Europea per esaminare e proporre soluzioni al fine di migliorare la regolamentazione dei mercati di valori mobiliari e di cui il Presidente della Consob era componente, ha presentato le proprie conclusioni nel mese di febbraio. Le soluzioni proposte dal Gruppo dei Saggi sono state condivise dal Consiglio Europeo che ne ha raccomandato l'attuazione. La Commissione Europea ha, pertanto, istituito il Comitato Valori Mobiliari ed il Comitato delle Autorità di Vigilanza. Il Fesco ha provveduto a modificare il proprio statuto per renderlo conforme alle predette decisioni, assumendo il nuovo nome di Cesr (*Committee of European Securities Regulators*) che, in aggiunta alle funzioni di consulenza alla Commissione Europea, continuerà a svolgere le funzioni di coordinamento e cooperazione tra Autorità di vigilanza precedentemente attribuite al Fesco.

Tra l'attività svolta in corso d'anno in sede Cesr si segnala, in particolare, quella del Gruppo di lavoro, a presidenza Consob, in materia di offerta al pubblico, che ha prodotto una serie di documenti presentati alla Commissione Europea quale contributo alla nuova regolamentazione dei prospetti. Si rammentano altresì i lavori dei Gruppi su *market abuse*, sugli *Alternative Trading Systems* nonché sugli standard per la protezione degli investitori. I documenti discussi da tali gruppi di lavoro hanno costituito oggetto di pubblica consultazione.

La Consob ha altresì partecipato, presso le competenti sedi comunitarie, alle discussioni sulle proposte di direttiva presentate dalla Commissione Europea in materia di prospetti, *market abuse*, *collateral*, conglomerate finanziarie e fondi pensione.

La Consob ha ospitato, nel mese di ottobre, le riunioni dei Comitati Tecnico ed Esecutivo della Iosco. Nel corso degli incontri si è deciso di creare un gruppo di lavoro *ad hoc* (cui partecipa la Consob) con gli obiettivi di verificare l'esistenza di piani d'emergenza coordinati a livello internazionale a fronte di eventi eccezionali che comportino turbative dei mercati, esaminare le disposizioni in materia di cooperazione tra Autorità di vigilanza in modo da assicurare un adeguato livello di collaborazione nella repressione di pratiche di *market abuse* e indicare le informazioni e gli strumenti necessari all'identificazione dei beneficiari delle transazioni condotte sui mercati finanziari. Il Comitato Tecnico Iosco ha altresì approvato un documento in materia di trasparenza dei mercati prodotto dallo *Iosco Standing Committee* n. 2 (mercati secondari), presieduto da un rappresentante della Consob.

La Consob ha altresì partecipato a iniziative di supporto alle Commissioni di Paesi candidati all'ingresso nell'Unione Europea. Infine sono stati stipulati due nuovi "*Memoranda of understanding*" con le Commissioni