

Quanto ai profili di danno evidenziati dalla parte ricorrente a sostegno della richiesta di sospensiva del provvedimento impugnato, appare di particolare rilievo che il Consiglio di Stato abbia ritenuto prevalenti, rispetto a questi ultimi, gli interessi degli azionisti all'espletamento dell'Opa, anche nel quadro del principio di cui all'art. 47, comma 1, della Costituzione.

Nello stesso quadro normativo di riferimento deve ricondursi l'orientamento espresso dal Tar, e successivamente confermato dal Consiglio di Stato, in base al quale l'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto discende direttamente dalla legge una volta che si siano verificati i presupposti da quest'ultima previsti ai fini dell'assoggettabilità a tale medesimo obbligo.

## 2. LA GIURISDIZIONE CIVILE E PENALE

Con riferimento al contenzioso in sede civile, si segnala l'accoglimento della rinuncia della Consob agli atti processuali e alla domanda giudiziale inerente ad un'azione di impugnativa delle delibere assembleari di una società quotata ex art. 10, comma 8, della legge 149/92.

Tale rinuncia è stata motivata dalla rimozione, da parte della società obbligata per legge alla promozione dell'Opa sulla menzionata società quotata, e secondo le direttive formulate dalla Consob, dei presupposti di fatto e di diritto che avevano dato luogo alla sopra richiamata azione di impugnativa. Contro il decreto di estinzione del processo è stato proposto reclamo da parte di terzi, reclamo che ha peraltro avuto esito negativo presso lo stesso giudice di merito.

Di grande rilievo, in tema di interpretazione ed applicazione delle norme è una pronuncia della Corte costituzionale che ha giudicato infondata la questione di

legittimità costituzionale in rapporto all'art. 3 della Costituzione.

La questione di costituzionalità sollevata da un Pretore nell'ambito di un procedimento ex lege 689/81 che opponeva una Sim al Ministero del tesoro e alla Consob ha avuto ad oggetto il disposto dell'art. 13, comma 3, della legge 1/91, nella parte in cui non prevede, a differenza di disposizioni dettate per altri intermediari sottoposti all'azione di vigilanza di analoghi organi istituzionali di controllo (cfr. art. 144 del Testo unico bancario), la responsabilità solidale tra la Sim e il suo legale rappresentante per il pagamento della sanzione amministrativa pecuniaria irrogata all'intermediario, nonché il diritto di regresso nei confronti dell'autore materiale della violazione.

Ciò in quanto, secondo la Corte, l'omessa previsione nella menzionata norma della responsabilità solidale e del diritto di regresso non può essere intesa come "esclusione", atteso che la disposizione dell'art. 6 della legge 689/81 (secondo la quale "se la violazione è commessa dal rappresentante o dal dipendente di una persona giuridica [...] quest'ultima [...] è obbligata in solido con l'autore della violazione al pagamento della somma dovuta" e che "chi ha pagato ha diritto di regresso per l'intero nei confronti dell'autore della violazione") ha valore di principio generale con riguardo alle sanzioni amministrative.

Pertanto, essa contribuisce a specificare la portata normativa anche dell'art. 13, comma 3, della legge 1/91, consentendo quindi di superare il prospettato vizio di illegittimità costituzionale della norma e di affermare la sussistenza della responsabilità solidale anche nella situazione portata all'attenzione della stessa Corte.

Quanto poi all'asserita disparità di trattamento rispetto agli intermediari bancari, è stato rilevato che anche alle banche che svolgono attività di intermediazione mobiliare - e per la violazione di disposizioni che regolano tale medesima attività - si applica esattamente lo stesso regime sanzionatorio previsto per le Sim e non già quello previsto in via generale per le banche.

Infine, per ciò che concerne il contenzioso penale, oltre all'invio di numerose

segnalazioni all'autorità giudiziaria competente in relazione a comportamenti antigiuridici tenuti dai soggetti sottoposti al controllo della Consob, si segnala la costituzione in giudizio della stessa Consob, a mezzo di proprio procuratore, come ente rappresentativo degli interessi lesi dal reato ai sensi e per gli effetti degli artt. 91, 93, 501 e 511, del codice di procedura penale in un procedimento per *insider trading* (Tav. aIV.5).

In applicazione di dette norme, la Consob può intervenire nel dibattimento e rivolgere domande ai testimoni, ai consulenti tecnici e alle parti, presentare memorie ed indicare elementi probatori nonché accedere agli atti processuali.

La titolarità dei diritti e delle facoltà previsti dagli artt. 501 e 511 da ultimo richiamati, espressamente consentito dall'art. 8 della legge 157/91, ha permesso alla Consob di svolgere, già dalla fase delle indagini preliminari, un ruolo propulsivo nel contesto dell'*iter* processuale in esame, i cui esiti verranno definiti nel corso del anno.

## V. LA COOPERAZIONE INTERNAZIONALE

Nel corso del 1995 la Consob, come avvenuto negli anni precedenti, ha fornito il proprio apporto tecnico alle istituzioni dell'Unione europea e, in ambito nazionale, per il recepimento nel diritto interno della normativa dell'Unione. Ha preso parte, altresì, alle numerose iniziative della Iosco, ai gruppi di lavoro dell'Ocse e dell'Organizzazione mondiale del commercio e ai tradizionali incontri di *Wilton Park*, organizzati dal Ministro del tesoro del Regno Unito, in materia di *enforcement*. La Consob ha, inoltre, sottoscritto la Dichiarazione di Windsor adottata congiuntamente, a seguito del caso Barings, dalle autorità di vigilanza dei principali mercati di prodotti derivati e relativa alla cooperazione.

### 1. L'UNIONE EUROPEA

L'attività del legislatore comunitario nel corso del 1995, come già nel corso del 1994, è stata essenzialmente diretta a perseguire il disegno già iniziato negli anni precedenti di completamento dell'opera di armonizzazione della legislazione in materia di intermediari mobiliari.

In questa sede si deve aggiungere che è stata adottata, il 29 giugno 1995, in via definitiva, la cosiddetta direttiva BCCI (95/26/CEE) di cui si era dato conto nella Relazione del 1994 ed è stata raggiunta, il 23 ottobre 1995, una posizione comune sulla proposta di direttiva sui sistemi di indennizzo degli investitori.

L'adozione di una direttiva in materia di sistemi d'indennizzo costituisce il

necessario completamento della direttiva sui servizi di investimento (93/22/CEE). L'art. 12 di quest'ultima direttiva prevede espressamente l'adozione di una normativa armonizzata e, fino a quel momento, stabilisce un regime transitorio in base al quale l'intermediario è tenuto a dichiarare al cliente, «prima di entrare in relazione d'affari», se è previsto l'intervento di un fondo d'indennizzo e quale è il regime del medesimo.

L'armonizzazione prefigurata nella posizione comune è di carattere minimale, considerate le notevoli divergenze tra le discipline nazionali. Il fondo è destinato ad assicurare una tutela ai piccoli investitori nel caso in cui l'intermediario non sia più in grado di far fronte alle proprie obbligazioni, mentre è lasciata alla discrezionalità dei singoli legislatori l'eventuale estensione delle garanzie offerte dal fondo anche ad operatori professionali. Il testo della posizione comune prevede una copertura minima di 20.000 Ecu. Tuttavia, gli Stati membri che adottano una copertura inferiore possono continuare a mantenere un minimo di 15.000 ECU fino alla fine del 1999. Livelli di copertura superiori a 20.000 Ecu possono essere liberamente stabiliti dagli Stati membri. Peraltro, al fine di non creare distorsioni concorrenziali, nel caso di succursali è previsto che il limite massimo di indennizzo sia quello stabilito nello Stato ospitante se inferiore a quello del paese di origine; nel caso contrario, quando il limite stabilito nello Stato ospitante sia più elevato di quello previsto nello Stato di origine della succursale, a quest'ultima deve essere consentito di aderire per la differenza al fondo di garanzia del paese ospitante.

La disciplina del fondo di indennizzo è analoga a quella stabilita dalla direttiva 94/19/CEE sui depositi bancari. Pertanto, nel caso in cui l'intermediario sia una banca, già tenuta ad aderire al fondo di tutela dei depositanti, gli Stati membri possono, a loro discrezione e a condizione che non vi siano duplicazioni, prevedere che l'investitore in valori mobiliari sia indennizzato a valere sul fondo di garanzia dei depositi.

E' invece ancora in discussione il testo di una proposta di direttiva che modifica la direttiva 93/6/CEE e la direttiva 93/22/CEE, prevedendo l'istituzione di un

Comitato valori mobiliari cui attribuire compiti di assistenza alla Commissione nell'adozione di misure di esecuzione delle predette direttive, nonché funzioni consultive per il settore dei valori mobiliari. Attualmente dette competenze sono attribuite al Consiglio medesimo. La proposta di direttiva è in fase di «prima lettura» presso il Parlamento europeo.

La Commissione ha, inoltre, adottato il 23 novembre 1995 una importante comunicazione in materia di *accounting*, atteso il lavoro svolto in sede Iosco per l'armonizzazione dei principi contabili internazionali e nell'ambito del quale si sta valutando, tra l'altro, la compatibilità tra la normativa delle direttive contabili (cosiddette IV e VII direttiva in materia societaria) e gli *International Accounting Standards* (IAS). La comunicazione della Commissione europea riconosce l'importanza di una comparazione e di un adattamento della disciplina armonizzata europea ai principi contabili internazionali così da evitare agli emittenti che raccolgono capitali su una pluralità di mercati di dover redigere documenti contabili differenti a seconda delle diverse legislazioni nazionali.

Si deve aggiungere che la Commissione europea ha predisposto un nuovo testo di proposta di direttiva sulle offerte pubbliche di acquisto (proposta di XIII direttiva in materia di diritto delle società concernente le offerte pubbliche di acquisizione) destinato a sostituire le precedenti proposte (del 19 gennaio 1989 e del 10 settembre 1990) che non hanno avuto seguito per i contrasti tra gli Stati membri in merito alla regolamentazione della complessa materia.

Il nuovo testo presentato dalla Commissione contiene soltanto delle indicazioni di carattere generale che lasciano ampio spazio alla discrezionalità dei singoli Stati membri e che attenuano la portata dell'armonizzazione, come prefigurata nel Libro Bianco della Commissione del 1985. Rientrano nell'ambito di applicazione della normativa dell'Unione europea le società i cui titoli siano ammessi, anche in parte, alle negoziazioni su un mercato regolamentato. Tuttavia, è lasciato alla discrezionalità dei singoli Stati prevedere se in caso di acquisizione di controllo di una società, gli

azionisti di minoranza debbano essere tutelati dal meccanismo dell'offerta pubblica di acquisto o da altre forme alternative, il cui contenuto, peraltro, non è precisato dalla proposta di direttiva. Anche l'individuazione della soglia al superamento della quale si considera acquisito il controllo della società e la parzialità o totalità dell'offerta sui titoli della società oggetto di Opa sono rimesse alla valutazione degli Stati membri.

Il 28 luglio 1995, al termine dei sei mesi supplementari di negoziato per i servizi finanziari, l'Unione europea ha concluso con altri 28 paesi un accordo multilaterale sulla liberalizzazione dei servizi finanziari formalizzato dall'adozione di un secondo protocollo aggiuntivo al *General Agreement on Trade on Services* (GATS), che dovrà essere ratificato entro il 30 giugno 1996. Il principio fondamentale contenuto in tale accordo è l'applicazione del trattamento nazionale della clausola della nazione più favorita agli Stati aderenti. Detto accordo è stato raggiunto nonostante gli Stati Uniti abbiano ritirato la loro offerta di liberalizzazione proprio alla vigilia della stipula dell'accordo stesso, ritenendo non sufficienti gli impegni che i paesi in via di sviluppo erano disposti ad assumersi nei confronti delle controparti. L'offerta ridotta degli Stati Uniti prevede che le imprese straniere, già stabilite nel loro territorio, potranno continuare a svolgere la propria attività, ma non è fornita alcuna garanzia per quanto attiene l'accesso a nuovi mercati o lo svolgimento di ulteriori attività. Gli Stati Uniti si sono tuttavia impegnati ad applicare alle imprese appartenenti alla Unione europea il trattamento nazionale e la clausola della nazione più favorita sia per quanto attiene all'accesso ai mercati, sia alle nuove attività.

L'effetto principale per il settore dei servizi finanziari è il venir meno della possibilità, da parte dell'Unione europea, di applicare nei confronti delle controparti la clausola della reciprocità comunitaria contenuta nella direttiva 93/22/CEE (servizi di investimento) 89/646/CEE (II direttiva banche) e 92/46/CEE e 92/96/CEE (assicurazioni non vita e assicurazioni vita). L'accordo in questione, tuttavia, ha durata temporanea e alla data di scadenza i firmatari potranno ritirare le loro offerte apponendo eccezioni al principio della nazione più favorita. Un dispositivo analogo è

previsto per il caso in cui il protocollo aggiuntivo non debba entrare in vigore perché non ratificato dalle parti.

## 2. LA IOSCO

La cooperazione in ambito Iosco ha conosciuto significativi sviluppi nel corso dell'anno con riguardo sia alla cooperazione bilaterale tra aderenti, sia alla partecipazione alle numerose attività dell'organizzazione.

Alla Iosco partecipano ormai gli organi di controllo di 61 paesi in qualità di membri e di 14 paesi come osservatori.

Nel corso dell'anno sono stati raggiunti importanti risultati in materia di cooperazione tra organismi di vigilanza e nell'enucleare principi di carattere generale, relativi alla regolamentazione dei mercati e degli operatori, cui dovranno ispirarsi i paesi aderenti nei propri ordinamenti interni. Le attività della Iosco sono, infatti, orientate a realizzare un adeguato sviluppo dei mercati mobiliari, evitando che la concorrenza tra mercati si traduca in una diminuzione delle garanzie di tutela degli investitori e della stabilità dei mercati medesimi.

Nel corso del 1995, in particolare, anche per effetto del cosiddetto caso Barings - ossia della situazione di crisi del gruppo londinese provocata dall'operatività di una società controllata sui mercati asiatici dei prodotti derivati - l'attività dell'organizzazione e di diversi gruppi di lavoro si è orientata ad approfondire le tematiche legate all'attività di cooperazione, alla individuazione delle misure che possono essere adottate per prevenire il verificarsi di situazioni critiche e a coordinare gli interventi nel caso di insolvenze di intermediari internazionali o anomalie nell'andamento dei mercati. Di conseguenza, hanno ricevuto un sensibile impulso i lavori connessi al dibattito delle

modalità di esercizio dei controlli sugli intermediari e dei sistemi di controllo interni.

In quest'ottica, il Comitato dei presidenti della Iosco ha approvato una risoluzione sulle transazioni transfrontaliere relative a prodotti derivati che impegna le autorità di vigilanza dei paesi aderenti ad adottare le misure concordate con la Dichiarazione di Windsor. Ad essa hanno aderito le autorità di controllo dei mercati di prodotti derivati di 16 paesi, tra cui la Consob. Nella Dichiarazione, oltre agli aspetti di cooperazione, si invitano gli aderenti ad adottare misure idonee a tutelare i fondi dei clienti, materia, peraltro, disciplinata dalla direttiva sui servizi di investimento.

Nell'ambito del Comitato tecnico dell'organizzazione, accanto al gruppo di lavoro sull'*enforcement*, che si occupa tradizionalmente di cooperazione, il gruppo di lavoro sulla regolamentazione dei mercati secondari ha esaminato le modalità di assistenza reciproca tra *regulators* e autorità di mercato attinenti allo scambio di informazioni sulle «posizioni aperte» dei soggetti attivi su una molteplicità di mercati.

Nell'ambito del gruppo di lavoro sugli intermediari mobiliari si è discusso, principalmente, della definizione dei requisiti patrimoniali richiesti agli intermediari finanziari (banche ed intermediari puri) per far fronte ai rischi derivanti dall'esercizio dell'attività, nonché le modalità di organizzazione interna e di separatezza dei fondi dei clienti da quelli dell'intermediario. In particolare, per i requisiti patrimoniali si è discusso della opportunità di consentire agli intermediari di utilizzare i cosiddetti modelli interni di controllo del rischio per la determinazione dei requisiti patrimoniali, quale alternativa al *building block approach*. Il *building block approach* è, tra l'altro, il metodo di calcolo prescelto dal legislatore europeo con la direttiva 93/6/CEE, anche se la Commissione europea, proprio atteso il dibattito sviluppatosi a livello mondiale, intenderebbe presentare una nuova proposta per consentire l'uso di modelli interni di valutazione del rischio di mercato.

Nel maggio 1995 è stato adottato, congiuntamente con il Comitato di Basilea, un rapporto sulle modalità di controllo interno degli intermediari per l'attività sui prodotti derivati. Il rapporto evidenzia i dati che dovrebbero essere posti a disposizione

delle autorità di vigilanza per valutare la posizione degli intermediari, attivi sui mercati internazionali sui prodotti derivati e, in particolare, quelli *over the counter*.

Nel corso del 1995 hanno raggiunto significativi risultati anche gli altri gruppi di lavoro del Comitato tecnico, impegnati nell'adozione di norme comuni in materia di principi contabili e di gestione di patrimoni. In particolare, in esito al lavoro del gruppo sulle emissioni multinazionali e l'armonizzazione contabile, è stato adottato un comunicato congiunto con l'*International Accounting Standards Committee* (IASC), nel quale è stato fissato un programma di lavoro la cui realizzazione dovrà condurre all'adozione di un gruppo di norme contabili internazionali che potranno costituire oggetto di raccomandazione da parte della Iosco.

Il gruppo di lavoro sulle gestioni ha invece pubblicato un rapporto sulla regolamentazione delle gestioni collettive, corredata da una analisi comparativa internazionale e da principi generali finalizzati a favorire la prestazione transfrontaliera dei servizi di gestione e la libera commercializzazione delle quote.

Nel corso dell'anno, i Ministri finanziari dei paesi del G7 hanno richiesto alla Iosco un rapporto sulla propria attività e sulle misure adottate dall'organizzazione al fine di raccordare le iniziative assunte dalle autorità di settore dei diversi comparti dei mercati finanziari.

Si può infine evidenziare che la Consob partecipa ai lavori del Gruppo tripartito, composto da membri del Comitato tecnico della Iosco, del Comitato di Basilea e dell'Associazione Internazionale delle autorità di controllo del comparto assicurativo. Tale gruppo si prefigge di esaminare i problemi di vigilanza e di coordinamento tra le autorità di settore per le conglomerate finanziarie di dimensione internazionale.

### 3. L'ATTIVITA' IN AMBITO OCSE

La Consob ha preso parte alle attività del Comitato mercati finanziari dell'Ocse che hanno avuto riguardo, oltre che al tradizionale monitoraggio sulla disciplina vigente nei singoli Stati al fine di eliminare ostacoli non giustificati alla libera concorrenza, ai problemi connessi ai procedimenti di privatizzazione nei diversi Stati membri e ai temi della *corporate governance*.

Nel corso dell'anno sono inoltre iniziati i negoziati per un nuovo strumento, l'«Accordo Multilaterale sugli Investimenti» (MAI), con il fine di pervenire ad un quadro organico all'interno del quale si inseriscano regole uniformi valide per tutti gli aderenti all'organizzazione in materia di investimenti diretti, ivi compresi quelli in attività ed imprese finanziarie. Detto strumento dovrebbe sostituirsi ai trattati bilaterali ed incrementare al contempo la liberalizzazione, stabilendo il principio del libero accesso, escludendo eccezioni al trattamento nazionale e prevedendo l'applicabilità automatica della clausola della nazione più favorita. E' prevista, inoltre, la creazione di un sistema per la soluzione di controversie che dovessero insorgere quanto all'applicazione dell'accordo, oltre che per l'applicazione di sanzioni agli inadempienti.

### 4. GLI ACCORDI CON LE AUTORITA' ESTERE

Nel corso del 1995 sono stati sottoscritti tre importanti accordi di cooperazione. Il 22 giugno 1995 è stato firmato l'accordo con la *Commodity Futures Trading Commission* (CFTC) degli Stati Uniti per l'assistenza nella repressione dei comportamenti illeciti sui mercati dei *future* e al fine di assicurare il rispetto, da parte

di tutti gli operatori, degli obblighi di *disclosure* nei confronti delle autorità di controllo, del mercato e degli investitori. La stipula di detto accordo ha reso possibile, inoltre, il rilascio della *no-action letter* da parte della Commissione statunitense per la commercializzazione negli Stati Uniti del Fib-30 trattato sull'Idem.

L'11 dicembre 1995 è stato stipulato un accordo con il *Securities and Investments Board* (Sib) e con il Ministero del tesoro del Regno Unito avente ad oggetto lo scambio di informazioni e l'assistenza reciproca tra le autorità firmatarie nell'esercizio di tutte le funzioni di vigilanza alle stesse attribuite dalle leggi vigenti nei due ordinamenti. La stipula dell'accordo ha consentito, tra l'altro, di procedere in pari data al riconoscimento del *London International Financial Futures and Options Exchange* (LIFFE), che ha potuto iniziare la propria operatività in Italia quale mercato riconosciuto ai sensi dell'art. 20, comma 8, legge 1/1991.

La Consob, unitamente alla Banca d'Italia, aveva peraltro già stipulato con il Sib, nel novembre 1995, un accordo avente ad oggetto la vigilanza sulle Sim italiane stabilite nel Regno Unito.

Un significativo incremento ha subito infine l'attività di cooperazione bilaterale. Le richieste di informazioni al fine della repressione di comportamenti fraudolenti ammontano ad oltre un centinaio.

***C - LA GESTIONE FINANZIARIA E L'AMMINISTRAZIONE***

## VI. IL BILANCIO E L'ORGANIZZAZIONE

### 1. LA GESTIONE FINANZIARIA

Il 1995 si caratterizza come il primo esercizio di applicazione del principio del parziale finanziamento della Consob da parte del mercato ai sensi dell'art. 40 della legge 724/94 («legge finanziaria 1995»). La norma legislativa ha demandato alla stessa Consob l'emanazione di disposizioni attuative di tale principio. Pertanto, con le delibere 9423 e 9424 del 1 settembre 1995 la Commissione ha individuato la tipologia delle contribuzioni dovute, i soggetti tenuti alla corresponsione e la misura delle contribuzioni stesse.

Le tipologie di contribuzioni sono quattro: corrispettivi istruttori e corrispettivi per la partecipazione ad esami, riferiti a servizi resi dalla Consob ai soggetti beneficiari dell'attività svolta; contributi di vigilanza e contributi sulle negoziazioni riferiti alle attività di vigilanza e di controllo prestate dalla Consob a generale tutela del pubblico risparmio.

Il contributo generale sulle negoziazioni tiene conto del fatto che la Consob svolge un'attività volta ad assicurare il corretto e trasparente funzionamento del mercato mobiliare, non esclusivamente riconducibile al concetto di servizio a favore di destinatari identificabili, che determina benefici per l'insieme dei risparmiatori/investitori. Si segnala peraltro che tale contributo sulle negoziazioni, fissato per i titoli azionari quotati nella misura dello 0,0075 per cento, risulta sospeso fino al 31 dicembre 1996 e soggetto a riesame per gli esercizi successivi, anche alla luce di eventuali evoluzioni dell'attuale disciplina fiscale in materia di contrattazione su titoli.

La ragione del rinvio di tale imposizione risiede nella inopportunità, in una fase di crescente integrazione tra mercati mobiliari, di determinare svantaggi competitivi ad operare dall'Italia su titoli quotati. Di conseguenza lo stanziamento dello Stato verrà mantenuto per il 1996 in circa 55 miliardi.

La norma relativa al principio del parziale finanziamento della Consob da parte del mercato si inserisce in un quadro che già assegna autonomia alla Commissione nella gestione delle spese relative al proprio funzionamento, ai sensi dell'art. 1/2, comma 7, della legge 216/74 istitutiva della stessa Commissione.

La gestione finanziaria della Consob si svolge sulla base del bilancio di previsione, formulato in termini finanziari di competenza, approvato dalla Commissione entro il 31 dicembre dell'anno precedente a quello cui il bilancio si riferisce. A consuntivo, il rendiconto della gestione finanziaria è approvato dalla Commissione ed è soggetto al controllo della Corte dei conti.

Il bilancio di previsione ed il conto consuntivo sono redatti secondo schemi approvati dalla Commissione con riferimento ai principi generali di contabilità pubblica di cui al D.p.r. 696/79.

In particolare, per l'esercizio 1996, il bilancio di previsione è stato predisposto sulla base di uno schema ridefinito rispetto all'anno precedente sostanzialmente in relazione ad una diversa articolazione delle voci di entrata che tenga conto del nuovo sistema di finanziamento introdotto dal citato art. 40 della legge 724/94. Lo schema ridefinito contempla tre nuovi titoli nell'entrata: entrate contributive, entrate in conto capitale e altre entrate. Le entrate contributive sono articolate in relazione alle tipologie di contribuzioni previste dalle citate delibere Consob 9423 e 9424 del 1 settembre 1995.

Le innovazioni nell'articolazione della spesa riguardano essenzialmente l'introduzione di taluni nuovi capitoli di spesa, quali oneri finanziari, altri oneri vari ed un apposito fondo compensazione entrate contributive.