

**Comunicazione n. DME/3069591 del 27-10-2003**

inviata allo studio legale ...

**Oggetto: Quesito del 14 gennaio 2003, in merito alle modalità di diffusione di studi e statistiche**

Si fa riferimento alla richiesta in oggetto, con la quale è stato chiesto a questa Commissione se la diffusione al pubblico di documenti di "analisi settimanale", di "analisi mensile" e di una "scheda informativa" su società quotate ricada nell'ambito di applicazione della disciplina dell'art. 114 del D.Lgs. n. 58 del 1998 e dell'art. 69 del Regolamento Consob n. 11971 del 1999<sup>1</sup>.

Al riguardo questa Commissione, valutate le informazioni fornite nel quesito formulato, nonché negli allegati n. 1, 2 e 3 al medesimo, rappresenta quanto segue.

I documenti di analisi settimanale e mensile sono soggetti al regime di trasparenza previsto dall'art. 69 del Regolamento 11971/99 se sono idonei a fondare decisioni di investimento in funzione dell'analiticità dei contenuti e/o della presenza di elementi nuovi rispetto a precedenti giudizi e alle generali aspettative e condizioni del mercato, e se contengono esplicite o implicite raccomandazioni al pubblico.

Non sono invece assoggettabili alla disciplina in oggetto quei documenti che comprendono soltanto informazioni già a disposizione del pubblico, che vengono riportate in modo oggettivo, e dati, anche di natura previsionale, concernenti solo aggregati di carattere macroeconomico.

Per quanto attiene alla sezione "Strategie di investimento" elaborate dal Comitato di Investimento, il presupposto per l'esclusione dall'applicabilità dell'art. 69 non si rinviene tanto nella non idoneità a fondare decisioni di investimento autonome dei destinatari, data l'impossibilità di conoscere l'uso che questi ultimi possono fare delle informazioni ricevute, quanto ancora una volta nei contenuti, che riferiscono delle scelte generali di investimento, senza scendere nel dettaglio degli strumenti finanziari collocati nei portafogli di gestione.

In ultimo, per quanto concerne la scheda informativa su singole società quotate, la disciplina richiamata risulta applicabile in tutti i casi in cui i dati inerenti alla società siano rielaborati in modo più o meno originale, anziché essere riportati oggettivamente, siano diffusi dati di carattere previsionale, si addivenga esplicitamente o implicitamente ad un consiglio di investimento e/o disinvestimento.

**IL PRESIDENTE**  
*Lamberto Cardia*

---

<sup>1</sup> L'art. 69 del regolamento n. 11971/1999 è stato sostituito dagli artt. da 69-bis a 69-novies introdotti con delibera Consob n. 15232 del 29.11.2005 (entrata in vigore in data 1.4.2006).