

# CAMERA DEI DEPUTATI

VII LEGISLATURA

---

Doc. XXXVII

n. 3

## RELAZIONE

sull'attività svolta dalla Commissione nazionale  
per le Società e la Borsa nel 1977

(art. 1 della legge 7 giugno 1974, n. 216)

presentata dal Ministro del Tesoro  
(PANDOLFI)

---

Comunicata alla Presidenza il 2 ottobre 1978

---

PAGINA BIANCA

*Onorevole Presidente,*

la legge 7 giugno 1974, n. 216, istitutiva della Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (Consob), dispone, all'articolo 1, che il Ministero del Tesoro riferisce al Parlamento, entro il 30 settembre di ciascun anno, anno, sull'attività della Commissione.

In esecuzione di tale precetto legislativo, mi pregio trasmettere alla S.V. On.le la relazione relativa all'attività svolta dalla Consob nel 1977, inviata dalla Commissione stessa in assolvimento dell'obbligo di legge.

Il documento illustra in primo luogo la struttura organizzativa della Consob, corrispondente a quella prevista dal regolamento d'organizzazione e funzionamento, deliberato dalla Commissione medesima ai sensi dell'art. 1/1 della citata legge n. 216 ed attualmente in corso di registrazione.

Il cennato documento pone, inoltre, in evidenza i rapporti intrattenuti con le autorità di Borsa, con gli operatori economici, con gli amministratori delle Società quotate e con i vari organismi internazionali ed illustra ampiamente tutte le attività che la Commissione ha svolto in materia di Borsa, di mercato ristretto, di Società, soffermandosi infine sull'andamento economico finanziario delle Società quotate e sull'andamento della Borsa nel panorama economico-finanziario generale.

L'esposizione organica della Consob è integrata, come la precedente, da dati statistici e notizie di peculiare importanza per lo studio dei fattori che caratterizzano l'attuale momento del mercato dei valori mobiliari e la ricerca delle cause che impediscono un efficiente funzionamento del mercato stesso.

Nell'azione di collegamento tra i soggetti che risparmiano e quelli che investono la funzione della Borsa assume un ruolo fondamentale: il trasferimento di fondi dal risparmio privato alle aziende, tramite aumenti di capitale a pagamento, dipende in parte dal funzionamento delle Borse e dei mercati ristretti.

Purtroppo questa funzione di tramite tra il risparmio privato e gli investimenti produttivi, che costituisce la ragion d'essere della Borsa valori come istituzione di pubblico interesse non ha potuto realizzarsi compiutamente per il passato. Ciò principalmente a causa delle ridotte dimensioni del mercato borsistico e della scarsa propensione del risparmio privato ad indirizzarsi verso investimenti in valori mobiliari, piuttosto che disperdersi in impieghi alternativi, talora indubbiamente più redditizi, ma di minore interesse per la collettività.

La difficoltà di reperire in misura adeguata nuovi capitali di rischio ha contribuito ad accentuare gli squilibri già esistenti nella struttura finanziaria delle imprese, determinando situazioni di crescente difficoltà e costituendo una remora a nuovi investimenti produttivi.

L'esigenza di porre rimedio a questi inconvenienti è stata alla base dell'azione riformatrice del mercato borsistico, che ha avuto inizio proprio con l'istituzione della Consob.

Non è inutile ricordare che a questo organismo fanno capo numerosi e importanti compiti diretti ad un obiettivo bene definito: controllare il corretto funzionamento del mercato ed estendere l'informazione societaria in modo che la migliore conoscenza dei fatti societari agevoli l'attività degli operatori e renda più facile le scelte dei risparmiatori.

Altri compiti di non secondario rilievo spettano alla Consob nel processo di miglioramento della struttura dei mercati mobiliari; controllo delle posizioni speculative, eliminazione dal listino dei titoli non validi, ammissione di nuovi titoli alla quotazione ufficiale, controllo sul funzionamento dei mercati ristretti.

I giudizi derivanti dall'esame del rapporto della Consob possono essere divergenti in relazione alla differenza dei punti di vista degli osservatori; sotto il profilo della validità e della efficienza dell'azione della Commissione sembra possibile asserire che l'attività di detto organo durante l'anno 1977 è stata caratterizzata, nonostante il permanere dei problemi di ordine legislativo, regolamentare e strutturale, da una maggiore organicità d'interventi sulle società e sulle Borse e da una maggiore attenzione per le esigenze d'informazione degli operatori economici e dei risparmiatori.

Gli interventi più importanti del 1977 sono stati la regolamentazione dei mercati ristretti, in attuazione della legge 27 febbraio 1977, n. 49, l'abolizione della delibera n. 32 dell'aprile 1976, che aveva introdotto l'obbligo del deposito dei titoli o della copertura in contanti del 90 per cento sulle vendite a termine fermo o a premio di titoli azionari quotati e l'adozione della delibera n. 274 del 5 ottobre 1977, con la quale si è disposto che gli intermediari di Borsa e i soggetti che esercitano fuori borsa attività d'intermediazione o di finanziamento relativamente ai titoli quotati, dichiarino alla Consob i dati relativi alle operazioni di riporto ed a quelle di anticipazione sui titoli azionari di qualsiasi specie ammessi alla quotazione nelle Borse Valori.

Per la loro importanza tali interventi meritano di essere brevemente illustrati.

Con la regolamentazione dei mercati ristretti la Commissione ha inteso porre in essere strumenti certamente innovatori rispetto al passato, diretti al raggiungimento di un duplice obiettivo: estendere l'area del controllo pubblico a titoli finora esclusi da qualsiasi forma di sorveglianza ufficiale e rafforzare così la protezione dei risparmiatori.

In particolare è stato per la prima volta introdotto in Italia l'obbligo, per le Società che chiedono la quotazione dei propri titoli a detto mercato, della pubblicazione di un « prospectus » contenente dati e notizie sull'andamento e sulle prospettive delle Società e ciò al fine di fornire ai risparmiatori un valido mezzo d'informazione.

Altro elemento di differenziazione rispetto al mercato ufficiale è rappresentato dalla costituzione dei Comitati di Borsa, composti dai rappresentanti delle categorie interessate e presieduti dai Commissari di Borsa, nominati dalla Consob. Con ciò non solo si è inteso sganciare anche strutturalmente il ristretto dal mercato ufficiale, ma si è voluto dare maggiore snellezza e agilità al mercato in modo da renderlo più incisivo e dinamico.

Alla luce dei risultati finora raggiunti è possibile affermare che l'istituzione dei mercati ristretti ha costituito un elemento di razionalizza-

zione e di garanzia per il risparmiatore, anche se da un punto di vista quantitativo la fase di avviamento del mercato non ha mancato di suscitare accanto ai consensi, rilievi e critiche.

Queste ultime motivate soprattutto con la considerazione che la più rigida disciplina, cui è stato sottoposto il mercato ristretto, ne avrebbe in certo qualmodo rallentato il processo di naturale sviluppo, vanno indubbiamente riviste e ridimensionate alla luce della considerazione che la più accurata selezione dei titoli quotati si risolve in definitiva in una maggiore garanzia per i risparmiatori.

Circa l'obbligo del deposito, va considerato che il provvedimento era stato adottato in presenza di una particolare situazione di mercato che aveva determinato uno squilibrio verso il basso delle quotazioni. Il provvedimento è stato revocato non appena la Consob ha ritenuto, nell'ambito della propria discrezionalità, che erano venute meno le cause che a suo tempo avevano consigliato la sua istituzione.

Per quanto riguarda il terzo intervento, va sottolineato che con la deliberazione n. 274, la Consob ha inteso ampliare il controllo sul mercato borsistico e sui mezzi di finanziamento delle operazioni in titoli e nel contempo fornire agli operatori elementi utili per una obiettiva valutazione dei vari titoli quotati.

Va, inoltre, segnalato che la Commissione, allo scopo di meglio indirizzare le scelte degli operatori, ha avviato gli studi per la predisposizione di un sistema informativo di elaborazione elettronica dei dati, da attuarsi a mezzo di un proprio centro elettronico.

Nell'anno in esame il problema degli squilibri finanziari delle imprese produttive ha conservato intatta la sua gravità anche se l'approvazione da parte del Parlamento di alcuni provvedimenti di legge (riconversione industriale, nuovo regime dei dividendi, ecc.), intesi ad alleggerire la questione degli oneri finanziari sui bilanci delle aziende e a promuovere l'incremento del flusso di risparmio privato che si trasforma in capitale di rischio, hanno mutato il quadro delle prospettive.

I motivi che hanno condotto a livelli incompatibili con corretti criteri di gestione aziendale l'indebitamento delle imprese rispetto al capitale di rischio sono noti e si collocano tra i fattori determinanti di quel processo di rallentamento delle capacità di sviluppo del nostro sistema, per contrastare il quale è stato proprio in questi giorni presentato un programma di risanamento triennale dell'economia italiana.

La correzione degli squilibri finanziari delle aziende ed il ripristino di un più adeguato livello di capitale di rischio costituiscono strumenti della strategia triennale in quanto finalizzati al rafforzamento della competitività del sistema.

In questo quadro un posto non secondario occupa il completamento ed il perfezionamento delle strutture previste dalla legge e a questo fine l'azione della Consob può svolgere un ruolo importante sul piano della organizzazione interna e della realizzazione di più adeguate strutture tecnico-amministrative.

Proprio per realizzare questi fini, la Consob nel corso del 1977 si è dotata di un'articolazione di servizi che appare più rispondente ai suoi compiti istituzionali come già si è accennato più sopra.

Accennando, infine, all'andamento delle Borse va considerato che anche nel 1977 il mercato dei valori mobiliari è apparso caratterizzato

dagli stessi squilibri che tanto negativamente avevano influenzato l'attività borsistica negli anni precedenti.

Oltre l'aspetto congiunturale, il mercato ha subito l'influenza negativa derivante, tra l'altro, da una scarsa propensione dei risparmiatori ad investire in capitale di rischio e ciò in particolare, a causa della poca mancanza di alcuni strumenti, come i fondi comuni d'investimento che, ove regolamentati, avrebbero potuto convogliare un notevole flusso di risparmio verso investimenti produttivi.

L'andamento dei corsi del settore azionario, pur avendo presentato spunti di ripresa in alcuni periodi, si è concluso con un calo dell'indice generale rispetto all'anno precedente pari al 12 per cento circa, tanto da toccare il limite degli ultimi 20 anni.

I prezzi invece del settore obbligazionario sono rimasti invariati, mentre quelli dei titoli di Stato sono leggermente migliorati.

Se l'andamento del mercato borsistico nel corso del 1977 non è stato per molti versi soddisfacente, tuttavia, non si possono trascurare i sintomi di ripresa in atto, che vanno interpretati anche come effetti positivi del processo di rivitalizzazione dell'istituto della borsa valori, iniziato e portato a buon punto in questi ultimi anni.

A questo riguardo desidero sottolineare che l'attività del Governo e del Parlamento è stata in questi ultimi anni particolarmente intensa e si è indirizzata, con il massimo interesse, verso i problemi della Borsa Valori e dell'Istituto della Società per azioni.

Tra i provvedimenti legislativi più recentemente adottati desidero sottolineare la legge 23 febbraio 1977, n. 49, che disciplina la negoziazione dei titoli non ammessi alla quotazione ufficiale e la legge 16 dicembre 1977, n. 904, che modifica il regime tributario dei dividendi.

Alle norme già in vigore si aggiungono i disegni di legge predisposti dal Governo, concernenti la ristrutturazione finanziaria delle imprese e le modifiche ed integrazioni alla legge 7 giugno 1974, n. 216, nonché le numerose proposte legislative d'iniziativa parlamentare rivolte a disciplinare, per la prima volta in Italia, le offerte pubbliche di acquisto e di vendita, la cessione dei pacchetti azionari di controllo, i fondi comuni d'investimento e le gestioni fiduciarie.

In merito ai fondi comuni d'investimento ed alle gestioni fiduciarie, ritengo necessario precisare che la loro regolamentazione è anche prevista dall'art. 5 del disegno di legge concernente la ristrutturazione delle imprese, già approvato dal Senato.

L'attenzione che il Governo ed il Parlamento dedicano ai problemi del mercato dei valori mobiliari costituisce per questo Ministero lo stimolo per una più incisiva azione, in linea con le direttive di politica economica, diretta a realizzare un migliore funzionamento delle Borse Valori e dell'organo ad esse preposto.

La prego di accogliere, Sig. Presidente, l'espressione del mio vivo ossequio.

**RELAZIONE SULL'ATTIVITÀ  
SVOLTA NELL'ANNO 1977**

PAGINA BIANCA



## I N D I C E

PREMESSA . . . . .	Pag. 15
<b>I. Attività organizzativa</b>	
a) Organizzazione dei servizi . . . . .	» 19
b) Personale ed esperti . . . . .	» 20
c) Commissari di borsa . . . . .	» 20
d) Centro elettronico . . . . .	» 21
e) Gestione finanziaria . . . . .	» 21
f) Rapporti con organismi internazionali . . . . .	» 22
<b>II. Attività relativa alla borsa</b>	
a) Provvedimenti di carattere generale . . . . .	» 25
b) Provvedimenti di carattere specifico . . . . .	» 27
c) Problematica relativa alla borsa . . . . .	» 31
d) Attività ispettiva e contenzioso . . . . .	» 33
<b>III. Attività relativa al mercato ristretto</b>	
a) Istituzione, caratteristiche e finalità . . . . .	» 37
b) Consistenza attuale del mercato . . . . .	» 37
<b>IV. Attività relativa alle società</b>	
a) Verifica adempimenti di legge . . . . .	» 41
b) Esame documentazione informativa e contabile . . . . .	» 41
c) Rapporti con le società . . . . .	» 42
d) Modificazioni nell'ambito delle società quotate . . . . .	» 43
e) Gli aumenti di capitale . . . . .	» 44
f) La certificazione dei bilanci . . . . .	» 45
<b>V. Andamento economico-finanziario delle società quotate</b>	
a) Risultati d'esercizio . . . . .	» 49
b) Destinazione degli utili d'esercizio . . . . .	» 50
c) Copertura delle perdite . . . . .	» 51
d) L'esposizione debitoria nei confronti delle aziende e degli istituti di credito . . . . .	» 52
e) Le rivalutazioni effettuate in base alla « Legge Visentini » nel triennio 1975/1977 . . . . .	» 53
<b>VI. Andamento della borsa nel panorama economico finanziario</b>	

PAGINA BIANCA

## APPENDICE STATISTICA

## I N D I C E

— Personale in servizio al 31 dicembre 1977 . . . . .	Tav. I/1
— Delibere a rilevanza esterna - Anno 1977 . . . . .	» I/2
— Provvedimenti adottati nel 1977 rispetto alle società quotate . . . . .	» II/1
Assemblee straordinarie:	
— Delibere adottate nel 1977 suddivise per tipo di operazione . . . . .	» IV/1
— Fusioni . . . . .	» IV/2
— Aumenti di capitale . . . . .	» IV/3
— Riduzione di capitale . . . . .	» IV/4
— Revoca aumento capitale . . . . .	» IV/5
— Emissioni di obbligazioni convertibili . . . . .	» IV/6
— Andamento economico e finanziario delle società quotate: quadro di sintesi . . . . .	» V/1
— Andamento economico e finanziario delle società quotate: Analisi per comparto:	
— Alimentari agricole . . . . .	» V/2.1
— Assicurative . . . . .	» V/2.2
— Bancarie . . . . .	» V/2.3
— Cartarie editoriali . . . . .	» V/2.4
— Chimiche-cementi-gomma . . . . .	» V/2.5
— Commercio e comunicazioni . . . . .	» V/2.6
— Elettrotecniche . . . . .	» V/2.7
— Finanziarie . . . . .	» V/2.8
— Immobiliari-Edilizie . . . . .	» V/2.9
— Meccaniche-Automobilistiche . . . . .	» V/2.10
— Minerarie-Metallurgiche . . . . .	» V/2.11
— Tessili . . . . .	» V/2.12
— Diverse . . . . .	» V/2.13
— Esposizione debitoria nei confronti delle aziende e degli istituti di credito: quadro di sintesi . . . . .	» V/3.1
— Esposizione debitoria nei confronti delle aziende di credito: quadro di sintesi . . . . .	» V/3.2

## LEGISLATURA VII — DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

— Esposizione debitoria nei confronti degli istituti di credito: quadro di sintesi . . . . .	Tav. V/3.3
— Esposizione debitoria nei confronti delle aziende e degli istituti di credito: Analisi per comparto:	
— Alimentari-Agricole . . . . .	» V/4.1
— Cartarie . . . . .	» V/4.2
— Chimiche-Cementi-Gomme . . . . .	» V/4.3
— Commercio e comunicazioni . . . . .	» V/4.4
— Elettrotecniche . . . . .	» V/4.5
— Finanziarie . . . . .	» V/4.6
— Immobiliari-Edilizie . . . . .	» V/4.7
— Meccaniche-Automobilistiche . . . . .	» V/4.8
— Minerarie-Metallurgiche . . . . .	» V/4.9
— Tessili . . . . .	» V/4.10
— Diverse . . . . .	» V/4.11
— Applicazione legge 2 dicembre 1975, n. 576 (Visentini) . . . . .	» V/5.1
— Applicazione legge 2 dicembre 1975, n. 576 (Visentini) . . . . .	» V/5.2
— Scambi azionari complessivi presso le singole borse valori . . . . .	» VI/1
— Scambi azionari complessivi presso la borsa di Milano . . . . .	» VI/2
— Indice ufficiale corrente della borsa valori di Milano . . . . .	» VI/3
— Scambi azionari complessivi presso la borsa valori di Milano . . . . .	» VI/4

**PREMESSA**

PAGINA BIANCA

## PREMESSA

La relazione sull'attività della Commissione Nazionale per le Società e la Borsa nel 1976, presentata al Parlamento dal Ministro del Tesoro ai sensi dell'art. 1 della legge 7 giugno 1974, n. 216, con atto trasmesso alla Presidenza della Camera dei Deputati l'11 marzo 1978, estende l'ambito temporale del reperto al 31 ottobre 1977 sulla base dell'aggiornamento a tale data degli elementi informativi sull'attività della Commissione appositamente richiesto dal Ministro alla CONSOB e da questa fornito nel gennaio 1978.

I dati e le notizie concernenti il 1977 contenuti nell'Allegato alla predetta relazione del Ministro del Tesoro (atti Camera dei Deputati - Documento XXXVII n. 2), costituiscono di per se una esposizione organica sull'attività della CONSOB relativa alla maggior parte dell'anno.

Tuttavia, premesso tale doveroso richiamo alla particolare situazione posta in essere col ricordato Documento, nella presente relazione annuale relativa all'attività del 1977, la Commissione ritiene opportuno, per completezza ed organicità di esposizione, ricomprendere il periodo 1° gennaio-31 ottobre, sia pure limitando all'essenziale quanto attiene ai dati, ai fatti ed ai provvedimenti adottati in detto periodo.

Il 1977 segna il terzo anno di vita della CONSOB caratterizzato, come i precedenti, dal permanere dei problemi di ordine legislativo, regolamentare e strutturale presenti fin dalla sua costituzione e che, ripetutamente segnalati dalla Commissione, formano attualmente oggetto di viva attenzione da parte del Governo e del Parlamento in un ampio processo di revisione della legge 7 giugno 1974, n. 216.

Condizionata dalla inadeguatezza numerica del personale a disposizione, dalla mancanza di esperti e dalla perdurante assenza degli strumenti regolamentari di organizza-

zione e funzionamento e di amministrazione e contabilità — questi già deliberati dalla Commissione ma non ancora perfezionati — l'azione della CONSOB ha pertanto continuato a svilupparsi su una base di provvisorietà istituzionale, incontrando frequenti ostacoli dovuti in prevalenza alla incerta identificazione dell'Organo nel contesto amministrativo dello Stato, con riflessi sull'effettiva autonomia gestionale dell'Organo stesso.

Gli inconvenienti segnalati non hanno tuttavia impedito alla Commissione di darsi una struttura organizzativa interna, corrispondente a quella contemplata dal regolamento adottato, e ciò ha consentito una operatività meno casuale e frammentaria, con interventi fondati su una base informativa e di analisi suscettibile di miglioramento, ma comunque tale da realizzare già uno standard accettabile.

Due sono state le caratteristiche dell'operato della CONSOB nel corso del 1977: una maggiore organicità di interventi sulle società e sulla borsa; più frequenti contatti con gli organi rappresentativi delle categorie interessate, con gli amministratori delle società e con gli operatori economici in genere, al fine di realizzare un più incisivo inserimento della Commissione nel contesto in cui è chiamata ad operare. Il ventaglio degli interventi si è così ampliato e diversificato.

Inoltre, all'attività « naturale » finalizzata al controllo dell'andamento dei titoli quotati, si è affiancata una maggiore attenzione per le esigenze di informazione degli operatori economici e del pubblico dei risparmiatori, anche al di là di quelle direttamente connesse a specifici interventi sulla quotazione dei titoli.

Si deve registrare che gli interventi sono stati prevalentemente di carattere « negativo », cioè di limitazione, sospensione o re-

voca della quotazione come risultato di una difficile congiuntura borsistica che rispecchia una altrettanto difficile situazione economico-finanziaria delle imprese.

La Commissione ha avuto ancora modo di constatare, nella realtà, la validità dell'osservazione formulata nei primi documenti da essa pubblicati, nei quali si rilevava come la CONSOB, istituita anche e soprattutto per adeguare il mercato mobiliare italiano a quello dei paesi finanziariamente più evoluti, sia stata invece costretta dalle circostanze a confrontarsi con la più grave crisi del mercato mobiliare italiano: da oltre tre anni non si registrano immissioni di nuovi titoli nel mercato ufficiale.

In tali condizioni si imponeva una linea di azione vigilante e di tempestivo intervento, ma al tempo stesso di estrema prudenza perché da attuarsi in un contesto estremamente sensibile e reattivo.

Espressione di tale comportamento della Commissione deve altresì intendersi il rinvio dell'operazione indicata come « pulizia del listino », di tanto in tanto invocata come misura di assetto e di ordine nella composizione qualitativa dei listini.

Il completo ed approfondito studio sul problema effettuato dalla CONSOB, applicando ai titoli quotati nelle borse italiane una serie di indicatori derivanti dai requisiti comunemente accettati dalle borse estere, in specie di quelle dei Paesi comunitari, come validi per l'ammissione a quotazione, ha dato infatti risultati tali da convincere dell'opportunità di soprassedere all'operazione e di limitare gli interventi a pochi casi ben determinati, nel contemperamento dei criteri og-

gettivi con la particolarità delle specifiche situazioni.

Fatto saliente del 1977 è stato poi quello della regolamentazione dei mercati ristretti, in attuazione della legge 23 febbraio 1977, n. 49, che ha demandato appunto alla Commissione Nazionale per le Società e la Borsa il compito di emanare il regolamento di applicazione, autorizzare lo svolgimento dei singoli mercati, di ammissione dei titoli e, più in generale, di vigilanza e disciplina dei mercati stessi.

Con la regolamentazione di tali mercati, caratterizzati dalla esclusiva trattazione per contanti, la Commissione ha inteso porre in essere uno strumento largamente innovativo e suscettibile di rappresentare un utile riferimento anche per la futura disciplina regolamentare dell'ammissione dei titoli al mercato ufficiale.

La maggiore attenzione dedicata ai problemi dell'informazione in generale e di quella societaria in particolare, che si è potuta basare sui dati relativi a tre esercizi sociali, ha consentito di avviare un sistema informativo sufficientemente ampio, evidenziando meglio il tipo e le dimensioni della problematica verso la cui soluzione occorre siano rivolti gli sforzi della Commissione.

Ciò ha anche consentito di cogliere particolari esigenze di informazione del mercato di borsa che sono state soddisfatte ponendo in essere, per la prima volta, ed istituzionalizzandola in via permanente, la raccolta, la elaborazione e la pubblicazione, su base mensile, dei dati relativi ai riporti su titoli ed alle anticipazioni su titoli dati in garanzia, arricchendo così, come praticato in altri Paesi, le conoscenze tecniche degli operatori per meglio indirizzare le loro scelte.



## **I. ATTIVITÀ ORGANIZZATIVA**

PAGINA BIANCA

a) *Organizzazione dei Servizi.*

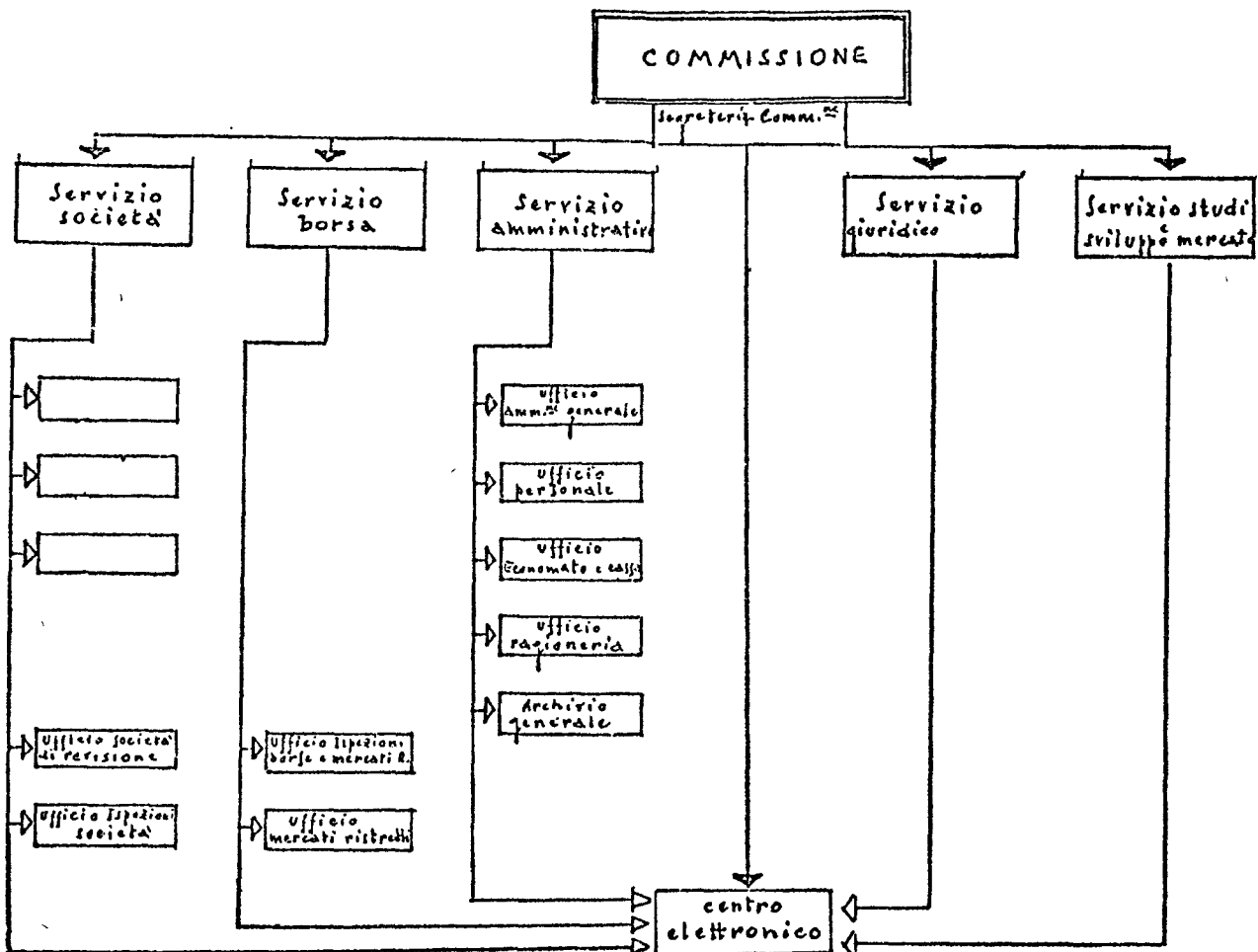
A metà dell'anno 1977, non appena cioè la disponibilità di personale lo ha consentito, la Commissione ha provveduto ad attribuirsi una propria organizzazione interna articolata in servizi ed uffici, necessaria per l'ordinata suddivisione del lavoro e delle responsabilità di ciascuno.

L'organizzazione che è stata prescelta, dopo attenta considerazione delle strutture degli Organismi esteri similari, è quella che è apparsa più idonea a mantenere agilità e rapidità di azione in un campo di attività che, per sua natura e per il carattere interdisciplinare dei problemi, male si presta ad una settorializzazione operativa.

E' d'uopo quindi vedere la suddivisione in servizi ed uffici, in specie di quelli tecnici, più come schematizzazione di ordine che come compartimentazione operativa, essendo assai spesso indispensabile garantire il concorso unitario delle competenze di più servizi nel binomio società-borsa ai fini degli interventi della Commissione.

Circa l'organizzazione adottata, appare opportuno mettere in guardia dal fare confronti con gli organi esteri di controllo sulle borse, in particolare con la C.O.B. e con la Commissione Bancaire belga, più volte indicate come modello da seguire per la CONSOB. A parte, i differenti ordinamenti istituzionali di tali organismi, occorre infatti

SCHEMA DI ORGANIGRAMMA DELLA CONSOB.



tenere conto della diversità dei contesti borsistici in cui essi operano e soprattutto delle diverse competenze attribuite ai predetti organismi.

Nel suo primo anno di applicazione, l'ordinamento interno della Commissione non ha evidenziato particolari inconvenienti a fronte delle differenti esigenze operative incontrate. Naturalmente, stante la dimensione del personale disponibile, esso resta per ora un progetto solo parzialmente eseguito.

#### b) *Personale ed esperti.*

L'attuazione del dettato legislativo « La Commissione Nazionale per le Società e la Borsa si avvale per l'esercizio delle proprie attribuzioni di personale dell'Amministrazione dello Stato, di dipendenti di enti pubblici e di non più di venti esperti estranei alle pubbliche amministrazioni » costituisce fin dall'inizio il vero punto cruciale per l'attività della Commissione, tanto da indurre questa a sollecitare l'istituzione di propri ruoli organici.

A fronte del contingente complessivo di 120 unità (60 dirigenziali e direttivi, 20 di concetto, 20 di ordine e 20 ausiliari), stabilito con decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri del 23 ottobre 1976, a fine 1977 la disponibilità effettiva di personale assommava a complessive 43 unità (Tav. I/1), essendo affluiti alla CONSOB, nel corso dell'anno, 14 elementi in tutto, al netto di qualche esodo nel frattempo verificatosi.

In particolare, la carenza che paradossalmente si registra anche nel personale della carriera ausiliaria, non ha consentito alla Commissione di provvedere autonomamente ad alcuni servizi generali di carattere essenziale, tra cui quelli di portineria e del centralino telefonico.

In tema di personale — fattore essenziale e pregiudiziale per l'efficace funzionamento della Commissione — si è quindi ancora lontani dall'aver raggiunto un assetto sufficiente ed adeguato alle esigenze.

Quanto agli esperti è da riferire che la selezione delle diverse decine di domande di assunzione inoltrate alla Commissione ed i

colloqui avuti con gli aspiranti che risultavano in possesso dei necessari requisiti non hanno condotto a risultati soddisfacenti, in parte per l'indisponibilità degli interessati ad assumere l'impegno del tempo pieno e della esclusività delle loro prestazioni professionali, in parte per il livello retributivo non sufficiente per esperti di elevata qualificazione ed esperienza, richieste dalle particolari esigenze di istituto.

#### c) *Commissari di borsa.*

La situazione esposta in materia di personale ed esperti si verifica in termini ancora più gravi per quanto concerne la possibilità di assicurare presso le borse valori le funzioni di Commissario, in precedenza svolte dall'apposito ruolo di Ispettori del Tesoro incaricati della vigilanza governativa presso le borse stesse; alle quali oggi deve provvedere la Commissione con propri funzionari, giusta il disposto del D.P.R. 31 marzo 1975, n. 138.

Per tali funzioni sono attualmente disponibili soltanto cinque ispettori del Tesoro, per i quali è in corso di formalizzazione il richiesto provvedimento di comando, destinati alle borse di Milano, Roma, Torino, Genova e Napoli. Ne consegue l'irrazionale situazione che, con incarichi « ad interim », i medesimi devono attendere alle funzioni di Commissario anche per le restanti cinque borse di Venezia, Trieste, Bologna, Firenze e Palermo, con l'ulteriore difficoltà di assicurare la loro sostituzione in caso di assenze e congedi.

L'esigenza per la CONSOB di disporre di altri funzionari idonei e preparati per dette funzioni si pone quindi con carattere di assoluta urgenza per ovviare all'inadeguatezza di un controllo così attuato e che, tra l'altro, rende assai problematica l'esecuzione delle ispezioni e verifiche rientranti tra i molteplici e delicati compiti di cui sono investiti i Commissari di borsa. Si aggiunga che la recente attivazione dei mercati ristretti, limitati per ora alle piazze di Milano, Torino, Genova e Roma, richiede maggiormente la presenza del Commissario presso le borse, essendo a questo demandata anche la fun-

zione di presidente del Comitato del mercato ristretto.

In una visione più realistica dell'istituto si pone poi anche la necessità di dotare il Commissario presso le borse più importanti di un ristretto numero di collaboratori, al fine di assicurare con incisività ed efficienza la proiezione dell'Organo di controllo sul mercato di borsa.

d) *Centro elettronico.*

La Commissione ha potuto dare avvio agli studi per la predisposizione di un sistema informativo di elaborazione elettronica dei dati, da attuarsi a mezzo di un proprio Centro del quale sono parimenti allo studio le caratteristiche e le dimensioni ottimali. E' infatti nei propositi della Commissione di pervenire, appena possibile, alla gestione automatizzata dei moltissimi dati d'informazione di cui è destinataria, sia con riguardo alle partecipazioni azionarie ed ai bilanci delle società, sia con riguardo alle molteplici operazioni poste in essere dagli enti quotati, al fine di meglio seguire le situazioni aziendali e di settore, e di stabilire ogni utile correlazione delle stesse con l'andamento delle quotazioni. I dati sulla borsa, vengono invece già acquisiti, per la maggior parte, con collegamento per terminale-video con il Centro elettronico della borsa valori di Milano.

A seguito dell'emanazione della delibera n. 274 del 5 ottobre 1977, che ha introdotto l'obbligo di comunicazione periodica alla CONSOB dei contratti di riporto su titoli azionari quotati e delle operazioni di anticipazione finanziarie sui titoli stessi, la Commissione ha programmato e resa operativa una procedura per la rilevazione e per la elaborazione elettronica dei dati relativi, il cui impiego è temporaneamente assicurato « in service » dal Centro elettronico della Banca d'Italia.

Il servizio tecnico della Commissione ha puntualmente assicurato, a tutto il 30 giugno 1978, la pubblicazione di sei bollettini mensili dei riporti e di quattro bollettini concernenti altrettante situazioni a fine mese dei titoli quotati costituiti in garanzia.

e) *Gestione finanziaria.*

Nell'esercizio dell'autonomia gestionale delle proprie spese, riconosciute dalla legge in relazione alla peculiarità dell'Organo al fine di svincolarne l'attività da eccessivi appesantimenti burocratici, la Commissione ha amministrato i fondi a sua disposizione attenendosi a rigidi criteri di economicità e di regolarità.

Salvo le forme tecniche di spesa, proprie dell'autonoma gestione diretta, sono state scrupolosamente osservate le norme a presidio della gestione del pubblico denaro, sia nella determinazione sostanziale della spesa, sia nell'iter formale e nell'acquisizione dei pareri dei competenti Organi tecnici dello Stato, quando la natura della spesa lo richiedeva.

Data la situazione organizzativa della Commissione e l'esigua consistenza numerica del personale, spese di maggiore rilievo, come quella per l'impianto, l'attivazione e la gestione di un proprio Centro operativo per l'elaborazione elettronica dei dati e quella per l'installazione di uffici autosufficienti dei Commissari di borsa, almeno presso le borse più importanti, si sono dovute trasferire ad esercizi futuri.

A fronte dello stanziamento di lire tre miliardi, disposto sul Capitolo 5333 dello stato di previsione della spesa per il Ministero del Tesoro, le spese nell'esercizio 1977 sono risultate così assai contenute, raggiungendo l'importo complessivo di lire 723 milioni, di cui il 25 per cento circa per oneri del personale e dei componenti la Commissione; il 60 per cento circa per affitto locali e manutenzione degli stessi ed il restante 15 per cento circa per spese di gestione delle quali, in particolare, l'8,96 per cento ha inciso per spese di acquisto, noleggio e riparazioni di mobili e macchine, il 2,09 per cento per acquisto di pubblicazioni e giornali e il 2,07 per cento per spese postali, telegrafiche e telefoniche.

Alla gestione di competenza dell'esercizio, si aggiunge quella dei residui degli esercizi precedenti che ha comportato nell'anno 1977 l'erogazione di 313 milioni di lire, per spese impegnate nei predetti esercizi, mentre gli

impegni di spesa 1977 rimasti da erogare alla fine dell'esercizio assommano a 284 milioni.

f) *Rapporti con organismi internazionali.*

Nel luglio 1977 la Gazzetta Ufficiale delle Comunità Economiche Europee ha pubblicato il testo definitivo del Codice di condotta concernente le transazioni sui valori mobiliari, che è così divenuto una raccomandazione diretta a tutti gli Stati membri.

La CONSOB, unitamente alle amministrazioni ed agli enti di regolamentazione e controllo dei mercati mobiliari degli altri paesi europei, ha dato il suo contributo alla formulazione dei sei principi generali e delle disposizioni complementari che ne costituiscono le norme applicative.

Il Codice, il cui fine è la realizzazione di mercati mobiliari più trasparenti, da attuarsi tramite una informazione più completa e tempestiva e lo stabilimento di posizioni paritetiche per tutti gli operatori, ha un carattere volontaristico piuttosto che normativo; tuttavia per alcuni aspetti, segnatamente quelli collegati al principio generale dell'informazione, possono individuarsi, sul piano nazionale, precise norme corrispondenti e l'organismo che può vigilare circa la sua applicazione. Nella fattispecie del mercato mobiliare italiano la normativa contenuta nella legge 216 è in gran parte allineata ai requisiti richiesti dal Codice e la CONSOB può rappresentare l'organismo di tutela.

Un altro aspetto dei lavori comunitari sul quale si è realizzata una attività della Commissione riguarda l'analisi del progetto di quarta direttiva, tendente ad uniformare i principi contabili ed i criteri di redazione dei conti annuali delle imprese.

Un rappresentante della CONSOB ha inoltre partecipato, come di consueto, ai lavori del gruppo di contatto che riunisce i rappresentanti degli organismi europei di controllo dei mercati finanziari. Nel 1977 il gruppo ha tenuto due riunioni: presso la borsa di Londra e nella sede del « Commissariat au contrôle des banques » lussemburghese, ed ha accentuato la tendenza ad occuparsi dei problemi connessi con l'informazione societaria in generale.

I temi in discussione hanno riguardato principalmente la problematica connessa all'informazione sui detentori dei pacchetti azionari di una certa rilevanza, alle modalità di quotazione dei titoli che formano oggetto di una OPA ed alle caratteristiche delle previsioni sull'andamento futuro delle società, richieste per la pubblicazione nei prospectus.

Nel corso dell'anno si è inoltre iniziata una serie di contatti con la COB, nel cui ambito si può inquadrare la visita non ufficiale compiuta dal Presidente Donnedieu de Vabres alla CONSOB nel mese di luglio e la visita di funzionari dello stesso organismo incaricati di svolgere un'indagine informativa per conto della Commissione Economica Europea.

## II. ATTIVITÀ RELATIVA ALLA BORSA

PAGINA BIANCA



a) *Provvedimenti di carattere generale.*

L'attività in materia di borse valori si è estrinsecata nell'adozione di numerose delibere sia di carattere generale che su argomenti specifici, nonché nella predisposizione di analisi e studi su problemi particolari riguardanti il mercato borsistico che, pur non essendosi sempre concretizzati in provvedimenti definitivi, ne costituiscono la indispensabile premessa.

Fra le 14 delibere di carattere generale adottate dalla Commissione nel corso dell'anno, tre meritano una illustrazione specifica: l'abolizione della delibera 32 che costituiva una remora per le vendite allo scoperto; l'estensione agli enti con titoli quotati che svolgono prevalente attività commerciale degli obblighi di comunicazione di cui all'art. 1/4 della legge 216; l'introduzione dell'obbligo di comunicazione alla CONSOB delle operazioni di riporto e di anticipazione su titoli quotati.

L'abolizione del provvedimento CONSOB n. 32 dell'aprile 1976 è stata decisa con delibera n. 271 del 2 settembre 1977. La Commissione, sin dal momento dell'introduzione del deposito obbligatorio dei titoli o della copertura in contanti del 90 per cento sulle vendite a termine fermo o a premio di titoli azionari quotati, aveva sottolineato il carattere di provvisorietà del provvedimento che, giustificato al momento della sua emanazione da una particolare situazione di borsa, avrebbe potuto produrre, se protratto nel tempo, effetti distorsivi non meno dannosi di quelli che si volevano evitare.

Il provvedimento di revoca è stato adottato quando — attenuate o superate le cause di natura non solo economica che avevano squilibrato verso il basso le quotazioni — si sono confermati spunti di maggiore reattività nel mercato, anche in connessione con l'annuncio di provvedimenti legislativi in favore del risparmio azionario.

Per riassumere brevemente l'esperienza tratta dall'utilizzo di uno strumento quale il deposito previo che ha dato adito a numerose polemiche, si deve anzitutto evidenziare come la eccezionalità delle circostanze che ne avevano consigliato l'adozione non ha permesso di verificare le più ampie possibilità di normale impiego dello stesso mezzo in senso moderatore degli eccessi di speculazione.

Nella circostanza concreta, infatti, si è reso necessario disporre una percentuale molto elevata di copertura su una sola componente speculativa, quella della vendita. I risultati ottenuti sono sembrati positivi.

Rimane pertanto in termini di problematica la validità di uno strumento siffatto che, utilizzato con gradualità e su ambedue le correnti speculative, potrebbe essere introdotto qualora si evidenziassero squilibri non riconducibili alle normali oscillazioni di mercato.

La ratio del deposito previo cioè, non è intesa in alcun modo a limitare la libertà della borsa di esprimere tramite i prezzi di quotazione le valutazioni degli operatori economici, ma è volta ad assicurare la sussistenza delle condizioni in cui tali scelte si possano liberamente operare.

E' comunque da osservare che la necessità di un provvedimento generale di tale tipo si riduce quanto più l'assetto del mercato e delle società quotate tende alla normalizzazione.

Con l'adozione, il 13 maggio 1977 della delibera n. 214, la Commissione ha dato il via alla procedura per l'estensione degli obblighi previsti dalla legge n. 216 anche agli enti aventi per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, i cui titoli siano quotati in borsa.

La legge assoggettando anche tali enti alla disciplina messa in atto per le società quotate, ne riconosce tuttavia le particolari caratteristiche statutarie che richiedono adattamenti quanto ai termini ed alle moda-

lità di invio della documentazione. Alla CONSOB è stato esplicitamente demandato il compito di stabilire, sentiti gli amministratori degli enti, le modalità che tengano conto di tali caratteristiche.

La delibera 214 ha fissato al 31 ottobre 1977 il termine ultimo per le richieste da parte degli enti interessati di deroghe circa l'invio della documentazione previste dall'art. 4 sub 1 della legge 216: bilancio e relazione del Consiglio di Amministrazione, relazione semestrale, informazioni relative alle emissioni obbligazionarie, modifiche statutarie, aumenti di capitale.

Le richieste hanno riguardato principalmente la riduzione dei termini previsti dalla legge per l'invio della documentazione preventiva, esigenza ricollegabile — per il progetto di bilancio — ai più esigui margini di tempo rispetto alle modalità di approvazione per le società per azioni e — relativamente alle emissioni obbligazionarie — alla circostanza che quale mezzo ordinario di provvista, si configurano come un atto di ordinaria e non straordinaria amministrazione.

Seguendo, anche in questa occasione una norma di comportamento di carattere generale, la CONSOB ha preventivamente preso contatto con le associazioni di categoria, nella fattispecie Assobancaria e l'ACCRI, per discutere i termini del problema.

In via generale, si è ritenuto che nell'esame delle singole richieste si dovessero evitare, fatte salve le esigenze conoscitive della Commissione, aggravii non necessari delle incombenze degli enti.

In particolare, per quanto riguarda l'invio preventivo del progetto di bilancio e dei relativi allegati, si è convenuto che, un dimezzamento del termine previsto dal punto 1 dell'art. 4 sub 1 della legge 216 potesse, da un lato, soddisfare l'esigenza manifestata della disponibilità di un maggior lasso di tempo per l'invio del documento, dall'altro, salvare il principio dell'invio preventivo rispetto al momento della approvazione del documento, onde mettere in condizioni la CONSOB di poter verificare l'informazione sotto l'aspetto della completezza, sulla base della competenza che a tale fine le è demandata per legge.

Per l'invio delle proposte che comportano emissioni di obbligazioni si è ritenuto, considerato il lungo iter necessario per l'emissione, che le esigenze della Commissione potessero essere soddisfatte con la cognizione dei momenti salienti che caratterizzano le emissioni e cioè le fasi: a) di deliberazione preliminare da parte dell'organo dell'ente che decide l'operazione; b) di autorizzazione da parte dell'organo di vigilanza prevista espressamente dalla legge bancaria; c) di concreta emissione del prestito sul mercato.

Per la prima fase si è ritenuta sufficiente la comunicazione della delibera di emissione dell'ente, contestuale all'invio delle richieste di autorizzazione; per la seconda si è concordato con l'Istituto di Emissione l'invio della comunicazione delle autorizzazioni concesse; per la terza si è disposto che la relativa comunicazione pervenga via via dagli Istituti interessati.

Anche per le informazioni riguardanti le modifiche statutarie, si è ritenuto sufficiente l'invio della relativa delibera da parte dell'ente, contestuale alla richiesta di autorizzazione agli organi competenti.

A conclusione di una serie di incontri con gli amministratori degli enti, la Commissione ha varato 38 delibere specifiche, traducendo così in termini operativi le previsioni della legge 216.

Con la delibera n. 274 del 5 ottobre 1977 la CONSOB ha inteso predisporre un sistema di dati e di rilevazioni sulle operazioni di riporto e di anticipazione su titoli quotati, al fine di dotare il mercato di uno strumento conoscitivo la cui esigenza era da tempo avvertita.

Ai dati raccolti e mensilmente pubblicati dalla CONSOB per la conoscenza di tutti gli operatori interessati possono essere attribuite diverse finalità: la prima, operativa, a favore di una migliore informazione e consapevolezza delle scelte degli operatori, la seconda come segnalatore di situazioni anomale suscettibili di approfondimenti per eventuale tempestivo intervento della CONSOB ed infine l'approntamento di una serie statistica utile agli studiosi per una migliore conoscenza del mercato borsistico, in quanto

permette la correlazione fra la richiesta di finanziamento ed il comportamento degli operatori.

Le difficoltà incontrate per la messa a punto di un provvedimento tecnico di portata piuttosto ampia hanno richiesto un intenso lavoro preparatorio di studio e di consultazioni con gli organismi tecnici e associazioni di categoria interessati.

Si sono vagliati diversi tipi di contratti che, direttamente o indirettamente, sostengono finanziamenti alle operazioni di borsa per evitare incompletezze o distorsioni della rilevazione; si sono individuati i soggetti all'obbligo cercando di eliminare duplicazioni suscettibili di inficiare la significatività dei dati. Si è cercato, quindi, di predisporre un meccanismo di raccolta e di trasmissione dei dati non eccessivamente oneroso per i dichiaranti, tenendo nel massimo conto le riserve e eccezioni avanzate dalle categorie destinatarie dell'obbligo delle comunicazioni.

Riscontrando, ad esempio, che la rilevazione dei dati riguardanti le anticipazioni e le altre operazioni garantite da titoli quotati in borsa, richiede per il settore bancario l'instaurazione di una procedura specifica non attuabile in tempo breve, si è graduata la decorrenza degli obblighi: dal 15 dicembre per le dichiarazioni relative alle operazioni di riporto, mentre l'analoga dichiarazione per le operazioni di anticipazione sarà stabilita con successiva delibera.

Nel frattempo, ritenuto necessario integrare l'informazione del mercato anche per tale settore di operazioni, si è ripiegato su dati di carattere più o meno generale ma pur sempre di una certa significatività, disponendo transitoriamente la comunicazione mensile a partire dal 15 gennaio 1978 del numero e del valore complessivo, all'ultimo prezzo di compenso, dei titoli quotati costituiti in garanzia a favore dei soggetti che operano in borsa o esercitano attività d'intermediazione.

Nonostante la possibilità per i soggetti dichiaranti di servirsi di supporti magnetici per la trasmissione dei dati, le scadenze tecniche da comprendere in ciascun periodo di rilevazione e il tempo necessario per la elaborazione dei dati stessi non consentono

alla CONSOB — che ha riservato per sé tempi strettissimi — di diffondere il bollettino dei riporti con la tempestività che dovrebbe essere propria di tale genere di informazione ai fini del maggiore utilizzo da parte degli operatori.

Oltre alle verifiche tecniche che la procedura di elaborazione ha richiesto, la Commissione ha attentamente vagliato e discusso le risultanze delle rilevazioni, per migliorarne la significatività e consentire agli utilizzatori valutazioni coerenti. In questo senso ci si è avvalsi anche della consulenza di studiosi particolarmente esperti in materia.

In questa sede delle delibere CONSOB aventi carattere generale si soprassedie alla illustrazione dei diversi provvedimenti relativi alla regolamentazione dei mercati ristretti, sembrando più opportuno, per completezza di esposizione, riferirne in apposito capitolo.

#### b) *Provvedimenti di carattere specifico.*

L'esame degli interventi della CONSOB sui titoli quotati consente di analizzare non soltanto l'attività della Commissione nei confronti del mercato, ma fornisce al tempo stesso un indicatore indiretto della situazione borsistica attuale.

Nel corso del 1977 nessun nuovo titolo azionario è stato ammesso alla quotazione ufficiale: l'ultima ammissione è avvenuta nel 1975, prima ancora che la CONSOB iniziasse la sua attività. L'evento più dinamico intervenuto nel corso del 1977 è rappresentato dalla ammissione di azioni di risparmio relative a cinque società quotate: Sermide, Li- quigas, Saffa, Linificio e Canapificio Nazionale, Idrocarburi Nazionali. Rispetto all'unica emissione del 1976 (Soc. Borgosesia) si è avuto quindi un indubbio incremento dell'emissione di tale tipo di azioni, ancorché da un punto di vista più generale non possa dirsi che questa nuova forma di investimento abbia avuto quello sviluppo che le caratteristiche attribuitegli dal legislatore potevano far prevedere.

La valutazione è confermata dall'esame dei casi concreti di emissioni realizzate nel

1977. Si riscontra, infatti, che soltanto due delle cinque società interessate (Saffa e Idrocarburi Nazionali) hanno utilizzato le azioni di risparmio per effettuare aumenti di capitale e peraltro di lieve entità: 3 miliardi la Saffa, 1,5 miliardi la Idrocarburi Nazionali.

Da notare inoltre che la Saffa ha articolato l'operazione di emissione in due tempi, offrendo prima la sottoscrizione di obbligazioni ICIPU serie speciale al 9 per cento, con successiva facoltà di conversione in azioni di risparmio.

Negli altri tre casi l'emissione è stata invece utilizzata per convertire azioni privilegiate, nel caso della Sermide e della Liquigas, ed azioni ordinarie per il Linificio e Canapificio Nazionale.

Quanto all'ammontare delle emissioni in rapporto alla consistenza dell'intero capitale sociale, soltanto la Liquigas si è avvicinata al limite legale del 50 per cento del capitale sociale (41,8 milioni di azioni di risparmio rispetto a 52,5 milioni di azioni ordinarie). Per la Sermide la percentuale è stata del 3,5 per cento, per il Linificio del 25 per cento.

I provvedimenti limitativi delle modalità di contrattazione adottati nel corso del 1977 hanno interessato dieci società: in tre casi — Romana Zuccheri, S.G.I., Condotte d'Acqua — si è fatto ricorso alla limitazione al solo contante, negli altri sette — Lanerossi, Molini Certosa, Unidal, Donzelli, Flaminia Nuova, Scotti, Inv. IM. — alla sospensione del titolo dalla quotazione.

Nessun provvedimento di revoca è stato adottato nel corso dell'anno, pertanto il numero totale delle società quotate è rimasto in 201 unità.

Per le società i cui titoli sono stati oggetto di limitazione al contante, la quotazione a termine è stata poi ripristinata relativamente alle Condotte, mentre — al giugno 1978, data di redazione di questa relazione — permangono ancora i provvedimenti limitativi per la Romana Zuccheri e Generale Immobiliare.

Nel caso della Romana Zuccheri, società saccarifera facente parte del gruppo Maraldi, la delibera (n. 248 del 29 luglio 1977) è stata occasionata da una repentina flessione delle quotazioni a seguito di un flusso note-

vole di vendite determinato dal periodico ria-cutizzarsi delle difficoltà finanziarie della società. Questa, per di più, risentiva della difficile ed intricata situazione dell'intero gruppo, nell'ambito del quale riesce difficile stabilire le interrelazioni di causa-effetto tra singole società operanti in settori eterogenei (finanziarie, saccarifere metallurgiche).

La situazione societaria poteva pertanto giustificare un andamento depresso del titolo, ma la pressione al ribasso, per il volume, la concentrazione e le modalità delle operazioni era tale da risolversi in un danno notevole ed ulteriore per i risparmiatori.

In tale situazione la CONSOB riteneva necessario un suo intervento nel senso indicato.

Per l'Immobiliare e la Condotte, il provvedimento di limitazione al contante è stato contemporaneo perché comune era la motivazione dei movimenti sui rispettivi titoli, di portata ed intensità tali da richiedere il ricorso, da parte del Presidente, ad un provvedimento di urgenza, ratificato poi con delibera n. 273 del 21 settembre 1977. Per un certo periodo di tempo, nel corso del 1977, le vicende delle due società si sono infatti intersecate, a seguito di una iniziativa di risanamento finanziario e ristrutturazione operativa dell'Immobiliare che poneva la Condotte in posizione di protagonista attiva, in un contesto di modificazione dell'azionista di maggioranza. Da notare che il titolo Immobiliare non era nuovo a movimenti accentuati, generalmente tendenti al ribasso, al punto da aver indotto in precedenza gli stessi amministratori della società ad invocare il provvedimento di limitazione delle contrattazioni al contante. La situazione di crisi acuta si era infatti evidenziata già nell'esercizio 1975, quando il livello delle perdite aveva raggiunto l'ipotesi prevista dall'art. 2446 c.c.

Una volta esauritasi l'ipotesi dell'intervento della società Condotte nella soluzione dei problemi dell'Immobiliare, la Commissione provvedeva (con delibera n. 295 del 25 novembre 1977) a ripristinare la negoziazione a termine, mantenendo invece la limitazione nei confronti dell'Immobiliare.

I provvedimenti di sospensione dalle quotazioni deliberati dalla Commissione nel cor-

so del 1977 sono stati motivati da andamenti abnormi dei relativi titoli, generalmente in senso negativo. Per cinque società: Lanerossi, Unidal, Cartiere riunite Donzelli e Meridionali, Scotti e Molini Certosa le tensioni sul titolo si sono verificate in connessione con una crisi strutturale delle società.

Nel caso della Lanerossi, a questa motivazione oggettiva si è sommato un comportamento discutibile dell'azionista di maggioranza: infatti due giorni prima dell'inizio delle operazioni di aumento di capitale da 11,22 miliardi a 22,44 miliardi erano infatti state adottate nuove deliberazioni comportanti l'ulteriore svalutazione del capitale sociale ed il suo contemporaneo reintegro, senza adeguata informativa del pubblico.

Poiché la mancanza di pubblicità sull'operazione era suscettibile di indurre gli azionisti interessati all'aumento di capitale in corso di attuazione a valutazioni non corrette sul titolo e l'intera serie di operazioni presentava comunque caratteristiche tali da ingenerare confusione ed incertezza, la Commissione (con la delibera n. 232 del 10 giugno 1977) ha sospeso il titolo a tempo indeterminato.

Le medesime caratteristiche di crisi strutturale si erano evidenziate nella vicenda UNIDAL accompagnate, anche in questo caso, da un andamento anomalo del titolo.

La ristrutturazione organizzativa derivante dalla fusione di Motta e Alemagna non aveva infatti prodotto effetti risolutivi e l'Assemblea straordinaria della società, in data 23 settembre 1977, deliberava la procedura di messa in liquidazione. Il provvedimento di sospensione dalle quotazioni assumeva quindi la caratteristica di misura propedeutica all'adozione di più radicali decisioni, più coerenti con il nuovo assetto giuridico della società.

Anche per le Cartiere Riunite Donzelli e Meridionali (CRDM), società il cui titolo è stato sospeso a tempo indeterminato con delibera n. 272 del 7 settembre 1977, il provvedimento ha segnato il primo passo nella procedura che ha poi portato, il 14 aprile 1978, alla revoca dal listino.

La società, caratterizzata anche da uno scarsissimo flottante, ha attuato due succes-

sive svalutazioni del capitale nel corso del 1977. Il valore nominale delle azioni è passato da 1.500 a 350 lire tra aprile ed agosto, mese nel quale è stata indetta una terza assemblea straordinaria, essendosi registrata a fine maggio un'ulteriore perdita d'esercizio per un ammontare superiore al terzo del nuovo capitale, deliberato, ma non ancora autorizzato nè sottoscritto, se non parzialmente, dall'azionista di maggioranza.

Di fronte ad affermazioni di volontà di ristrutturare integralmente la società si verificava, nella realtà, un comportamento opposto.

Considerata tale situazione, nonché un andamento del titolo in deciso ribasso, anche se interrotto talvolta da punte di quotazione più elevate, la CONSOB decideva di intervenire, sospendendo la quotazione a tempo indeterminato.

La contrattazione delle azioni Molini Certosa era già stata limitata al solo contante nel 1976.

Nel 1977 la situazione finanziaria e l'impossibilità per l'azionista di maggioranza di farvi fronte aveva condotto, tra l'altro, alla proposta di revoca dell'aumento di capitale approvato dall'Assemblea degli azionisti ed alla svalutazione dello stesso mediante riduzione del valore nominale del titolo da lire 500 a lire 90 per assorbire le perdite di esercizio.

Valutata la persistente gravità della situazione e la mancanza di iniziative suscettibili di innovarne l'assetto, la Commissione riteneva necessario procedere alla sospensione del titolo dalla quotazione.

La sospensione del titolo (delibera n. 237 del 1° luglio 1977) è avvenuta mentre era in corso, presso la sede della società, un'ispezione svolta da due funzionari della CONSOB, relativa all'esame della situazione generale nonché ad alcuni aspetti particolari dell'attività che hanno poi formato oggetto di un esposto alla magistratura.

Nell'ambito delle situazioni societarie di gravità tale da richiedere l'intervento della Commissione rientra anche la vicenda relativa alla società Scotti, caratterizzata da una vistosa sottocapitalizzazione rispetto agli standard di quotazione comunemente accet-

tati. A ciò si univa una pressoché totale mancanza di attività gestionale, con il periodico interessamento di gruppi che si mostravano interessati ad un rilancio della società.

Il giudizio su tali iniziative, non soltanto da parte della CONSOB, era da considerarsi sostanzialmente negativo, non ravvisandosi possibilità di innovazioni concrete. Di fronte all'evoluzione della vicenda la Commissione decideva infine di intervenire, sospendendo la quotazione del titolo (delibera n. 288 del 25 ottobre 1977).

Tra le cause suscettibili di determinare provvedimenti limitativi della quotazione la Commissione ha incluso anche la scarsità di contrattazioni sul titolo. Non sembra, infatti, compatibile con il concetto di mercato una carenza di contrattazioni al di sotto del limite fisiologico, indice evidente del disinteresse degli azionisti e degli operatori sul titolo.

Questa ipotesi si è verificata nei confronti della società SARIAF, per la quale alla pluriennale carenza di contrattazioni si aggiungeva un flottante molto limitato. La Commissione ha adottato il provvedimento di sospensione a tempo indeterminato con delibera n. 301 del 12 dicembre 1977.

Le disposizioni adottate nei confronti delle società Flaminia Nuova ed Invim presentano caratteristiche parzialmente differenti, riguardando, oltre al negativo andamento gestionale, una situazione che, al momento in cui sono stati adottati i provvedimenti, si presentava di assoluta incertezza sulle prospettive della società, coinvolgendo diversi aspetti dell'attività del gruppo, dalla composizione del capitale azionario alla situazione patrimoniale, alla politica gestionale. In tale contesto si erano inserite rapidissime variazioni nell'andamento dei due titoli, uno dei quali caratterizzato da un azionariato minore molto diffuso, prossimo al 40 per cento.

L'insieme di questi elementi consigliava anzitutto l'adozione di un provvedimento sospensivo di urgenza da parte del Presidente della CONSOB sui due titoli, ratificato con delibera n. 276 dell'11 ottobre 1977 per quanto riguarda la Flaminia e n. 296 del 30 novembre 1977 per l'Invim.

La vicenda ha avuto un suo punto nodale tra ottobre e novembre, come può rilevarsi

dalle date delle relative delibere; i provvedimenti di sospensione hanno infatti rappresentato soltanto un aspetto di una vicenda emblematica dei problemi che si pongono alla Commissione e della sua modulazione di interventi.

Le due società rientravano nel numero di quelle in osservazione. L'evolversi della situazione, quale si era sviluppata per l'intervento di un nuovo azionista di maggioranza, portava ad una prima convocazione degli amministratori da parte della Commissione e ad un più approfondito esame alla luce dei nuovi elementi di informazione richiesti, cui faceva seguito una serie di altre audizioni, rese necessarie per chiarificare i diversi aspetti della questione. Gli aspetti sui quali la CONSOB intendeva avere maggiori ragguagli riguardavano l'assetto azionario, la consistenza patrimoniale aggiornata delle due società, i rapporti intergruppo (al momento la Flaminia controllava maggioritariamente l'Invim) ed i relativi condizionamenti, la politica di gestione ed i programmi futuri del nuovo azionista di maggioranza.

L'interesse che la vicenda aveva sollevato nella stampa economica e di informazione, tra gli operatori e nel pubblico in genere, ha portato alla decisione della Commissione di far pubblicare dalla società Flaminia Nuova un comunicato stampa, indicando gli elementi di informazione che avrebbero dovuto venire esplicitati, ferma restando la responsabilità degli organi dirigenti della società circa la veridicità e completezza delle notizie riportate.

Questa modalità di intervento, assolutamente innovativa per l'Italia, ma abbastanza diffusa in altri paesi comunitari, si rifà ad un preciso potere previsto al punto 3 dell'art. 3 sub 1, della legge 216.

Per quanto risulti difficile valutarne l'efficacia sulla base di un singolo caso, tuttavia la Commissione ritiene che si tratti di un tipo di intervento particolarmente adatto a situazioni e vicende che interessano l'azionariato e, in genere, il pubblico dei risparmiatori.

La sospensione dalle quotazioni, per un periodo di tempo limitatissimo, del titolo Trenno, presenta caratteristiche peculiari,

in quanto connesso in parte alle vicende societarie ed in parte all'attività irregolare di un agente di cambio e di una commissionaria di borsa.

Il provvedimento di sospensione adottato con delibera d'urgenza è stato successivamente revocato (delibera n. 191 del 4 aprile 1977).

Per quanto rientranti fra l'attività corrente si ritiene di dover fare cenno, per completezza d'informazione, alle 54 delibere riguardanti approvazioni di rappresentanti alle grida degli agenti di cambio ed alle 55 relative all'autorizzazione di « Osservatori » e « Sostituti Osservatori » alle grida di Istituti di credito, la cui emanazione ha richiesto un puntuale lavoro di verifica per l'istruttoria e la successiva definizione.

### c) *Problematica relativa alla borsa.*

Tra i problemi che non hanno ancora trovato una soluzione, il più rilevante — dal punto di vista generale — resta quello dell'assetto del listino sotto il duplice aspetto della revisione e del regolamento di ammissione.

Al 31 dicembre 1977 erano quotati, nelle dieci borse italiane (quella di Trieste non poteva provvedere alla determinazione dei prezzi ufficiali perché vi operava un solo agente di cambio) 201 titoli, dieci dei quali sospesi dalle contrattazioni e tre limitati alla contrattazione per contanti.

Si può quindi anticipare che nel corso del 1978, con la revoca dalle quotazioni delle società Smeriglio, Gavardo, Donzelli, Venchi Unica, S.I.C.I., Unione Industriale ed Istica, i titoli si sono ridotti a 194, scesi ulteriormente a 193 con la fusione tra le società Ceramica Pozzi e Richard Ginori.

I titoli di recente depennati dal listino erano stati in precedenza sospesi dalla quotazione, seguendo una procedura tesa ad evitare, « ex abrupto », l'adozione di provvedimenti definitivi, secondo criteri di gradualità d'intervento della Commissione, preoccupata da un lato di evitare brusche ripercussioni nel mercato e, dall'altro, di non pregiudicare situazioni aziendali non ancora decisamente compromesse.

E' da rilevare che nei casi in esame — senza che ciò vada interpretato come criterio costante ed automatico — il tempo medio intercorso tra il provvedimento di sospensione e la revoca è stato di circa un anno.

La cancellazione dal listino ha riguardato i titoli di quelle società che avevano perduto i requisiti necessari e per le quali non esisteva, oggettivamente, alcuna possibilità di recupero. Per altri casi la linea di condotta della Commissione s'è invece orientata verso la sospensione, con la duplice motivazione di sospensione temporanea o a tempo indeterminato, utilizzando la prima quando si poteva ragionevolmente presumere che le tensioni sul titolo fossero determinate da eventi contingenti di breve durata ovvero quando si manifestava la necessità di chiarire determinate situazioni con gli amministratori della società.

La Commissione ritiene di avere così posto validamente le linee di azione per avviare a soluzione il problema comunemente definito come « pulizia dei listini », in maniera coerente con l'attuale situazione del mercato e nel quadro di una azione di più ampia portata che prevede l'emanazione di un regolamento per l'ammissione dei titoli alla quotazione che permetta di considerare i requisiti di base, come vaglio anche per i titoli attualmente iscritti nel listino.

Come già evidenziato nella premessa alla presente relazione, l'indagine compiuta relativamente a tutti i titoli quotati, in ordine ai criteri di ammissione comunemente accettati ha dimostrato l'inattuabilità, nel presente momento, di una operazione di pulizia dei listini fondata sul rigido confronto con parametri oggettivi, senza ridurre drasticamente il materiale mobiliare quotato a livelli addirittura inferiori a quelli registrati nel periodo bellico.

Tra le ipotesi formulate al di fuori della CONSOB, è stata ritenuta non accettabile la proposta di trasferire al mercato ristretto i titoli che non presentano più i requisiti per la quotazione al mercato ufficiale. E' necessario infatti conservare a questo mercato le caratteristiche di un mercato sano, che dovrebbe costituire il potenziale punto di partenza per società suscettibili di raggiungere,

dopo una prima fase di acclimatemento, la quotazione al mercato ufficiale.

Soluzione più appropriata, che ha già raccolto ampi consensi, sembra invece alla Commissione quella di dare temporanea collocazione ai titoli già quotati carenti di uno o più requisiti in una sezione speciale del listino di borsa.

Ciò potrà consentire la negoziazione dei titoli stessi, secondo le normali modalità, pur evidenziando nel contempo, al pubblico dei risparmiatori, la particolare situazione di questi titoli, la cui permanenza in tale sezione dovrebbe essere soltanto temporanea, allo scopo di permettere dopo un periodo massimo di osservazione prestabilito, o il reinserimento a pieno titolo nel listino ufficiale, oppure la revoca dalla quotazione.

Non ci si nasconde che anche questa soluzione non può soddisfare però l'esigenza di un parziale ricambio del listino.

La borsa attuale riflette solo in minima parte la situazione generale del settore imprese: vi sono comprese le più importanti, molte delle quali in situazioni difficili, manca invece quasi totalmente quella parte di società medie che hanno meglio fronteggiato la crisi economica e potrebbero, in un diverso contesto, vivacizzare il mercato. Ma lo scarso interesse alla quotazione di questo settore di imprese è stato verificato recentemente, durante la ampia azione promozionale condotta dalla CONSOB in occasione dell'istituzione del mercato ristretto.

Oltre a questi aspetti di carattere generale, vi sono altri problemi di carattere più strettamente tecnico, la cui importanza, ai fini di una maggiore funzionalità della borsa, non va del pari sottovalutata.

Rientrano in questo ambito una migliore regolamentazione del mercato dei premi nonché la indispensabile disciplina per l'ammissione in borsa delle ditte commissionarie.

Attualmente, infatti, coesistono commissionarie di borsa in forma di società di capitali; di società di persone e di ditte individuali, molto spesso con capitali esigui o comunque non proporzionali all'attività svolta e quindi tali da non fornire le dovute garanzie.

Alcuni casi recenti di insolvenza hanno riproposto il problema in maniera pressante e la Commissione, che ha già esaminato l'argomento riservandosi di approfondire alcuni aspetti, ha intanto disposto una indagine presso tutte le borse valori, intesa ad accertare le caratteristiche delle ditte commissionarie già esistenti.

Nel corso del 1977 si è svolto gran parte del lavoro propedeutico necessario per la predisposizione del provvedimento relativo alla revisione dei quantitativi minimi negoziabili in borsa, adottato poi con delibera n. 329 del 20 gennaio 1978.

Con tale provvedimento si sono realizzate diverse finalità, eliminando alcune difformità esistenti fra le varie borse che rendono difficoltosa la esecuzione degli ordini fuori piazza; adeguando il lotto minimo al mutato metro monetario e alla riduzione dei prezzi di quotazione; realizzando una maggiore significatività dei prezzi, evitando escursioni abnormi spesso causate da scambi di controvalori insignificanti.

La Commissione è stata altresì interessata alla problematica riguardante le liquidazioni coattive. Considerato che spesso tali operazioni, per la loro stessa natura, si svolgono in un clima di borsa particolarmente nervoso e quindi oltremodo sensibile è stata avanzata da parte di organismi di categoria la richiesta di una regolamentazione dei tempi e della pubblicità da dare alla liquidazione, nell'intento di permettere una partecipazione più ampia e lo svolgimento ordinato dell'operazione.

Il problema presentatosi presso la borsa valori di Trieste a seguito delle dimissioni di uno dei due agenti di cambio che vi operavano e che ha comportato un provvedimento della Commissione con il quale si stabilisce la non ufficialità dei prezzi fatti, ha riportato l'attenzione sulla delicata questione dell'assetto delle borse in Italia.

Nel caso specifico la questione ha trovato una autonoma e parziale soluzione con l'iniziativa presa da due delle tre società quotate, Premuda e Gerolimich, di chiedere l'estensione della quotazione alla borsa di Genova, richiesta che è stata accolta dalla CONSOB.



La questione, nei suoi aspetti generali, che riguardano sia il numero delle borse che le caratteristiche di quotazione, richiede una attenta analisi che permetta di valutarne ogni aspetto, in vista di una soluzione in tempi non eccessivamente lunghi.

d) *Attività ispettiva e contenzioso.*

L'attività di controllo ed istruttoria espletata dalla CONSOB in relazione a fatti o comportamenti avvenuti nell'anno 1977 si sostanzia in:

- a) verifiche ispettive e conseguenti contestazioni di irregolarità accertate;
- b) contestazioni a società per violazioni di obblighi imposti da norme della legge 216;
- c) decisioni relative ai procedimenti di cui ai punti precedenti.

Nel corso dell'anno la CONSOB ha eseguito alcune verifiche ispettive sulla attività di taluni agenti di cambio, la maggior parte delle quali ha avuto esito negativo. Solo in pochi casi si è ritenuto di dar corso ai procedimenti istruttori previsti dalla legge istitutiva, mediante la contestazione formale degli addebiti riscontrati.

A conferma dell'attenzione e considerazione che la delicata funzione svolta dalla CONSOB incontra fra gli operatori di borsa, giova mettere in rilievo la scrupolosità nel contraddire puntualmente e dettagliatamente agli addebiti mossi mostrata da tutti gli

agenti di cambio inquisiti, tre dei quali hanno anche chiesto di essere personalmente ascoltati nel corso del procedimento.

Quanto alle attività istruttorie nei confronti delle società, il controllo della Commissione ha portato ad un congruo numero di contestazioni per inosservanza degli obblighi imposti dagli artt. 1/4 e 1/5 della legge 216 (mancato o ritardato invio di documenti e comunicazioni).

Si è inoltre proceduto a verifiche ispettive e documentali, con azione coordinata con la Banca d'Italia, nei confronti di un istituto di credito; nel caso specifico, prima di procedere ad eventuali contestazioni di addebiti, si è proceduto ad ulteriori accertamenti attualmente ancora in corso di esecuzione.

La Commissione ha infine adottato, per quel che attiene alle procedure istruttorie concluse, gli opportuni provvedimenti:

- 1) invio degli atti al Ministero del Tesoro e al Consiglio dell'Ordine per l'adozione delle sanzioni di rispettiva competenza;
- 2) esclusione dalla borsa di due Commissionarie rispetto alle quali sono stati giudicati sussistenti gli addebiti in precedenza mossi (decisione non impugnata dagli interessati);
- 3) archiviazione degli atti, al termine della istruttoria, nei confronti di una società perché ritenuta non responsabile degli addebiti mossi;
- 4) denuncia alla Procura della Repubblica competente per essere, nel corso dell'istruttoria, emersi fatti di competenza del magistrato penale.

PAGINA BIANCA

**III. ATTIVITÀ RELATIVA  
AL MERCATO RISTRETTO**

PAGINA BIANCA

a) *Istituzione, caratteristiche e finalità.*

La predisposizione del Regolamento del mercato ristretto e gli adempimenti relativi alla sua istituzione ed al suo effettivo funzionamento, hanno impegnato la Commissione in un interessante e complesso lavoro dapprima a livello di studio e di consultazione e quindi direttamente operativo.

Si è cercato di regolamentare questo nuovo tipo di mercato, particolarmente versatile per l'agilità delle sue strutture, senza comprometterne l'individualità rispetto al mercato ufficiale ed introducendo elementi innovativi, intesi a garantire una migliore informazione e la trasparenza delle contrattazioni.

La prima innovazione riguarda la costituzione di Comitati ad hoc composti di rappresentanti delle categorie interessate (due agenti di cambio, un rappresentante degli Istituti di credito e uno della Camera di Commercio) presieduti dal Commissario di Borsa, con compiti di organizzazione e di controllo sul funzionamento del mercato. In tal modo si è inteso sganciare anche strutturalmente il ristretto dal mercato ufficiale, assicurando nel contempo, attraverso la diversificazione delle conoscenze e dell'esperienza dei componenti, la massima rappresentatività e competenza del Comitato stesso che dovrebbe, per la snellezza della sua composizione, rispondere ai requisiti di incisività e tempestività di azione indispensabili per la dinamicità del mercato.

Dal punto di vista tecnico, si è disposto un modello di listino dal quale risultano con chiara evidenza tutte le informazioni utili all'investitore. Oltre ai riferimenti usuali, sono infatti contraddistinti da particolari contrassegni i titoli con limitazioni di trasferimento, sono riportati i prezzi nominali sia di domanda che di offerta e devono essere indicati in calce tutti i prezzi e i quantitativi rilevati durante la riunione.

Una innovazione di rilievo in fatto di informazione societaria è stata introdotta con l'obbligo di pubblicare, prima dell'inizio delle negoziazioni, un prospetto contenente dati e notizie sull'andamento e sulle prospettive della società. Tale prospetto costituisce un valido mezzo di informazione, peraltro allineato agli standards informativi in uso presso i mercati finanziari più evoluti e recepito anche in sede C.E.E. dove è attualmente in fase di avanzata elaborazione una direttiva, intesa a fissare principi e criteri di redazione comune del prospetto informativo per tutti gli Stati membri.

I requisiti richiesti per l'ammissione al mercato ristretto — patrimonio netto non inferiore a 1 miliardo, bilanci degli ultimi due esercizi in utile, 20 per cento di flottante — porterebbero in primis a considerare il ristretto come un mercato promozionale destinato a società in fase di espansione che — dopo il necessario periodo di acclimatamento — possano raggiungere i requisiti per la quotazione ufficiale.

Per salvaguardare tale primaria funzione la CONSOB non ha ritenuto di condividere l'ipotesi secondo cui il ristretto, considerato come un mercato di seconda categoria, avrebbe dovuto accogliere i titoli delle società declassate provenienti da una selezione del listino ufficiale.

La funzione di riserva potenziale o di « vivaio » per il mercato ufficiale non preclude l'utilizzo del mercato ristretto come fonte di finanziamento delle economie regionali, per quelle imprese a carattere prevalentemente locale che potrebbero più agevolmente far ricorso ad un azionariato territorialmente limitato, ma più interessato ed informato alle vicende societarie.

Si deve rilevare, comunque, come già evidenziato in altre occasioni, che in un primo momento d'interesse delle società verso il mercato ristretto è risultato molto scarso ed improntato alla massima cautela.

Questo atteggiamento, influenzato dall'attuale andamento del mercato ufficiale, può anche essere causato da perplessità sull'effettivo funzionamento di uno strumento che pur se basato su una precedente esperienza, presenta aspetti innovativi derivanti dalla regolamentazione introdotta.

In relazione a ciò risulta ancora scarso l'esito della vasta campagna promozionale condotta dalla CONSOB, direttamente — verso le società i cui titoli erano già negoziati nel precedente mercato non regolamentato — ed indirettamente, attraverso circolari e sollecitazioni agli organismi locali interessati perché provvedano all'individuazione delle società suscettibili di quotazione e stabiliscano gli opportuni contatti per verificare l'interesse.

D'altro canto la Commissione non ha ritenuto di avvalersi, in questa prima fase di avvio, del potere di ammissione d'ufficio, ritenendo preferibile non forzare con atti d'imperio decisioni che, prevedibilmente, in prosieguo di tempo, saranno assunte spontaneamente.

#### b) *Consistenza attuale del mercato.*

Dall'elenco dei titoli iscritti al listino nel 1978, presso i quattro mercati oggi funzionanti, riportato qui di seguito, si rileva la nettissima prevalenza dei titoli bancari.

A parte alcuni Istituti di notevoli dimensioni che operano a livello nazionale, la maggior parte delle banche ammesse al ristretto presentano caratteristiche di solidità patrimoniale e generalmente un campo di attività a dimensione regionale.

Buona parte di esse erano già quotate nel precedente mercatino. Non è inoltre da escludere che la decisione di rientrare nel ristretto sia stata anche motivata da ragioni di prestigio rientranti fra le componenti dell'immagine dell'impresa.

Le poche sedute fino ad ora svolte, oltre a non rilevare inconvenienti di funzionamento, hanno evidenziato un indiscutibile interesse da parte degli operatori ed un soddisfacente volume di scambi.

#### *Borsa Valori - Milano:*

Banca Briantea  
 Banca Cattolica del Veneto  
 Banca di Credito Agrario Bresciano  
 Banca di Legnano  
 Banca Industria Gallaratese  
 Banca Nazionale dell'Agricoltura  
 Banca Popolare Commercio Industria  
 Banca Popolare di Bergamo  
 Banca Popolare di Crema  
 Banca Popolare di Intra  
 Banca Popolare di Lecco  
 Banca Popolare di Luino e Varese  
 Banca Popolare di Milano  
 Banca Popolare di Novara  
 Banca Popolare di Palazzolo sull'Oglio  
 Banco Ambrosiano  
 Creditwest  
 Acque e Terme di Bognanco  
 Italiana Incendio e Rischi Diversi  
 Italiana Vita  
 La Previdente

#### *Borsa Valori - Roma:*

Banca Nazionale dell'Agricoltura  
 Banca Popolare di Milano  
 Banca Popolare di Novara  
 Creditwest  
 Acque e Terme di Bognanco

#### *Borsa Valori - Torino:*

Banca Nazionale dell'Agricoltura  
 Banca Popolare di Novara

#### *Borsa Valori - Genova:*

Banca Nazionale dell'Agricoltura  
 Banca Popolare di Novara.

#### **IV. ATTIVITÀ RELATIVA ALLE SOCIETÀ**

PAGINA BIANCA



Nella relazione sull'attività svolta nel 1976, in apertura del capitolo dedicato all'informazione societaria si affermava: « la legge istitutiva della CONSOB ha determinato effetti non secondari sull'informazione societaria. Ciò rientra negli intendimenti del legislatore che ha individuato, nella reticenza e lacunosità della documentazione delle società quotate, una delle cause del disinteresse del risparmiatore per l'investimento azionario ».

La CONSOB considera pertanto la verifica della rispondenza della documentazione societaria ai criteri ed alle norme redazionali e contabili previsti dalla legge 216 una delle sue funzioni più rilevanti. I risultati d'insieme dell'esame delle informazioni inviate dalla società nel corso del 1977 consentono di confermare i giudizi di massima già espressi circa la validità, ai fini di una più ampia e tempestiva informazione, della nuova normativa introdotta con la legge 216.

Questo giudizio trova conferma nel raffronto con quelle parti del codice europeo di condotta concernente le operazioni sui valori mobiliari che riguardano l'informazione societaria, permettendo di considerare il sistema italiano quasi totalmente allineato sulle raccomandazioni emanate dalla C.E.E.

La CONSOB ha sottoposto l'insieme della documentazione inviata dalle società a due livelli di esame, oltre ad attuare quella analisi di situazioni specifiche che hanno talvolta dato luogo agli interventi sui titoli di cui si è già riferito.

Il primo livello di esame ha riguardato la verifica dell'osservanza dei termini di legge, relativamente alla tempestività nell'invio della documentazione ed alla sua completezza. Il secondo livello di esame è stato finalizzato all'accertamento della rispondenza ai criteri ed alle norme contabili previsti dalla legge n. 216 e dal decreto n. 137.

#### a) *Verifica adempimenti di legge.*

Le verifiche effettuate nel corso del 1977 hanno permesso di riscontrare una percentuale di osservanza della legge senz'altro soddisfacente. Gli uffici della Commissione hanno riscontrato infatti 27 irregolarità su un totale di circa 200 società esaminate.

Le inadempienze vere e proprie sono state due; altri sette casi riguardano l'incompletezza della documentazione; i ritardi imputati sono stati diciotto.

L'incompletezza della documentazione è riconducibile, per lo più, alla mancata disponibilità dei bilanci delle società controllate e/o collegate in tempo utile per il rispetto dei termini previsti dalla legge.

Delle ventisette società nei cui confronti è stata riscontrata tale incompletezza, quattordici sono quotate, le altre sono finanziarie ancora iscritte all'albo o lo erano al momento dell'invio della documentazione.

Alle società interessate si sono contestate le rispettive irregolarità, invitandole a presentare eventuali controdeduzioni e/o a richiedere l'audizione personale. Le relative procedure sono ancora in corso.

#### b) *Esame documentazione informativa e contabile.*

La verifica della rispondenza della relazione degli amministratori e delle scritture contabili alla normativa prescritta dalla legge istitutiva della CONSOB viene effettuata sulla documentazione dell'esercizio sociale 1977 relativa a tutte le società quotate. Nella presente relazione si è in grado di riferire circa i risultati dell'esame di 156 società, pari a quelle il cui progetto di bilancio è pervenuto alla CONSOB entro la data del 10 giugno 1978.

L'esame dei bilanci societari, secondo le modalità ora indicate, ha condotto ad effet-

tuare alcuni interventi intesi principalmente a garantire una migliore informazione degli azionisti.

Quando le differenziazioni riguardo ai criteri informativi e contabili previsti dalla legge 216 hanno riguardato l'insufficiente informazione nei principali avvenimenti dell'esercizio si è concordato con le società interessate di ovviare all'inconveniente fornendo direttamente le notizie in sede di assemblea dei soci. Se, invece, le difformità rispetto alla 216 sono state ritenute di carattere sostanziale, la CONSOB ha inviato richieste scritte o formulate precise contestazioni.

In questo ambito, relativamente a tre società è stata prescritta la lettura in assemblea della richiesta della Commissione di fornire agli azionisti informazioni più dettagliate od esaurienti. In due di questi casi si è trattato di operazioni di rivalutazione effettuate ai sensi dell'ultimo comma dell'art. 2425 c.c., mentre un'altra società è stata invitata ad illustrare in dettaglio il conto economico, con le relative differenze rispetto all'esercizio precedente, analogamente a quanto fatto per lo stato patrimoniale.

A sei società sono stati chiesti chiarimenti in merito alla destinazione degli utili di esercizio. Tre di queste, infatti, dopo l'assegnazione della quota alla riserva ordinaria, hanno assegnato una parte dell'utile al fondo oscillazione titoli; altre hanno seguito la stessa procedura per accantonamenti al fondo imposte e tasse, anziché inserire i relativi « oneri » tra i « costi » del conto economico.

Il problema, che può anche essere definito di carattere « interpretativo », ma riveste una notevole importanza influenzando sull'ammontare degli utili di esercizio, quindi sulla politica di bilancio e — in ultima analisi — sull'immagine delle società, si è posto per alcune finanziarie anche di notevoli dimensioni.

In sei casi il problema è stato dibattuto direttamente con i responsabili dei servizi finanziari delle società giungendo ad una interpretazione univoca con una delle imprese interessate, che si è impegnata a modificare l'impostazione del bilancio. La CONSOB ha ritenuto opportuno esprimere formalmente il suo punto di vista e, nei confronti di una

finanziaria di grandi dimensioni, ha disposto la lettura delle contestazioni in apertura di Assemblea, lasciando agli azionisti la decisione finale sui risultati del bilancio d'esercizio.

Nella documentazione relativa a tre società si è riscontrata la mancata corrispondenza di alcuni dati contenuti nel progetto di bilancio, con quelli inseriti nel bilancio definitivo. L'esame dell'insieme della documentazione e le richieste di chiarimenti dirette alle società permettevano di constatare come le modificazioni non derivassero da ordini del giorno presentati dagli azionisti in assemblea, bensì dalle mutate valutazioni del Consiglio di Amministrazione per fatti intervenuti nel periodo intercorso tra la predisposizione e l'invio del progetto di bilancio e l'Assemblea dei soci (in genere l'acquisizione di bilanci di controllate con risultati d'esercizio tali da influire direttamente sull'andamento gestionale della controllante).

La CONSOB ha pertanto fatto osservare che, qualora si verificano evenienze del genere, ed ove non sia possibile od opportuno rinviare l'assemblea, gli amministratori debbano informare tempestivamente la Commissione e dare lettura delle modifiche apportate in apertura di assemblea, fornendo tutta la documentazione aggiornata.

### c) *Rapporti con le società.*

La verifica di cui si è riferito non esaurisce l'attività della CONSOB nei confronti delle società, rappresentandone, semmai, l'aspetto più vistoso.

Sono da segnalare anche i rapporti stabiliti con le società, generalmente nelle forme più dirette e meno burocratiche possibili, che nel corso del 1977 hanno registrato un notevole incremento, grazie anche alla più ampia collaborazione dei rappresentanti delle società stesse.

Sul piano istituzionale si sono realizzati otto incontri formali, su convocazione della Commissione.

Tre di questi, rispettivamente con i rappresentanti di FIAT, Pirelli, Montedison, motivati dall'esigenza di acquisire ulteriori ele-

menti di informazione e valutazione circa progettati aumenti di capitale che, per l'importanza delle società interessate e l'entità, le modalità o le implicazioni delle operazioni proposte, avevano provocato notevole interesse e fermento presso gli operatori e nell'opinione pubblica in generale.

Un incontro si è avuto anche con i rappresentanti della Società Generale Immobiliare, nel periodo immediatamente precedente l'assemblea straordinaria convocata per deliberare l'emissione di obbligazioni convertibili. In tale occasione la Commissione ha tra l'altro ritenuto non del tutto esauriente il contenuto della apposita relazione che la legge prevede in occasione delle assemblee straordinarie ed ha invitato il Consiglio di amministrazione a fornire informazioni supplementive in apertura di assemblea.

Per le società Pantanella, Nai, INV. IM e Flaminia Nuova l'incontro è stato motivato dalla situazione societaria e dalle conseguenti ripercussioni sull'andamento dei titoli.

L'esame della documentazione che le società quotate debbono predisporre ed inviare alla CONSOB in vista di una assemblea straordinaria consente di seguire anche l'evoluzione delle modificazioni strutturali delle società quotate con riferimento sia alle modifiche statutarie vere e proprie che agli aumenti di capitale ed alle emissioni obbligazionarie.

#### d) *Modificazioni nell'ambito delle società quotate.*

Nel corso del 1977 le società quotate hanno tenuto, complessivamente, settantanove assemblee straordinarie, ventitrè delle quali dedicate all'approvazione di modificazioni statutarie, più o meno rilevanti. Quelle di maggiore interesse riguardano la messa in liquidazione della UNIDAL, la fusione tra le società Pozzi e Ginori, la confluenza della Sogene nell'Immobiliare.

La liquidazione dell'UNIDAL, della quale si è riferito nel capitolo dedicato all'attività relativa alla borsa, ha concluso la vicenda delle due società dolciarie Motta ed Alemana le quali avevano cercato, nella fusione in

un'unica società, la soluzione ai loro gravi problemi economici e finanziari.

La sospensione del titolo e la successiva revoca hanno ridotto ulteriormente il numero delle società quotate al listino.

Tra le delibere di modifica statutaria figurano nove fusioni, di cui sette riguardano società tra le quali preesistevano rapporti di controllo: le altre due tra società autonome, sia pure legate da stretti rapporti funzionali (Tav. IV/2).

Nell'ambito del primo gruppo l'operazione più rilevante ha riguardato l'incorporazione della Sogene nell'Immobiliare con la conseguente modificazione della denominazione sociale in « Società Generale Immobiliare Sogene ». La fusione è stata decisa il 16 maggio, ma il processo era praticamente già in atto dal punto di vista strutturale ed operativo, rientrando nel piano di riconversione e ristrutturazione della società avviato con l'assemblea straordinaria del 16 settembre 1976.

La fusione della Pozzi e della Ginori, confluite nella « Società Ceramica Italiana Pozzi-Richard Ginori », il 2 novembre, a seguito delle deliberazioni delle assemblee straordinarie del 23 giugno precedente ha comportato un aumento di capitale, derivante dall'apporto patrimoniale delle società preesistenti, ed è ora fissato in lire 40 miliardi.

L'operazione è stata decisa per incrementare e razionalizzare l'attività di settore di due società operanti nell'ambito dello stesso gruppo.

L'operazione era stata già preannunciata nell'aprile 1975 allorché cioè le due società, separatamente ma univocamente, avevano deliberato (novembre 1974) di attuare due programmi di ristrutturazione aziendale (trasferimento degli stabilimenti e scorte e società operative controllate di nuova istituzione e ad una società mista con partecipazione societaria).

Attuata tale fase, con l'operazione di fusione si è inteso — secondo il punto di vista espresso dal Consiglio di amministrazione — formalizzare sotto l'aspetto giuridico lo stato di fatto che, dal 1975 in poi, caratterizzava le due società: cioè la più stretta collaborazione organizzativa e strutturale.

*e) Gli aumenti di capitale.*

Le operazioni di aumento di capitale tra tutte le società quotate hanno interessato 53 società, per un importo complessivo di lire 1.701 miliardi (Tav. IV/3).

Quanto alle modalità di esecuzione, diciannove società hanno deliberato operazioni a titolo esclusivamente gratuito, per un importo di lire 68,2 miliardi, pari al 4,12 per cento del totale. Tutte le società interessate, meno una, hanno utilizzato i saldi attivi di rivalutazione monetaria ex lege Visentini, accantonati a riserva in bilancio.

Gli aumenti di capitale misti sono stati undici, per un importo totale di lire 48,2 miliardi (2,9 per cento dell'ammontare globale); la parte a titolo gratuito vi ha contribuito per lire 19,8 miliardi.

Quattro delle undici società interessate hanno utilizzato, per la parte gratuita, i saldi attivi di rivalutazione monetaria ex lege Visentini.

Gli aumenti a titolo oneroso rappresentano la parte di gran lunga più cospicua dell'ammontare globale, essendo stati pari a lire 1.494 miliardi in valore assoluto, 87,50 per cento del totale.

Alla copertura dell'ammontare relativo hanno contribuito in maniera quasi totalitaria (lire 1.382 miliardi pari al 92,5 per cento) le imprese a capitale prevalentemente pubblico, per le quali le proposte di aumento sono generalmente correlate a svalutazioni e conseguenti reintegri di capitale o comunque all'esigenza di far fronte a notevoli perdite di gestione.

Per quanto l'aumento venga generalmente deliberato in presenza di una garanzia di sottoscrizione da parte dell'azionista pubblico di maggioranza, il livello dei mezzi finanziari richiesti è tale da evidenziare notevoli difficoltà: a fine anno la maggior parte delle operazioni risultavano non ancora eseguite.

La CONSOB ha già fatto presente, nella precedente relazione, gli inconvenienti, in termini di percentuale di flottante, che si determinano a seguito della sempre minore propensione degli azionisti minori a sottoscrivere tali aumenti

In tale contesto, il ricorso al mercato da parte delle imprese a capitale privato è stato estremamente contenuto, raggiungendo lire 112 miliardi su base annuale. Due sole società, FIAT e Pirelli, ne coprono il 65 per cento, con un ammontare complessivo di lire 75 miliardi. Le altre operazioni riguardano medie imprese operanti nei settori più diversi.

La difficile situazione del mercato, scarsamente predisposto ad assorbire proposte di reperimento di mezzi finanziari, ha evidentemente scoraggiato la pur necessaria ricerca di mezzi di ricapitalizzazione.

Le imprese, considerata la situazione, possono inoltre aver deciso di rimandare eventuali operazioni di aumento, in attesa di valutare quale potrà essere l'incidenza dei provvedimenti governativi di ristrutturazione finanziaria sui conti annuali.

Le emissioni di obbligazioni convertibili sono state sei, tutte relative a società con capitale privato, per un ammontare globale pari a lire 187,2 miliardi (Tav. IV/6).

*f) La certificazione dei bilanci.*

Il livello di affidabilità della documentazione societaria è destinato ad incrementarsi con l'introduzione, anche nel nostro paese, dell'obbligo di certificazione dei bilanci aziendali.

Con l'approvazione avvenuta nel maggio 1978 da parte del Consiglio dei Ministri del regolamento di funzionamento della CONSOB (di cui all'art. 1 legge 216, richiamato dall'art. 18 del D.P.R. 31 marzo 1975, n. 136) può considerarsi imminente la fase operativa della certificazione. Una volta pubblicato sulla *G.U.* il regolamento, infatti, le società interessate avranno sei mesi di tempo per la presentazione alla CONSOB delle domande di iscrizione all'Albo speciale, che dovrà essere pubblicato dalla Commissione entro i tre mesi successivi.

Per non trovarsi impreparata di fronte ad un problema di tale importanza, la CONSOB ha da tempo iniziato un'attività propedeutica che permetta di affrontare adeguatamente la materia.

Oltre alla formazione del proprio personale ed all'acquisizione del materiale necessario, la Commissione si è interessata ai problemi pratici concernenti i principi contabili e di revisione ed a quelli derivanti da alcune carenze del D.P.R. n. 136.

A termini dell'art. 10 del D.P.R. n. 136, la Commissione ha la facoltà di adottare quei principi di revisione che possono costituire un riferimento per le società certificatrici.

In tale ambito ha del resto già preso contatto con gli organismi interessati. Anche se l'art. 10 pone soltanto l'obbligo di « sentire » i Consigli Nazionali dei dottori commercialisti e dei ragionieri, la Commissione considera utile ed opportuno sviluppare tutte quelle iniziative che consentano di svolgere una proficua attività di coordinamento e chiarificazione, al fine di conseguire il più ampio consenso sulle norme che saranno emanate.

Si è, inoltre, impostata l'attività di tipo « amministrativo » necessaria per la raccolta delle domande e per l'iscrizione delle società di revisione, ritenute idonee, nell'Albo sociale.

I principali problemi all'esame riguardano:

— la predisposizione materiale dell'Albo;

— l'esame dei requisiti delle società da iscrivere all'Albo: si tratta non soltanto di quelli richiesti dalla legge 23 novembre 1939, n. 1966 e del relativo regolamento di attuazione — R.D. 22 aprile 1949, n. 531 — ma anche di quelli fissati dall'art. 8 del D.P.R. n. 136. Inoltre l'art. 9 dello stesso decreto

dispone che la CONSOB debba altresì valutare l'indipendenza, l'organizzazione, l'idoneità tecnica delle società;

— esame di idoneità: è previsto dall'art. 8, 2° comma punto 2) che lo pone come condizione alternativa o primaria per la maggioranza degli amministratori di tutti i tipi di società; il successivo articolo 13 regola lo svolgimento di tale esame fissando, tra l'altro, le materie delle prove scritte e orali;

— corrispettivo spettante alle società di revisione: in base all'art. 2, 5° comma, la CONSOB deve fissare i criteri generali per la determinazione di tale corrispettivo;

— giudizio sull'adeguatezza del patrimonio e sull'idoneità della garanzia fornita dai soci illimitatamente responsabili: si tratta della prova che, in base all'art. 8 2° comma punto 4), le società con soci illimitatamente responsabili devono fornire per dimostrare che i soci stessi siano in grado di rispondere per le obbligazioni sociali;

— tariffe di iscrizione all'Albo speciale: la CONSOB deve determinare le spese di iscrizione all'Albo speciale che sono a carico della società richiedente (art. 9, ultimo comma).

La Commissione ha preso inoltre in esame alcuni quesiti presentati per definire l'esatta interpretazione di alcuni aspetti del D.P.R. n. 136. Si tratta di dubbi relativi all'oggetto sociale delle società di certificazione ed alla possibilità di svolgere attività di valutazione (art. 7 e 8 del decreto), nonché alla posizione delle società in accomandita per azioni nei confronti dei requisiti di cui all'art. 8.

PAGINA BIANCA

**V. ANDAMENTO ECONOMICO-FINANZIARIO  
DELLE SOCIETÀ QUOTATE**

PAGINA BIANCA



La conoscenza della situazione economica e finanziaria delle società quotate, cioè delle realtà produttive delle quali i titoli iscritti in listino, sono espressione, è la base per una attività di investimento o di commercio in titoli non casuale, nei limiti in cui la documentazione societaria risulti veritiera, completa e tempestiva.

Partendo da questa peraltro ovvia considerazione, dal 1976 la CONSOB ha inserito nella relazione annuale dati, notizie e tabelle statistiche relative all'andamento della gestione annuale ed alla situazione finanziaria delle imprese quotate.

I risultati dell'indagine, e le considerazioni che talvolta se ne traggono, valgono esclusivamente per le società iscritte al listino e non pretendono di essere significative quanto al sistema imprese considerato nel suo insieme. Ciò vale a maggior ragione per il campione considerato quest'anno, che è limitato alle 156 società il cui bilancio annuale — nel testo definitivo o in bozza — è pervenuto alla CONSOB entro il 10 giugno 1978.

Un esame completo, riferito all'esercizio 1977 e confrontato con i due precedenti, verrà elaborato e pubblicato non appena pervenuti i dati relativi a tutte le società quotate.

Le 156 imprese per ora considerate sono raggruppate per comparto: gli elementi di giudizio circa le singole società trovano così un immediato termine di raffronto con le altre che possono costituire alternative potenziali nell'investimento in azioni.

L'esame è stato condotto con riferimento ai risultati d'esercizio, alla destinazione degli utili, alla forma di copertura delle perdite ed all'esposizione debitoria a breve ed a medio-lungo termine nei confronti delle aziende e degli istituti di credito.

#### a) Risultati d'esercizio.

Il miglioramento nei risultati d'esercizio rilevato nel 1976, rispetto al 1975, è regredito nel 1977 per l'insieme delle 156 società

considerate. Al riguardo occorre però tenere presente che, su 15 società assicurative, che nei precedenti esercizi avevano chiuso quasi tutte in utile, ne sono state esaminate nel 1977 soltanto cinque.

Anno	N. Società esaminate	Società aventi utili		Società aventi perdite	
		N.	% del totale	N.	% del totale
1975	201	130	64,6	67	33,3
1976	200	132	66,0	59	29,5
1977	156	100	64,1	48	30,7

Sembra ragionevole attendersi che, a rilevazioni completate, la percentuale delle società aventi utili subisca una variazione in aumento.

Per quanto riguarda i singoli comparti, si rileva che — sempre con riferimento al campione considerato — le società bancarie, assicurative, immobiliari-edilizie e meccanico-automobilistico hanno registrato costantemente utili; così come le finanziarie, seppure in numero minore rispetto ai passati esercizi. Continuano invece a registrare perdite le cartarie ed a rimanere critica la situazione delle tessili e delle chimiche.

In particolare, nei confronti delle società del settore:

*Alimentare-agricolo:* sono state esaminate 10 società su 15 del 1976 e si è rilevato che 7 società rispetto alle 8 dell'esercizio precedente risultano in utile. Di queste, due (Alivar e Birra Wührer) hanno avuto una netta inversione di tendenza.

*Assicurativo:* sono state esaminate solo 5 società su 15 (Generali, Assicurazione Milano, Bowring, Fondiaria Incendio e Vita) tutte sono risultate in utile, analogamente a quanto avvenuto negli esercizi 1975 e 1976.

## LEGISLATURA VII — DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

**Bancario:** sono state esaminate tutte le 8 società quotate e si è riscontrato che è continuato l'ottimo andamento registrato nel 1975 e nel 1976.

**Cartario:** sono state esaminate tutte le 6 società, che presentano un andamento negativo, analogamente al 1975. Nel 1976 soltanto 2 (Binda e De Medici) avevano chiuso l'esercizio con un utile.

**Chimico, cementi, gomme:** sono state esaminate 22 società su 28: 12 hanno registrato un utile e, delle mancanti, 5 (Eternit, Brioschi, Italgas, Liquigas, Idrocarburi Nazionali) avevano chiuso positivamente sia il 1975 che il 1976.

**Commercio e comunicazioni:** andamento sostanzialmente analogo a quello dell'anno precedente. L'unica società che non è stata considerata (la N.A.I.) ha chiuso il 1976 in pareggio, dopo un andamento negativo del 1975.

**Elettrotecnico:** anche per questo settore l'andamento non si discosta da quello degli anni passati: l'unica società non ancora considerata delle cinque esistenti (Pan Electric) ha chiuso con un utile il 1975 e con una perdita il 1976.

**Finanziario:** su un totale di 32 società ne sono state esaminate 26 per le quali si nota un lieve peggioramento in quanto si sono avute 6 società con andamento negativo rispetto a 4 del 1976; inoltre delle 4 società in pareggio, 2 lo erano anche nel 1976 e 2 avevano chiuso con un utile. Tre delle società che hanno fatto registrare una perdita avevano registrato un utile nell'esercizio passato; una sola società ha fatto registrare un'inversione di tendenza da negativa a positiva.

**Immobiliare-edilizio:** esaminate 18 società su 22; di queste 14 hanno fatto registrare un utile (17 nel 1976); una è passata dal segno positivo al negativo ed un'altra ha fatto registrare il fenomeno inverso. Tra le imprese non ancora rilevate 3 hanno chiuso l'esercizio 1976 con un utile ed una è risultata in perdita.

**Meccanico-automobilistico:** anche nel 1977 l'andamento è stato soddisfacente in quanto una sola delle 8 società considerate è in perdita e l'unica non rilevata (Graziano) ha chiuso entrambi gli esercizi precedenti con un utile.

**Minerario-metallurgico:** sono state considerate 10 società su 12; la metà ha presentato un utile (nel 1975 le società con segno più sono state 5 e nel 1976, 8). Le 2 mancanti nel 1976 hanno chiuso una con un utile e l'altra in pareggio.

**Tessile:** contrariamente a quanto registrato nella scorsa relazione, un leggero peggioramento si è verificato rispetto al 1976. Sono state infatti esaminate quasi tutte le società (12 su 14); di quelle mancanti, Montefibre ha chiuso i due precedenti esercizi in perdita e Scotti in utile. Inoltre, le 3 società che nel 1977 hanno chiuso con una perdita avevano registrato nel 1976 due una perdita e la terza un pareggio.

#### b) Destinazione degli utili d'esercizio.

Per quanto riguarda la destinazione degli utili di esercizio si hanno i seguenti dati:

Anno	N. società esaminate	Società con dividendo	
		Numero	% del totale
1975	201	105	52,2
1976	200	102	51
1977	156	70	44,8

L'elemento più significativo che si ricava confrontando la tabella sintetizzante i risultati d'esercizio con quella sulla destinazione degli utili è costituito dalla diminuzione percentuale di società che hanno distribuito dividendi, pur rimanendo costante la percentuale di quelle che hanno registrato utili d'esercizio.

La percentuale relativa alla distribuzione dei dividendi potrebbe peraltro modificarsi in positivo con l'inserimento dei dati delle

## LEGISLATURA VII — DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

società assicuratrici, settore con prevalenza di imprese che distribuiscono dividendi in presenza di utili, ciò consente di anticipare il giudizio che la politica dei dividendi, per l'esercizio 1977, sia stata molto prudente, attuandosi quasi esclusivamente in presenza di un utile d'esercizio.

Nel campione considerato si sono riscontrati tre soli casi di società che — in presenza di utile di esercizio — hanno fatto ricorso esclusivamente alle riserve. In altri sei sono stati utilizzati sia utili che riserve.

Pur tenendo presente la non completa omogeneità dei dati in riferimento, c'è da considerare che, nel 1976, 25 società avevano impiegato riserve per distribuire dividendi contro 17 nel 1975: risultava quindi più accen-

tuata la tendenza a perseguire una continuità della remunerazione del capitale di rischio, anche in presenza di risultati economici non soddisfacenti.

c) *Copertura delle perdite.*

Nella tavola che segue vengono messi a confronto i dati, in valore assoluto ed in percentuale, relativi ai mezzi di copertura delle perdite delle società quotate, in deficit nel triennio 1975-77. Per questo ultimo esercizio il riferimento è costituito dalle 156 società del campione considerato: le valutazioni che possono trarsi dal confronto hanno quindi un valore meramente indicativo, che si è ritenuto comunque di inserire nella Relazione a fini informativi.

MEZZI DI COPERTURA	SOCIETÀ ESAMINATE					
	n. 201 nel 1975		n. 200 nel 1976		n. 156 nel 1977	
	SOCIETÀ IN PERDITA					
	n. 67 nel 1975		n. 59 nel 1976		n. 47 nel 1977	
	Ripartizione		Ripartizione		Ripartizione	
	In valore assoluto	In % del totale	In valore assoluto	In % del totale	In valore assoluto	In % del totale
Ex legge 576/75 (esclusivamente o con utilizzo anche di riserve) . . . . .	36	53,7	18	30,5	21	44,7
Riserve . . . . .	12	17,9	17	28,8	5	10,6
Altri mezzi . . . . .	19	28,3	24	40,7	21	44,7

L'elemento più notevole è rappresentato dal numero di società (21) che hanno fatto ricorso agli « altri mezzi » per coprire le loro perdite.

L'incidenza percentuale: 28,3 nel 1975, 40,7 nel 1976 e 44,7 nel 1977 (dato provvisorio) è senz'altro notevole, ma potrebbe in qualche modo venire ridimensionato dall'inserimento dei dati relativi alle altre società quotate. La gravità della situazione è però comunque dimostrata dalla circostanza che,

nell'ambito di questo indicatore, è andato assumendo sempre maggiore rilevanza il ricorso alla svalutazione del capitale sociale.

Ventuno società, delle centocinquantesi considerate, hanno fatto ricorso ai saldi attivi di rivalutazione ex lege Visentini, di queste la metà si sono avvalse di saldi iscritti in bilancio negli anni precedenti.

Le altre hanno iscritto in bilancio ed utilizzato i saldi nel corso dello stesso esercizio 1977.

## LEGISLATURA VII — DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

d) *L'esposizione debitoria nei confronti delle aziende e degli istituti di credito.*

Analogamente alla precedente Relazione annuale, sono stati esaminati i dati relativi all'esposizione debitoria nei confronti del settore bancario, nell'intento di evidenziare i dati relativi a quella che è divenuta la forma prevalente di reperimento di capitali da parte delle società quotate. I livelli di indebitamento a breve risultano in molti casi superiori al capitale sociale. Nello stesso tempo, un numero crescente di società è indotta ad utilizzare l'indebitamento a breve per impieghi a lungo termine.

Questo insieme di elementi fa dell'indebitamento nei confronti del sistema bancario l'indice più sensibile dello stato di salute di un'impresa.

Alla sia pur parziale validità dell'analisi aggiunge rilevanza l'esclusione del settore bancario, per le particolari caratteristiche dell'indebitamento interbancario e delle assicurative, che generalmente non presentano esposizioni debitorie verso le banche.

I finanziamenti a tasso agevolato, non essendo generalmente evidenziati in bilancio, sono stati considerati nell'ambito di quelli a medio e lungo termine. Per evitare, poi, che nell'esame d'insieme e per comparti, l'indebitamento per l'esercizio 1977 delle società i cui bilanci non sono ancora pervenuti figurasse uguale a zero si è ipotizzato costante il livello di indebitamento delle società di cui non si hanno ancora dati rispetto a quello che hanno registrato nell'esercizio 1976.

I dati relativi sono condensati nelle tavole che seguono e vengono presentati in maniera più ampia nell'appendice statistica.

*Valori assoluti dell'indebitamento*

(in migliaia di lire)

FORME DI INDEBITAMENTO	1975 n. 201 società	1976 n. 200 società	1977 n. 156 società
A breve . . . . .	3 629 229.029	4.671.957.276	5.713.813.387
A medio e lungo termine . . . . .	8.763.675.470	9.692.185.807	10.668.908.007
Totale . . .	12.392.912.499	14.364.143.083	16.382.721.394

*Variazioni percentuali dell'indebitamento*

FORME DI INDEBITAMENTO	1976-1975	1977-1976
A breve . . . . .	+ 28,7	+ 22,3
A medio e lungo termine . . . . .	+ 10,6	+ 10,1
Totale . . .	+ 15,9	+ 14,0

Da un punto di vista settoriale, l'esposizione debitoria nei confronti delle aziende e degli istituti di credito è aumentata in tutti i comparti, ad eccezione che per quello delle società « diverse », per il quale si è registrato

un decremento del 13,6 per cento rispetto all'aumento del 72,8 per cento del 1976.

Per una corretta interpretazione dei dati relativi ai singoli comparti è necessario considerare che nell'esercizio 1977, più ancora

che nel 1976, alcune società hanno registrato risultati tali da influenzare i risultati del settore in cui operano. Gli esempi più vistosi riguardano SME (finanziarie), Montedison (chimiche) SNIA Viscosa (tessili) FIAT (meccaniche) ITALSIDER (metallurgiche).

Il settore che ha fatto registrare l'incremento maggiore è quello del commercio e comunicazioni (nel 1976 era stato quello delle finanziarie).

Le cartarie (comparto che è stato esaminato interamente, e per il quale i dati sono definitivi) hanno fatto registrare un miglioramento che risulta da un indebitamento a medio e lungo termine, passato da + 35,7% del 1976 a - 1,4% del 1977, mentre l'esposizione a breve nei confronti delle aziende di credito ha fatto registrare un peggioramento da - 1,5% a + 10,7%.

Anche per le immobiliari edilizie, a conferma dei migliori risultati economici riscontrati nell'insieme del comparto, si registra un certo miglioramento.

Passando ad esaminare la tabella relativa all'esposizione debitoria nei confronti delle aziende di credito (Tav. V/3.1) si nota come anche nel 1977 — seppure in misura ridotta — il maggiore incremento si sia rilevato per le società del comparto « commercio e comunicazioni » (+ 137,5% nel 1976 e + 75,7% nel 1977).

Un consistente miglioramento hanno registrato le società elettrotecniche; le finanziarie (+ 91,0% nel 1976 e + 25,6% nel 1977); le minerarie metallurgiche (+ 39,7% nel 1976 e + 9,2% nel 1977); ed infine le società del settore « diverse », che è anche l'unico che abbia fatto registrare un decremento dell'indebitamento a breve (+ 120,0% nel 1976 e - 25,4% nel 1977).

Decisamente peggiorata, al contrario, è la situazione delle alimentari agricole (+ 2,9% nel 1976 e + 21,0% nel 1977); delle cartarie; delle immobiliari edilizie (- 18,6% nel 1976 sul 1975 e + 33,9% nel 1977); ed infine delle meccaniche automobilistiche, passate da - 29,5% nel 1976 sul 1975 a + 23,1% nel 1977.

Sempre nell'ambito del campione considerato, le società del comparto alimentare-agricolo hanno fatto registrare un peggioramento

anche nell'esposizione debitoria nei confronti degli istituti di credito (Tav. V/3.3), mentre per le società tessili, minerarie-metallurgiche, elettrotecniche e chimiche il peggioramento dell'indebitamento a medio e lungo termine si contrappone ad una migliorata, ma pure sempre grave situazione nei confronti delle aziende di credito.

I comparti che hanno invece presentato, nel corso del 1977, una minore esposizione a medio e lungo termine sono, oltre a quello delle cartarie e delle finanziarie, quello delle immobiliari edilizie (+ 34,5% nel 1976 e - 11,9% nel 1977) e quello delle meccaniche automobilistiche (+ 24,8% e + 3,8%).

e) *Le rivalutazioni effettuate in base alla « Legge Visentini » nel triennio 1975-1977.*

Il 1977 è stato l'ultimo esercizio utile per l'iscrizione in bilancio dei fondi di rivalutazione per conguaglio monetario di alcune fondamentali categorie di beni patrimoniali.

Nel triennio 1975-77 (per quest'ultimo limitatamente al campione in esame) n. 168 società, e cioè l'84 per cento di quelle quotate, hanno utilizzato le possibilità offerte dalla legge 2 dicembre 1975 n. 576.

L'ammontare globale dei saldi attivi di rivalutazione assomma, fino ad ora, a lire 3.489,8 md. La quota parte del 1977 è pari a lire 266,4 md.

Come si ricava dai dati esposti nella Tav. V/5.1 le aziende hanno preferito servirsi della possibilità di rivalutare nel primo biennio di applicazione della legge.

Fa eccezione il comparto delle finanziarie nel quale il saldo delle rivalutazioni effettuate nell'esercizio 1977 è superiore a quello del biennio precedente: alcune società o gruppi hanno infatti atteso che rivalutassero dapprima le controllate o collegate.

Relativamente all'utilizzazione dei saldi attivi di rivalutazione può ritenersi, in prima approssimazione, che essi siano stati principalmente utilizzati a beneficio delle esigenze patrimoniali e finanziarie delle imprese, piuttosto che a favore della remunerazione degli azionisti. Delle 168 imprese considerate, infatti, soltanto 46 hanno destinato i saldi ad

aumento gratuito di capitale, la maggioranza, e cioè 69 società, hanno iscritto il cespite in bilancio; 53 li hanno utilizzati per esigenze immediate di copertura delle perdite.

L'affermazione in base alla quale la quasi totalità delle imprese abbia utilizzato le possibilità offerte dalla legge Visentini al solo scopo di coprire perdite di gestione, non trova fondamento per le quotate almeno, sulla base della documentazione pervenuta fino ad ora.

Tra le 46 che hanno assegnato i saldi a capitale, ve ne sono 22 che nel corso del 1977 hanno utilizzato il saldo emergente dall'operazione di rivalutazione (del 1977 o anche degli anni precedenti) per aumenti di capitale: in diciotto casi il relativo saldo, utilizzato parzialmente o integralmente, è servito per la assegnazione gratuita di capitale, in 4 casi (aumenti misti) è servito come base per ulteriori aumenti a pagamento.

Nell'esercizio 1977, 21 società hanno utilizzato i saldi per coprire perdite. Di queste, 10 hanno prelevato il saldo da una operazione di rivalutazione avvenuta nel 1977,

le altre, si sono servite di saldi iscritti in bilancio negli anni precedenti.

Nell'ambito delle 10 società che, rivalutando nel 1977, si sono servite del saldo per le coperture predette ben cinque appartengono al comparto chimico.

Quanto al metodo prescelto per la rivalutazione, in quasi tutti i comparti si riscontra la preferenza per il metodo indiretto, in particolare in quello bancario e in quello delle società elettrotecniche; queste ultime hanno utilizzato esclusivamente questo sistema. Fa eccezione il comparto delle assicurative, le cui società, invece, hanno tutte rivalutato col metodo diretto (Tav. V/5.2).

Il metodo indiretto si è dimostrato, nella pratica, di gran lunga il più semplice e il più seguito, anche per la possibilità, offerta alle aziende, di ripartire l'ammontare globale risultante dalla rivalutazione del patrimonio netto tra i vari beni, secondo le necessità o le preferenze espresse dagli amministratori, anche in funzione della politica degli ammortamenti.

**VI. ANDAMENTO DELLA BORSA NEL PANORAMA  
ECONOMICO-FINANZIARIO**

PAGINA BIANCA



L'evoluzione del reddito nazionale italiano e delle sue componenti nel corso del 1977 si è associata ad una modifica della domanda e dell'attività produttiva che pone in evidenza il perseguimento dell'obiettivo intermedio dell'equilibrio delle partite correnti della bilancia dei pagamenti a spese di quello di carattere finale concernente lo sviluppo della occupazione e del reddito.

Si riscontra invero, da un lato, che le transazioni correnti internazionali hanno presentato un saldo attivo di 2.014 miliardi di lire contro un saldo passivo di 2.343 miliardi nel 1976, dall'altro, che la disoccupazione si è attestata su 1,5 milioni di unità corrispondenti al 7,2 per cento della forza di lavoro e che il prodotto nazionale lordo reale è cresciuto solo dell'1,7 per cento contro il 5,7 nel 1976, in presenza di un incremento dei prezzi medi annui del 18,3 per cento in entrambi gli anni. Ad un aumento delle risorse reali disponibili intorno all'uno per cento nel 1977 si è accompagnata una stazionarietà degli investimenti fissi lordi, contro un aumento dei consumi del 2,2 per cento e delle esportazioni del 5,8 per cento.

Il 1977 è stato per l'Italia un anno di recessione di grado più elevato di quello riscontrato in sede internazionale, ove si consideri che nei paesi dell'OCSE la crescita media del PNL ha raggiunto il 3,5 per cento. E' stato anche anno di riequilibrio dei conti con l'estero sia per il venir meno degli effetti perversi del deprezzamento del tasso di cambio della lire registrato nel 1976, sia soprattutto perché la fase recessiva ha comportato una flessione delle importazioni. Dal lato della formazione delle risorse il maggior apporto è stato fornito dai servizi, mentre quello della produzione industriale si è aggirato sul 1 per cento e quello dell'agricoltura è rimasto stazionario.

La caduta dell'attività di investimento e la rigidità dei consumi hanno comportato un aumento relativamente più elevato della produzione di « altri beni e servizi » rispetto a

quello della produzione industriale. Il 1977 è stato infine un anno di rapido sviluppo delle entrate pubbliche, peraltro inadeguato a coprire il forte aumento della spesa, cosicché il disavanzo ha raggiunto l'importo di 21 mila miliardi, superando di circa un quarto il livello concordato con il Fondo Monetario e la C.E.E.

In questo quadro consuntivo dell'evoluzione e dello stato dell'economia italiana nel corso del 1977 si sono innestati i flussi finanziari ad un tempo causa ed effetto dei fenomeni indicati. Il legame fra gli eventi reali e finanziari è invero circolare, estrinsecandosi in termini decisionali, e quindi causali, ora sull'una, ora sull'altra forma. Non solo la entità ma anche la qualità delle risorse prodotte e delle spese effettuate risulta condizionata dalle modalità decisionali che ora influiscono su queste, ora su quelle.

Al riguardo occorre osservare che, se è vero che gli obiettivi intermedi condizionano il raggiungimento di quelli finali, non è necessariamente vero che i primi vadano sempre sacrificati ai secondi, sia perché il problema di compatibilità va risolto in termini temporali, guardando non soltanto al breve ma anche al lungo periodo, sia perché gli obiettivi intermedi possono configurare esigenze che trascendono finalità di ordine economico contingente per guardare piuttosto a forme di vita associata, non misurabili in termini quantitativi. L'obiettivo intermedio può essere proprio strumentale, in un quadro di vita associata, al perseguimento di finalità di ordine generale dettate dalle esigenze della politica economica condotta dai poteri statali democraticamente predeterminati. Relativamente all'Italia è da rilevare che l'obiettivo intermedio dell'equilibrio della bilancia dei pagamenti è stato in concreto realizzato facendo prevalentemente ricorso allo strumento della restrizione monetaria nel finanziamento dell'attività produttiva anziché della spesa pubblica. Se è vero che l'azione della politica monetaria è elettiva-

mente orientata al perseguimento dell'obiettivo dell'equilibrio della bilancia dei pagamenti e l'azione della politica fiscale a quello della distribuzione del reddito e della espansione congiunturale, è pur vero che nel seguire l'uno o l'altro indirizzo, congiuntamente o meno alla variazione del tasso di cambio, occorre considerare la situazione di utilizzo delle risorse produttive interne e la possibile applicazione di misure di carattere selettivo nell'una o nell'altra forma.

Alla luce di queste considerazioni occorre prendere in esame l'andamento dei flussi finanziari e la loro distribuzione nel corso del 1977, a favore dell'economia e del settore pubblico.

La creazione di attività finanziarie dell'economia (famiglie e imprese), rapida nel 1976, in linea con la politica monetaria espansiva, ha presentato nel 1977 una decelerazione tanto che il relativo flusso è rimasto pressoché stazionario sui 20 mila miliardi, mentre nel 1976 era aumentato di circa 3 mila miliardi.

Risulta per contro sensibilmente aumentata l'entità di finanziamenti al settore pubblico, avendo raggiunto il livello di 17 mila miliardi circa contro 14 mila nel 1976.

Nel quadro dei finanziamenti a favore dell'economia è poi ancora da precisare che, mentre nel 1977 il flusso dei debiti verso le aziende di credito si è contratto di 1.200 miliardi, è invece aumentato quello dei debiti verso gli istituti speciali e delle emissioni di obbligazioni per un importo complessivo pari a circa 900 miliardi.

Ad influire sulla riduzione e sulla composizione dei finanziamenti a favore dell'economia e del settore pubblico hanno concorso i provvedimenti sul controllo del credito che hanno:

a) determinato il consolidamento dei debiti a breve dei comuni e delle provincie verso aziende di credito ed istituti centrali di categoria, mediante trasformazione di detti debiti in mutui decennali della Cassa Depositi e Prestiti;

b) obbligato le aziende di credito, escluse le Casse rurali e artigiane, ad effet-

tuare investimenti in titoli a reddito fisso, in misura pari al 30 per cento dell'incremento dei depositi;

c) rinnovato i massimali dell'espansione degli impieghi bancari, stabilendo che, a marzo 1978, non raggiungano un importo superiore al 25 per cento rispetto a quello medio del semestre marzo-settembre 1976.

In relazione alla politica creditizia, all'andamento congiunturale e alla spesa pubblica, il credito totale interno (impieghi delle aziende di credito e degli istituti speciali, emissioni di obbligazioni delle imprese e disavanzo del Tesoro), al netto del deposito vincolato sugli acquisti di valuta — che nel 1976 ha dato luogo a un maggior fabbisogno di fondi da parte delle imprese per 1.430 miliardi e nel 1977 a un riafflusso di pari importo — ha raggiunto il livello di circa 37 mila miliardi nel 1977 segnando un aumento del 19 per cento in termini monetari e una variazione nulla in termini reali rispetto al 1976, anno nel quale si ebbero a registrare variazioni relative all'incirca uguali a quelle ora indicate.

Ma tanto nel 1976 quanto nel 1977 l'incremento del finanziamento al settore statale è risultato più accentuato, essendosi commisurato a circa il 23 per cento in ambo gli anni.

Circa le emissioni lorde di azioni, nel rilevare che sono ammontate nel 1977 a 2.251 miliardi di lire, contro 1.959 miliardi nel 1976, occorre precisare che quelle delle società quotate sono state pari al 28 per cento del totale nel 1977 contro il 14 per cento nel 1976, in relazione alla emissione della FIAT per 180 miliardi sottoscritta dal governo libico e quindi fuori borsa, nonché sottolineare che, nonostante questa eccezionale operazione, le emissioni con prevalente partecipazione statale hanno raggiunto il livello del 45 per cento nel 1977 contro il 35 per cento nel 1976. Infine è da notare che gli aumenti di capitale deliberati si sono resi necessari per coprire le perdite di esercizio di questi ultimi anni, tanto che la raccolta netta di capitale di rischio è risultata pari soltanto a 1.438 miliardi di lire nel 1977 e

inferiore a quella del 1976 quando raggiunse il livello di 1.697 miliardi.

Espressa in valori correnti la consistenza delle azioni a fine 1977, calcolata al valore medio annuo di mercato, è risultata pari a 18.600 miliardi contro 20.700 nel 1976 e 26.400 nel 1973 quando raggiunse il livello massimo.

A sua volta la composizione dei valori mobiliari per categorie di titoli pone in evidenza una flessione del valore delle azioni in rapporto a quello dei titoli a reddito fisso, essendo le percentuali rispettive pari al 15 e all'85 per cento del totale nel 1977 contro il 20 e l'80 per cento nel 1976 e il 34 e 66 per cento nel 1973.

L'evoluzione negativa delle quotazioni azionarie nel corso dell'anno si è venuta a cumulare con quella riscontrata negli anni precedenti ed ha inciso sul mercato primario delle nuove emissioni per aumenti di capitale o per il reintegro a seguito di perdite accertate.

Al fine di superare le difficoltà alcune società (Pirelli, Mira Lanza, S.G.I.) hanno agevolato la sottoscrizione di nuove azioni con l'intervento di istituti finanziari oppure hanno associato l'aumento di capitale all'emissione di obbligazioni convertibili estendendo così nel tempo la facoltà soci di sottoscrivere le nuove azioni, nell'attesa di un miglioramento delle prospettive di redditività delle aziende interessate e del trattamento fiscale degli aumenti di capitale.

Al riguardo è anche da ricordare che gli aumenti di capitale saranno influenzati nel triennio 1978-80 dall'attuazione dell'art. 11 della legge 16 dicembre 1977, n. 904, che prevede l'innalzamento, entro il predetto periodo, del capitale minimo delle società per azioni e in accomandita per azioni da 1 a 200 milioni, salvo che non si preferisca cambiare forma giuridica alla società, nel qual caso occorre comunque tener presente che anche per le società a responsabilità limitata il capitale minimo è elevato da 50 mila lire a 20 milioni.

Nel quadro della problematica nascente dagli aumenti di capitale assume, nella depressa situazione economica attuale del paese, particolare importanza la disciplina delle

offerte in borsa dei diritti di opzione non esercitati, prevista dall'art. 13 sub 1 legge 216, in quanto sono frequenti i casi di aumenti di capitale con quotazioni di mercato inferiori al valore nominale.

Durante il 1977 mentre i numeri indici dei corsi delle obbligazioni sono rimasti pressoché stazionari e quelli dei titoli di Stato sono leggermente aumentati a fine anno, gli indici azionari hanno presentato, con alterni andamenti, una tendenziale flessione che si è raggugliata al 28 per cento rispetto al dicembre dell'anno precedente.

Nel corso dell'anno alcune società (Lepe- tit, Fiat, Assicurazioni Generali) hanno effettuato, in conformità all'art. 2357 cod. civ., importanti acquisti di azioni proprie con utili netti regolarmente accertati, così da favorire gli azionisti che preferivano cedere le loro azioni alle società titolari anziché incassare dividendi fortemente tassati e nello stesso tempo evitare che eventuali rastrellamenti stimolati dalla sottovalutazione di mercato alterassero l'assetto del controllo societario.

A questo riguardo sorge la problematica concernente le offerte pubbliche di acquisto e si pone l'esigenza di una pronta attuazione della disciplina in materia, che forma attualmente oggetto di esame al Senato sulla base di due disegni di legge unificati (1).

In relazione al combinato andamento, da un lato, dei tassi d'interesse e dei dividendi, dall'altro, dei corsi dei titoli, i rendimenti effettivi medi negli ultimi due anni sono saliti dal 12,6 al 14,7 per cento per i titoli di Stato, dal 13,1 al 14,6 per cento per le obbligazioni e dal 4,1 al 4,6 per cento per le azioni.

Ove si consideri invece l'evoluzione dei tassi d'interesse e dei dividendi nonché dei corsi dei titoli nel corso del 1977, si riscontra: una leggera flessione nel rendimento dei titoli di Stato (da 14,4 a 13,5 per cento); una sta-

(1) Disegno di legge n. 372 d'iniziativa del Sen. Valiante, comunicato alla Presidenza del Senato il 2 dicembre 1976;

Disegno di legge n. 524 d'iniziativa del Sen. Aletti ed altri, comunicato alla Presidenza del Senato il 10 febbraio 1977.

zionarietà nei rendimenti delle obbligazioni (14,1 per cento); un aumento dei rendimenti delle azioni (da 3,2 a 5,6 per cento).

In particolare per i titoli azionari si osserva che:

a) l'accresciuto rendimento si riconnette sia ad un aumento dei dividendi sia ad una riduzione delle quotazioni;

b) il controvalore trattato in borsa è passato, secondo le elaborazioni CONSOB, da 1.264 miliardi a 922 miliardi di lire fra il 1976 e il 1977 (Tav. VI/I), subendo un declino dovuto, oltre che alla menzionata riduzione dei corsi, anche alla contrazione degli scambi. Il disinteresse per il mercato azionario si è collegato con le sfavorevoli prospettive dei profitti societari e con la persistenza di tassi d'interesse elevati sugli investimenti finanziari alternativi.

Nell'prima parte dell'anno, la campagna dividendi, pur essendo stata meno negativa di quella dello scorso anno, è stata condizionata dalla ritenuta a titolo di imposta del 50 per cento contro il 30 per cento dell'anno precedente. Verso fine giugno le quotazioni azionarie, a seguito della riduzione del tasso ufficiale di sconto, hanno manifestato un'inversione di tendenza, cui ha fatto seguito una ripresa particolarmente viva, nel mese di settembre, in relazione ai provvedimenti governativi resi noti dal Consiglio dei Ministri il 26 agosto, provvedimenti che hanno poi trovato attuazione con modifiche nella legge n. 904 entrata in vigore il 18 dicembre 1977.

In virtù di questa legge non solo sono stati adottati i menzionati provvedimenti concernenti l'elevazione del capitale minimo delle società, ma è stato anche introdotto il credito d'imposta per i soci di società di capitali nella misura di un terzo dei dividendi al lordo della ritenuta di acconto.

Il credito d'imposta concorre alla formazione del reddito imponibile e viene detratto dall'imposta relativa. L'introduzione del credito d'imposta nella misura indicata determina, a parità di dividendo monetario distribuito, un aumento del rendimento azionario di una percentuale intorno al 30 per cento e

a parità di dividendo netto, una diminuzione del costo della remunerazione per la società pari al 25 per cento. Il mantenimento della cedolare secca è previsto fino al 1° gennaio 1979 con un'aliquota ridotta dal 50 al 30 per cento.

Un'importante innovazione normativa, che ha influito favorevolmente sulla trasparenza del mercato mobiliare, si riconnette alla delibera della CONSOB n. 274 del 5 ottobre 1977, con la quale si è disposto, come si è accennato, che gli intermediari di borsa e i soggetti che esercitano fuori borsa attività di intermediazione o di finanziamento relativamente ai titoli quotati, dichiarino alla CONSOB, secondo determinate modalità e termini i dati relativi alle operazioni di riporto ed a quelle di anticipazione su titoli azionari di qualsiasi specie ammessi alla quotazione nelle borse valori con chiunque poste in essere.

Con questa delibera si è inteso, da una parte, sviluppare il controllo sulle borse valori e sui metodi di finanziamento delle operazioni in titoli quotati, dall'altro, fornire una informativa basata su elementi obiettivi agli operatori di borsa, per favorire l'esame dell'andamento delle contrattazioni.

Nel quadro dell'analisi di struttura e di funzionamento del mercato finanziario italiano, che rientra in questo capitolo, occorre considerare l'influenza esercitata dalla istituzione dei mercati ristretti regolamentati.

Al riguardo sembra fondato rilevare che la creazione di questo mercato mira a perseguire due obiettivi di interesse pubblico e precisamente l'approntamento di uno strumento particolarmente idoneo per il finanziamento delle imprese di minori dimensioni e l'attuazione di un'adeguata tutela dei risparmiatori operanti su questo mercato, obiettivi entrambi che concorrono a creare i presupposti per una maggiore diffusione dell'azionariato tra il pubblico.

In relazione a questo indirizzo, qualora si tenga presente il dettato della legge n. 49 del febbraio 1977, secondo il quale le riunioni del mercato ristretto possono svolgersi presso tutte le dieci borse ufficiali, senza alcuna preclusione di piazza, appare valida

la creazione di una infrastruttura finanziaria nella forma operativa del mercato ristretto destinata a soddisfare le esigenze che nascono in un quadro di programmazione di sviluppo del reddito e dell'occupazione nazionale informato anche alla soluzione dei problemi di ordine regionale.

Nell'attuazione di questo schema operativo, mentre diventa automatica l'assegnazione al mercato ristretto locale in base alla sede di residenza della società emittente, è invece discrezionale per la CONSOB, sentita la società emittente, l'assegnazione a ulteriori mercati ristretti, da scegliere fra le maggiori piazze nazionali.

Il deterioramento del quadro congiunturale verificatosi a partire dal secondo trimestre dell'anno in esame e il crescente fabbisogno di finanziamento del settore pubblico hanno determinato un ulteriore approfondimento degli squilibri finanziari delle imprese. Da un lato, il declino delle prospettive di reddito delle imprese, dall'altro, il crescente assorbimento del risparmio disponibile da parte del settore pubblico in presenza di una ridotta formazione di risparmio, hanno congiuntamente concorso a ridurre l'offerta di capitale di rischio e a mantenere elevato il costo dei finanziamenti bancari nei confronti delle imprese, ove si consideri che il prime rate è stato mantenuto nel primo trimestre al 19,5 per cento e nel secondo al 16 per cento.

In questo quadro operativo sono stati elaborati piani di riequilibrio finanziario intesi a ridurre il leverage delle imprese, ossia il rapporto fra l'indebitamento e il totale dei fondi amministrati, ma è anche apparso evidente il loro carattere illusorio ove non si associno al contenimento della spesa pubblica e al risanamento delle condizioni operative reali dell'impresa.

Le analisi empiriche hanno posto in evidenza, da un lato, una distorsione nel finanziamento delle imprese a causa del peggioramento del loro conto economico, dall'altro una prevalente propensione delle famiglie alla detenzione di depositi bancari e agli investimenti in titoli di Stato, propensione che si è associata anche ad una mutata distribu-

zione del reddito. A questo riguardo è da precisare che mentre i redditi da lavoro dipendente, continuando la tendenza in atto da vari anni, hanno segnato nel 1977 un incremento del 22 per cento, gli altri redditi sono aumentati del 12 per cento, cosicché il reddito al costo dei fattori a favore dei lavoratori dipendenti è risultato pari al 72 per cento del totale, mentre dieci anni prima raggiungeva soltanto il 57 per cento.

In relazione a quanto sopra il risanamento finanziario delle imprese nella presente situazione, se va impostato rispettando i canoni della specializzazione del credito, deve tuttavia anche tener conto sia della situazione di incertezza ora dominante, sia della mutata distribuzione del reddito che concorrono ad accrescere la domanda di depositi come attività di investimento.

Considerando ora in particolare l'andamento del settore azionario si rileva che l'anno borsistico 1977 si è aperto con un volume di scambi relativamente elevato ed ha presentato corsi azionari ascendenti sulla scia del miglioramento delle quotazioni registrato a fine dicembre borsistico 1976, in sintonia con l'apprezzamento dei titoli Fiat a seguito delle notizie sulla partecipazione del governo libico all'aumento di capitale della società.

La ripresa è stata tuttavia di breve durata tanto che l'indice 24 ORE (base 1938=1), dopo aver toccato quota 42,53 il 27 dicembre 1976 (punta massima dell'anno borsistico 1977), è gradualmente ripiegato nei mesi successivi, sia pure con lievi oscillazioni di brevissimo periodo, fino a raggiungere il livello di 32,1 a fine ciclo di giugno.

La pressoché costante erosione dei prezzi nel corso del primo semestre dell'anno ha quindi confermato la sfiducia e la disaffezione del risparmio verso il capitale di rischio.

Ad influire negativamente sulle quotazioni sono anche intervenute le insolvenze di un agente di cambio, in connessione con le vicende della società Trenno, e di una commissionaria, verificatesi alla borsa di Milano. E va altresì ricordata la chiusura del mercato per sei sedute, dal 3 al 10 giugno, a seguito

dell'agitazione dei collaboratori degli agenti di cambio intesa a richiamare l'attenzione sulle difficoltà della borsa e sul progressivo ridimensionamento dell'organico degli uffici operativi.

Nei mesi di luglio ed agosto le quotazioni hanno, invece, presentato una inversione di tendenza, accentuatasi in settembre, che ha riportato l'indice a 39,24 (+ 22,2 per cento rispetto a fine ciclo di giugno), in relazione ai buoni risultati economici presentati dalle più importanti società del settore assicurativo, ma soprattutto alla predisposizione e successiva approvazione governativa (26 agosto) del cosiddetto Progetto « Pandolfi ».

Nell'arco di una sola settimana, tra venerdì 26 agosto e venerdì 2 settembre, le quotazioni hanno registrato un incremento del 9,2 per cento cosicché il mutato quadro di riferimento ha indotto la CONSOB a revocare, il 2 settembre, l'obbligo del deposito previo per le vendite a termine posto nell'aprile 1976 con la nota delibera n. 32.

La consistente ripresa dei corsi e delle contrattazioni ha però ben presto denunciato motivazioni di natura prevalentemente psicologica: già all'inizio del ciclo di ottobre si è, infatti, avuto un nuovo ripiegamento delle quotazioni che è continuato nei due mesi successivi, in connessione con la discussione parlamentare sui provvedimenti « Pandolfi » che subivano in sede legislativa alcune sostanziali riduzioni.

Il mercato ha in particolare reagito negativamente alla abolizione dell'alternativa credito d'imposta-cedolare secca, mantenuta provvisoriamente fino al 1° gennaio 1979, ed ha risentito della richiesta di riformulazione dell'art. 7 contenente gli incentivi fiscali per i sottoscrittori degli aumenti di capitale.

L'anno borsistico si è così chiuso con un andamento nettamente discendente che ha portato l'indice a toccare, in data 13 dicembre, quota 30,5 minimo degli ultimi 23 anni.

L'andamento delle quotazioni ha trovato logica rispondenza nel livello del volume e del controvalore degli scambi azionari operati nelle dieci borse valori nel corso dell'anno borsistico.

La media giornaliera (1) delle quantità scambiate è stata pari, nel 1977, a 5.595.464 con un calo del 18 per cento rispetto al 1976 (4.587.690) ed una punta massima di 7.336.592 nel mese di settembre; sui controvalori la media giornaliera è invece risultata pari a 3.169 milioni di lire (4.338 nel 1976) con una diminuzione del 30 per cento ed una punta massima di 5.979 milioni di lire, sempre nel mese di settembre (Tav. VI/2).

Considerata la larga rappresentatività della borsa di Milano in termini di tendenza generale del mercato, per un'analisi del listino è utile far riferimento a questa borsa, assumendo l'indice MIB « corrente » che rinnova la sua base all'inizio di ciascun anno e si articola in 15 settori.

Il riquadro appresso riportato evidenzia appunto la diversa evoluzione, in termini di quotazione, dei singoli settori rispetto all'andamento complessivo del mercato segnalato dall'indice generale.

In particolare si rileva (Tav. VI/3) che i settori « Alimentari e Agricole », « Assicurative », « Comunicazioni », « Elettrotecniche » e « Meccaniche e Automobilistiche » risultano contrassegnati da una maggiore stabilità relativa delle quotazioni avendo fatto registrare escursioni percentuali annue più basse rispetto a quella segnata dall'indice generale (33,7 per cento); per il settore « Minerarie e Metallurgiche » l'escursione è invece pari a ben 102,6 per cento.

E' infine da rilevare (Tav. VI/4) che il 76 per cento degli scambi in termini di controvalore (71 per cento nel 1976) si è concentrato su titoli rientranti in appena 4 settori: « Assicurative », « Chimiche e Idrocarburi », « Finanziarie » e « Meccaniche e Automobilistiche »; per quest'ultimo in particolare la quota è passata, tra il 1976 e il 1977, dal 24 al 32 per cento.

(1) I dati delle medie si riferiscono alla borsa di Milano ma sono sufficientemente rappresentativi della tendenza generale ove si tenga conto che anche nel 1977 la quota percentuale degli scambi sul mercato milanese è stata elevatissima: 87 per cento per le quantità e 86,4 per cento per i controvalori (Tav. VI/1).

## LEGISLATURA VII — DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

INDICE GENERALE	(a) 3-1-77 1000	1-2	1-3	1-4	2-5	1-6	1-7	1-8	1-9	3-10	3-11	2-12	(b) 2-1-78 758	Var. % b/a —24,2
		948	931	907	874	320	874	800	925	889	852	781		
Alimentari e Agricole . . . . .	1000	990	976	955	943	885	926	911	978	944	900	885	795	—20,5
Assicurative . . . . .	1000	953	930	928	928	925	974	912	1040	1053	1009	926	903	— 9,7
Bancarie . . . . .	1000	957	949	909	899	826	872	796	879	833	787	719	717	—28,3
Cartarie Editoriali . . . . .	1000	938	930	884	803	748	744	706	727	686	657	605	504	—43,6
Cementi, Ceramiche, ecc. . . . .	1000	951	906	869	820	721	797	713	858	839	778	684	629	—37,1
Chimiche e Idrocarburi . . . . .	1000	998	968	954	862	792	861	759	875	809	749	646	589	—41,1
Commercio . . . . .	1000	1014	1107	996	944	822	905	816	915	883	800	703	659	—34,1
Comunicazioni . . . . .	1000	922	1016	1015	1009	1017	1029	866	1067	1000	1042	952	1033	+ 3,3
Elettrotecniche . . . . .	1000	945	877	866	832	290	988	940	1002	991	1001	905	844	—15,6
Finanziarie . . . . .	1000	896	895	845	794	749	830	748	890	857	820	746	719	—28,1
Immobiliari ed Edilizie . . . . .	1000	1003	992	926	894	780	795	742	883	792	747	739	700	—30,0
Meccaniche e Automobilistiche . . . . .	1000	928	872	929	909	832	886	843	993	980	1001	977	954	— 4,6
Minerarie e Metallurgiche . . . . .	1000	956	897	798	750	638	686	620	745	649	595	526	496	—50,4
Tessili . . . . .	1000	959	891	758	767	685	741	668	752	682	637	557	542	—45,8
Diverse . . . . .	1000	932	883	879	831	814	850	795	865	816	814	763	735	—26,5

TAVOLA I/1

## PERSONALE IN SERVIZIO AL 31 DICEMBRE 1977

<i>per categoria</i>		Segretario Capo ISCO . . . . .	1
Dirigenziale . . . . .	6	Coadiutori Princ. . . . .	6
Direttiva . . . . .	12	Coadiutori . . . . .	3
Concetto . . . . .	10	Agente Tecnico Capo . . . . .	1
Esecutiva . . . . .	9	Agente Tecnico . . . . .	1
Ausiliaria . . . . .	6	Commessi . . . . .	2
	—	Commesso Capo ISCO . . . . .	1
	43	Appuntato GG.FF. . . . .	1
	=		—
<i>per qualifica</i>			43
Dirigente Superiore. . . . .	4		=
Primi Dirigenti . . . . .	2	<i>per provenienza</i>	
Funzionari IRI . . . . .	1	Ministero del tesoro . . . . .	28
Direttore Agg. Div. . . . .	5	Ministero delle finanze . . . . .	8
Direttori Sez. . . . .	6	Monopoli di Stato . . . . .	1
Segretario Capo . . . . .	1	Banca d'Italia . . . . .	2
Segretario Princ. . . . .	2	IRI . . . . .	2
Segretari . . . . .	3	ISCO . . . . .	2
Primi Assistenti Bankitalia. . . . .	2		—
Impiegato 1 categ. IRI . . . . .	1		43
			=



## DELIBERE A RILEVANZA ESTERNA - ANNO 1977

- n. 160 del 24-1-1977 rigetto di domanda di ammissione alla quotazione.
- n. 162 del 26-1-1977 designazione membri delle Deputazioni di borsa per l'anno 1977.
- n. 163 del 26-1-1977 ammissione alla quotazione presso le borse valori di Milano e Genova delle azioni di risparmio Sermide S.p.A.
- n. 164 del 1-2-1977 ammissione alla quotazione presso tutte le borse valori delle azioni di risparmio Liquigas S.p.A.
- n. 169/bis del 2-2-1977 modifica delibera n. 44 del 21 maggio 1976.
- n. 170 del 4-2-1977 rigetto domanda di ammissione alla quotazione di prestito obbligazionario.
- n. 188 del 18-3-1977 modifica del calendario di borsa 1977.
- n. 190 del 4-4-1977 ratifica del provvimento di sospensione delle contrattazioni relative alle azioni Trenno.
- n. 191 del 4-4-1977 revoca della sospensione dalla quotazione delle azioni Trenno e ripristino della quotazione a termine di titolo.
- n. 192 del 15-4-1977 integrazione della delibera n. 44 del 21 maggio 1976: delega di poteri ed attribuzioni della Commissione alle C.C.I.A.A.
- n. 195 del 26-4-1977 ammissione alla quotazione presso le borse valori di Genova, Milano e Torino delle azioni di risparmio Saffa S.p.A.
- n. 196 del 10-5-1977 ammissione alla quotazione presso la borsa valori di Milano delle obbligazioni Buton 975/980 - 11,50%, convertibili in azioni ordinarie della stessa società.
- n. 214 del 13-5-1977 obbligo di effettuare le comunicazioni di cui all'articolo 4, II comma, legge 216, per gli Enti aventi per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali i cui titoli sono quotati in borsa e le società ed Enti finanziari di cui all'articolo 19 sub art. 1.
- n. 232 del 10-6-1977 sospensione, a tempo indeterminato, dalla quotazione presso la borsa valori di Milano delle azioni Lanerossi S.p.A.
- n. 233 del 24-6-1977 approvazione del regolamento per la negoziazione dei titoli non ammessi alla quotazione ufficiale nelle borse valori.
- n. 237 del 1-7-1977 sospensione, a tempo indeterminato, dalla quotazione presso le borse valori di Roma e Milano delle azioni Molini Certosa S.p.A.
- n. 238 del 7-7-1977 rideterminazione del quantitativo minimo di contrattazione per le azioni della Manifattura Rotondi S.p.A. di Milano
- n. 240 del 12-7-1977 modalità di presentazione delle domande di ammissione dei titoli alle negoziazioni del mercato ristretto.
- n. 241 del 12-7-1977 modalità per la costituzione dei Comitati del mercato ristretto.
- n. 242 del 15-7-1977 norme concernenti l'organizzazione e il funzionamento della CONSOB.
- n. 245 del 19-7-1977 sostituzione delle denunce giornaliere al Comitato direttivo agenti di cambio con schede meccanografiche da parte degli Agenti di cambio della borsa valori di Roma aderenti al Centro meccanografico di Milano.
- n. 246 del 19-7-1977 sostituzione delle denunce giornaliere al Comitato direttivo agenti di cambio con schede meccanografiche da parte degli Agenti di cambio della borsa valori di Torino aderenti al Centro meccanografico di Milano.
- n. 247 del 28-7-1977 sospensione, a tempo indeterminato, dalla quotazione presso le borse valori di Genova, Milano, Roma e Torino delle azioni Unidal S.p.A.

## LEGISLATURA VII — DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

- n. 248 del 29-7-1977 limitazione al solo contante presso le borse valori di Firenze, Genova, Milano e Torino delle azioni ordinarie e privilegiate Romana Zuccherò S.p.A. di Genova.
- n. 270/bis del 24-8-1977 provvedimento di esclusione dai locali della borsa valori di Milano di una ditta Commissionaria
- n. 270/ter del 30-8-1977 provvedimento di esclusione dai locali della borsa valori di Milano per un periodo di un mese e dieci giorni del titolare di una ditta Commissionaria
- n. 271 del 2-9-1977 abolizione del 5 settembre 1977 della delibera n. 32 del 14 aprile 1976
- n. 272 del 7-9-1977 sospensione, a tempo indeterminato, dalla quotazione presso la borsa valori di Milano delle azioni Cartiere Riunite Donzelli e Meridionali S.p.A. di Milano.
- n. 273 del 21-9-1977 ratifica del provvedimento di temporanea limitazione al solo contante delle negoziazioni delle azioni Società Italiana Condotte d'Acqua e Società Generale Immobiliare.
- n. 274 del 5-10-1977 norme per la rilevazione delle operazioni di riporto e anticipazione aventi per oggetto titoli quotati in borsa
- n. 275 del 6-10-1977 ammissione alla quotazione presso le borse valori di Milano, Roma, Torino e Genova del prestito obbligazionario Mediobanca 9,75 - 977/987 parzialmente convertibili in azioni.
- n. 276 dell'11-10-1977 ratifica del provvedimento di sospensione temporanea delle negoziazioni delle azioni Flaminia Nuova presso le borse valori di Milano e Roma.
- n. 277 del 12-10-1977 norme concernenti il regolamento di amministrazione e contabilità CONSOB
- n. 280 del 19-10-1977 sostituzione delle denunce giornaliere al Comitato direttivo Agenti di cambio con schede meccanografiche da parte degli Agenti di cambio della borsa valori di Genova aderenti al Centro meccanografico di Milano.
- n. 283 del 24-10-1977 «prospectus» informativo da pubblicare dalle Società ammesse alle negoziazioni del mercato ristretto.
- n. 288 del 25-10-1977 sospensione, a tempo indeterminato, dalla quotazione presso la borsa valori di Milano delle azioni Scotti & C. S.p.A.
- n. 293 del 17-11-1977 calendario di borsa anno 1978.
- n. 295 del 25-11-1977 revoca delibera n. 273 del 21 settembre 1977 limitatamente alla Società Italiana per le Condotte d'Acqua.
- n. 296 del 30-11-1977 ratifica del provvedimento di sospensione delle negoziazioni delle azioni INVIM S.p.A.
- n. 299 del 12-12-1977 ammissione a quotazione presso la borsa valori di Milano delle azioni di risparmio Linificio e Canapificio Nazionale S.p.A.
- n. 300 del 12-12-1977 ammissione alla quotazione presso le borse valori di Firenze e Genova delle azioni di risparmio Idrocarburi Nazionali S.p.A.
- n. 301 del 12-12-1977 sospensione, a tempo indeterminato, dalla quotazione presso la borsa valori di Bologna delle azioni Sariaf S.p.A. di Bologna
- n. 306 del 22-12-1977 carattere di non ufficialità dei prezzi dei titoli pubblicati sul Listino ufficiale della borsa valori di Trieste a decorrere dal 1° gennaio 1978.
- n. 307 del 30-12-1977 deroga ai termini fissati con la delibera CONSOB n. 214 del 13 maggio 1977, concessa alla Cassa di Risparmio delle Province Lombarde.
- n. 308 del 30-12-1977 idem: alla Cassa di Risparmio Calabria e Lucania.
- n. 309 del 30-12-1977 idem: alla Cassa di Risparmio di Bologna
- n. 310 del 30-12-1977 idem: alla Cassa di Risparmio V. E. Prov. Siciliane
- n. 311 del 30-12-1977 idem: alla Cassa di Risparmio di Gorizia.
- n. 312 del 30-12-1977 idem: alla Cassa di Risparmio di Roma.

## LEGISLATURA VII — DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

TAVOLA II/1

## PROVVEDIMENTI ADOTTATI NEL 1977 RISPETTO ALLE SOCIETÀ QUOTATE

Provvedimento	Delibera n.	Decorrenza provved.	Società	Borsa
Ammissione alla quotazione	163	7-2-1977	Sermide Resp.	Milano - Genova
»	164	17-2-1977	Liquigas Resp.	tutte le Borse
»	195	20-5-1977	Saffa Resp.	Milano - Genova - Torino
»	196	19-5-1977	Buton (obbl.)	Milano
»	275	24-8-1977	Mediobanca 9,75% (obbl.)	Milano - Roma - Torino - Genova
»	299	16-12-1977	Linificio e canapificio Naz. Resp.	Milano
»	300	16-12-1977	Idrocarburi Naz. Resp.	Firenze - Genova
Quotazione a contante	248	3-8-1977	Romana Zuccheri	Firenze - Genova - Milano - Roma - Torino
»	273	19-9-1977	Condotte d'Acqua e Generale Immobiliare	Genova - Milano - Palermo - Roma - Torino Firenze - Genova - Milano - Napoli - Palermo - Roma - Torino - Trieste - Venezia
Sospensione	190	1-4-1977	Trenno	Milano
»	232	13-6-1977	Lanerossi	Milano
»	237	4-7-1977	Molini Certosa	Milano - Roma
»	247	29-7-1977	Unidal	Genova - Milano - Roma - Torino
»	272	8-9-1977	Cartiere Riunite Donzelli e Meridionali	Milano - Roma
»	276	7-10-1977	Flaminia Nuova	Milano - Torino
»	288	26-10-1977	Scotti	Milano
»	296	28-11-1977	Invim	Roma
»	301	16-12-1977	Sariaf	Bologna
Ripristino quotaz.	191	5-4-1977	Trenno	
Rideter. quant. min.	238	20-7-1977	Manifattura Rotondi	Milano
Ripristino neg. a term.	295	28-11-1977	Condotte d'Acqua	

TAVOLA IV/1

ASSEMBLEE STRAORDINARIE  
DELIBERE ADOTTATE NEL 1977 SUDDIVISE PER TIPO DI OPERAZIONE

1) *Aumenti di capitale:*

delibere n. 53 per un totale di lire 1.701.235.561.000

gratuito: delibere n. 19 per lire 68.183.364.800

a pagamento: delibere n. 19 per lire 1.494.117.020.000 (1)

misto: delibere n. 7 per lire 48.185.945.600 (di cui lire 28.337.846.400 a pagamento)

per emissioni obbligazioni convertibili: delibere n. 6 per lire 70.249.231.000

per fusioni: delibere n. 2 per lire 20.480.000.000

2) *Emissioni di obbligazioni convertibili:*

delibere n. 6 per lire 187.228.731.000

3) *Fusioni per incorporazione:*

delibere n. 9 (di cui n. 2 con conseguente aumento di capitale per lire 20.480.000.000)

4) *Riduzione di capitale:*

delibere n. 11 per lire 295.122.627.000

5) *Revoca o riduzione di aumenti di capitale:*

delibere n. 4 per lire 113.259.989.000

---

(1) Di cui delibere n. 10 dal settore pubblico per lire 1.382.598.114.000 (92,5% del totale degli aumenti a pagamento) e n. 9 dal settore privato per lire 122.738.906.000.

## LEGISLATURA VII — DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

TAVOLA IV/2

## ASSEMBLEE STRAORDINARIE 1977

## FUSIONI

Numero	Società	Data	Modalità
1	Beni immobili Italia .	30-7-1977	Incorporazione della: a) « VEGI » (capitale sociale lire 3.920 milioni); b) « Immobiliare costruzioni civili-SICI » (capitale sociale lire 100 milioni); c) « Milano San Felice » (capitale sociale lire 1.930 milioni). Situazioni patrimoniali al 30 giugno 1977. Senza aumento capitale (già in possesso dell'incorporante).
2	CIR . . . . .	26-9-1977	Incorporazione della: a) « ELTON (Torino) »; b) « AMF SASIB (Bologna) ». Senza aumento capitale (già in possesso dell'incorporante).
3	Credito italiano . . . .	22-4-1977	Incorporazione della « Sammartino società immobiliare (capitale sociale lire 400 milioni). Senza aumento capitale (già in possesso dell'incorporante).
4	Credito varesino . . . .	26-3-1977	Incorporazione della « Immobiliare Cristina » (capitale sociale lire 15 milioni). Senza aumento capitale (già in possesso dell'incorporante).
5	Ercole Marelli . . . . .	2-7-1977	Incorporazione della: a) « MARIA »; b) « EFISIA ». Situazioni patrimoniali al 30 aprile 1974. Senza aumento capitale (già in possesso dell'incorporante).
6	Immobiliare SGL . . . .	16-5-1977	Incorporazione della: a) « SOGENE » (capitale sociale lire 5 miliardi); b) « Colli di Monterosi » (capitale sociale lire 300 milioni); c) « Urbanistica sociale torinese » (capitale sociale lire 485 milioni). Situazioni patrimoniali al 31 dicembre 1977. Senza aumento di capitale (già in possesso dell'incorporante).
7	Nuova Edificatrice . . .	4-10-1977	Incorporazione della: a) « SOFIPAR » (capitale sociale lire 2 miliardi); b) « Immobiliare Corso Dante » (capitale sociale lire 500 milioni). Situazioni patrimoniali al 30 aprile 1977. Conseguente aumento capitale (per lire 480 milioni).
8	Richard Ginori . . . . .	23-6-1977	Incorporazione della: a) « Manifattura ceramica Pozzi »; b) « Pozzi-Ginori industrie ceramiche ». Situazioni patrimoniali al 16 maggio 1977. Atto stipulato il 2 novembre 1977. Conseguente aumento di capitale (lire 20 miliardi).
9	SAFFA . . . . .	26-9-1977	Incorporazione della « Cartiere San Benedetto » (capitale sociale lire 1 miliardo), situazioni patrimoniali al 31 agosto 1977. Senza aumento di capitale (già in possesso dell'incorporante).

## LEGISLATURA VII — DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

TAVOLA IV/3

ASSEMBLEE STRAORDINARIE 1977  
AUMENTI DI CAPITALE

Numero	Società	Data Convocazione	Ammontare	Modalità
1	Abeille . . . . .	30-6-1977	Da lire 1.210.000.000 a » 2.904.000.000 + » 1.694.000.000	Gratuito (Utilizzo riserva ex legge n. 576 del 1975 e aumento valore nominale azioni).
2	Alitalia (v. Tabella n. IV/4) . . . . .	29-6-1977	Da lire 60.000.000.000 a » 120.000.000.000 + » 60.000.000.000	Pagamento (Previa riduzione del capitale per perdite da lire 100 a lire 60 miliardi).
3	Alleanza Assicurazioni	28/29/30-6-1977	Da lire 6.000.000.000 a » 9.000.000.000 + » 3.000.000.000	Gratuito (Utilizzo, per pari importo, riserva ex legge n. 576 del 1975).
4	Bonifiche ferraresi . .	27-4-1977	Da lire 2.100.000.000 a » 4.000.000.000 + » 1.900.000.000	Gratuito (Parziale utilizzo riserva ex legge n. 576 del 1975).
5	Burgo . . . . .	16-11-1977	Da lire 22.598.920.000 a » 40.678.040.000 + » 18.079.120.000	Pagamento.
6	Castagnetti . . . . .	23-5-1977	Da lire 2.160.000.000 a » 2.280.000.000 + » 120.000.000	Gratuito (Utilizzo per pari importo riserva ex legge n. 576 del 1975).
7	Chiari & Forti . . . . .	29-11-1977	Da lire 2.001.000.000 a » 2.751.000.000 + » 750.000.000	Pagamento (Riservato integralmente a terzi, come da accordo intervenuto con la « Quaker Oats » di Chicago, contro versamento di lire 1.000 per azione).
8	CIR . . . . .	26-4-1977 10-5-1977	Da lire 2.500.000.000 a » 5.500.000.000 + » 3.000.000.000	Misto.
9	CRDM Donzelli (v. Tabella n. IV/4) . .	5-4-1977	Da lire 3.271.500.000 a » 9.814.500.000 + » 6.543.000.000	Pagamento.
10	CRDM Donzelli (v. Tabella n. IV/4) . .	5-8-1977	Da lire 3.435.075.000 a » 14.885.325.000 + » 11.450.250.000	Pagamento.
11	Credito varesino . . .	26-3-1977	Da lire 12.000.000.000 a » 18.000.000.000 + » 6.000.000.000	Misto.
12	Cucirini Cantoni Coats	29-4-1977	Da lire 7.200.000.000 a » 12.000.000.000 + » 4.800.000.000	Gratuito (In parte con utilizzo riserva ex legge n. 576 del 1975).
13	Eridania . . . . .	30-4-1977	Da lire 40.000.000.000 a » 50.000.000.000 + » 10.000.000.000	Gratuito (Utilizzo per pari importo, riserva ex legge n. 576 del 1975).
14	Ferrovie Torino Nord	31-12-1977	Da lire 600.000.000 a » 2.520.000.000 + » 1.920.000.000	Misto.

## LEGISLATURA VII — DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Segue: TAVOLA IV/3.

Numero	Società	Data Convocazione	Ammontare	Modalità
15	FIAT . . . . .	18-1-1977	Da lire 150.000.000.000 a » 165.000.000.000 + » 15.000.000.000	Pagamento (Assegnazione integrale a terzi Libyan Bank con esclusione del diritto di opzione).
16	FIAT . . . . .	18-1-1977	Da lire 165.000.000.000 a » 172.500.000.000 + » 7.500.000.000	Per conversione obbligazioni.
17	Finmare . . . . .	22-11-1977	Da lire 18.000.000.000 a » 54.000.000.000 + » 36.000.000.000	Pagamento.
18	Finsider . . . . .	3-10-1977	Da lire 195.000.000.000 a » 585.000.000.000 + » 390.000.000.000	Pagamento.
19	Firs . . . . .	22-1-1977	Da lire 2.000.000.000 a » 3.000.000.000 + » 1.000.000.000	Pagamento.
20	F. Tosi . . . . .	4-5-1977	Da lire 2.500.000.000 a » 10.000.000.000 + » 7.500.000.000	Misto (Parziale utilizzo per la parte gratuita, riserva ex legge n. 576 del 1975).
21	Generali . . . . .	23/24/25- 6-1977	Da lire 41.143.872.000 a » 65.830.176.000 + » 24.686.304.000	Gratuito (Utilizzo riserva ex legge n. 576 del 1975, per pari importo).
22	Gilardini . . . . .	30-6-1977 1-7-1977	Da lire 7.081.132.800 a » 9.347.078.400 + » 2.265.945.600	Misto.
23	Graziano . . . . .	7-6-1977	Da lire 3.150.000.000 a » 3.307.500.000 + » 157.500.000	Gratuito (Utilizzo per pari importo riserva ex legge n. 576 del 1975).
24	IFIL (v. Tabella n. IV/4) . . . . .	14/21-4-1977	Da lire 6.500.000.000 a » 7.000.000.000 + » 500.000.000	Gratuito (Utilizzo per pari importo riserva ex legge n. 576 del 1975).
25	Immobiliare (v. Tabella n. IV/4) . . . . .	16-5-1977	Da lire 71.497.462.100 a » 107.246.193.100 + » 35.758.731.000	Per conversione obbligazioni.
26	Istituto farmacologico Serono . . . . .	3-5-1977	Da lire 980.000.000 a » 1.225.000.000 + » 245.000.000	Per conversione obbligazioni.
27	Italsider . . . . .	5-10-1977	Da lire 262.000.000.000 a » 589.500.000.000 + » 327.500.000.000	Pagamento.
28	Lanerossi (v. Tabella n. IV/4) . . . . .	30-5-1977	Da lire 11.220.000.000 a » 22.440.000.000 + » 11.220.000.000	Pagamento (In pari data è stata preliminarmente deliberata la svalutazione del capitale da lire 21.780 a lire 11.220 milioni; l'esecuzione delle operazioni deliberate è subordinata alla attuazione dell'aumento di capitale a lire 21.780 milioni, deliberato il 19 maggio 1976).

## LEGISLATURA VII — DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Segue: TAVOLA IV/3.

Numero	Società	Data Convocazione	Ammontare	Modalità
29	Linificio canapificio nazionale . . . . .	27-6-1977	Da lire 9.000.000.000 a » 10.000.000.000 + » 1.000.000.000	Gratuito (Utilizzo per pari importo riserva ex legge n. 576 del 1975).
30	Magneti Marelli . . . . .	28-6-1977	Da lire 9.000.000.000 a » 36.000.000.000 + » 27.000.000.000	Misto (Utilizzo, per la parte gratuita di lire 8.869.130.392 dalla riserva ex legge n. 576 del 1975).
31	Mediobanca . . . . .	28-10-1977	Da lire 40.000.000.000 a » 52.000.000.000 + » 12.000.000.000	Gratuito (Utilizzo per lire 11.654.750.000 da riserva ex legge 576 del 1975 e per lire 345.250.000 da riserva speciale).
32	Mira Lanza . . . . .	27-4-1977	(a) Da lire 5.775.000.000 a » 6.160.000.000 + » 385.000.000	(a) Gratuito (Utilizzo, per pari importo, riserva ex legge n. 576 del 1975).
33	Mira Lanza . . . . .	27-4-1977	(b) + » 400.000.000	(b) Per conversione obbligazioni
34	Montedison . . . . .	18-4-1977	Da lire 435.800.000.000 a » 828.020.000.000 + » 392.220.000.000	Pagamento.
35	Montefibre (v. Tabella n. IV/4) . . . . .	25-11-1977	Da lire 24.153.600.000 a » 120.768.000.000 + » 96.614.400.000	Pagamento (Inoltre è stato deliberato di aumentare ulteriormente (entro due anni dell'esecuzione del primo aumento) il capitale a lire 241.536.000.000, a pagamento).
36	Nuova edificatrice (v. Tabella n. IV/4) . . . . .	4-10-1977	Da lire 2.419.200.000 a » 2.899.200.000 + » 480.000.000	(Per gli azionisti di 2 società incorporande).
37	Pacchetti . . . . .	19-12-1977	Da lire 15.624.000.000 a » 26.040.000.000 + » 10.416.000.000	Pagamento (Operazione effettuata previa riduzione del capitale per perdite superiore al terzo da lire 26.040 milioni a lire 15.624 milioni; trattasi quindi di reintegro del capitale).
38	Partecipazioni Finanziarie (SMPF) . . . . .	15-3-1977	Da lire 4.000.000.000 a » 7.000.000.000	Pagamento.
39	Pertusola . . . . .	28-4-1977	Da lire 7.595.000.000 a » 8.354.500.000 + » 759.500.000	Gratuito (Utilizzo, per pari importo, riserva ex legge n. 576 del 1975).
40	Pertusola . . . . .	28-4-1977	Da lire 8.354.500.000 a » 9.702.000.000 + » 1.345.500.000	Per conversione obbligazioni.



## LEGISLATURA VII — DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Segue: TAVOLA IV/3.

Numero	Società	Data Convocazione	Ammontare	Modalità
41	Pirelli S.p.A. . . . .	23/25-2-1977	Da lire 69.926.214.000 a » 130.000.000.000 + » 60.073.786.000	Pagamento (L'aumento, fino all'importo massimo di 130 miliardi, è in relazione sia all'aumento fino ad un massimo di 50 miliardi, sia all'esercizio della facoltà di conversione riservata ai portatori delle residue obbligazioni convertibili 5 per cento 1968-1984).
42	Premuda . . . . .	26-4-1977	Da lire 11.000.000.000 a » 11.550.000.000 + » 550.000.000	Gratuito (Utilizzo riserve e utili precedenti).
43	R. Ginori . . . . .	23-6-1977	Da lire 20.000.000.000 a » 40.000.000.000 + » 20.000.000.000	(Per gli azionisti delle due società Pozzi incorporande).
44	Rinascente . . . . .	19-7-1977	Da lire 36.000.000.000 a » 37.800.000.000 + » 1.800.000.000	Pagamento (L'aumento è collegato all'operazione di investimento per il rilievo di tutte le attività in Italia del gruppo americano Penney)
45	Rumianca . . . . .	28-4-1977	Da lire 66.998.701.000 a » 91.998.701.000 + » 25.000.000.000	Per conversione obbligazioni.
46	Sariaf . . . . .	20-5-1977	Da lire 1.200.000.000 a » 1.500.000.000 + » 300.000.000	Gratuito (Utilizzo, per pari importi, riserva ex legge n. 576 del 1975).
47	Silos Genova . . . . .	15-4-1977	Da lire 1.440.000.000 a » 1.800.000.000 + » 1.360.000.000	Gratuito (Utilizzo, per pari importo, riserva ex legge n. 576 del 1975).
48	SIO Ossigeno . . . . .	22-4-1977	Da lire 6.430.615.200 a » 7.073.676.000 + » 643.060.800	Gratuito (Parziale utilizzo riserva ex legge n. 576 del 1975).
49	SPAN . . . . .	4-8-1977	Da lire 2.100.000.000 a » 3.500.000.000 + » 1.400.000.000	Pagamento.
50	Superpila . . . . .	7-9-1977	Da lire 2.952.000.000 a » 3.280.000.000 + » 1.328.000.000	Gratuito (Utilizzo, per pari importo, riserva ex legge n. 576 del 1975).
51	Terni (v. Tabella n. IV/4) . . . . .	26-4-1977	Da lire 51.070.464.000 a » 102.140.928.000 + » 51.070.464.000	Pagamento (previa riduzione del capitale per perdite di lire 85.117.440.000 a lire 51.070.464.000).
52	Toro Assicurazioni . . . . .	27/28-9-1977	Da lire 15.000.000.000 a » 18.000.000.000 + » 3.000.000.000	Gratuito (Utilizzo, per pari importo, riserva ex legge n. 576 del 1975).
53	Worthington . . . . .	27-5-1977	Da lire 4.000.000.000 a » 4.500.000.000 + » 500.000.000	Misto (Utilizzo, per la parte gratuita pari a lire 400 milioni, della riserva ex legge n. 576 del 1975).

## LEGISLATURA VII — DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

ASSEMBLEE STRAORDINARIE 1977  
RIDUZIONE DI CAPITALE

TAVOLA IV/4

Numero	Società	Data	Ammontare (in lire)	Operazione
1	Alitalia . . . . .	29-6-1977	40.000.000.000	Riduzione per perdita superiore al terzo (articolo 2446 codice civile) da lire 100 miliardi a lire 60 miliardi (contestuale delibera di aumento da lire 60 miliardi a lire 120 miliardi).
2	CRDM Donzelli . . .	5-4-1977	6.543.000.000	Riduzione per perdite da lire 9.814.500.000 a lire 3 miliardi 271.500.000 con riduzione del v.n. azioni da lire 1.500 a lire 500.
3	CRDM Donzelli . . .	5-8-1977	6.379.425.000	Riduzione per perdita superiore al terzo (articolo 2446 codice civile) da lire 9.814.500.000 a lire 3.435.075.000.
4	IFIL . . . . .	14/21-4-1977	13.000.000	Riduzione da lire 6.513 milioni a lire 6.500 milioni con annullamento di 13 mila azioni acquistate.
5	Immobiliare . . . . .	16-5-1977	35.748.731.050	Riduzione capitale per perdite da lire 107.246.193.150 a lire 71.497.462.100.
6	Lanerossi . . . . .	30-5-1977	10.560.000.000	Svalutazione del capitale mediante riduzione del v.n. azioni da lire 165 a lire 85 delle 132 milioni di azioni costituenti il capitale sociale.
7	Molini Certosa . . .	20/21-7-1977	2.367.000.000	Riduzione da lire 2.900 milioni a lire 533 milioni con riduzione del v.n. delle azioni da lire 500 a lire 90.
8	Montefibre . . . . .	30-4-1977	156.998.400.000	Svalutazione del capitale da lire 181.152.000.000 a lire 24.153.600.000 con riduzione del v.n. delle azioni da lire 75 a lire 10.
9	Nuova Edificatrice . .	4-10-1977	1.495.200	Riduzione da lire 2.420.695.200 a lire 2.419.200.000 con annullamento di 623 azioni proprie.
10	Profing . . . . .	18-3-1977	2.464.000.000	Svalutazione del capitale da lire 3.696.000.000 a lire 1 miliardo 232.000.000 mediante riduzione del v.n. delle azioni da lire 300 a lire 100. Contestuale reintegro del capitale a lire 3.696.000.000.
11	Terni . . . . .	26-4-1977	34.046.976.000	Riduzione di capitale da lire 85.117.440.000 a lire 51 miliardi 070.464.000 mediante svalutazione del v.n. delle azioni da lire 500 a lire 300.

## LEGISLATURA VII — DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

ASSEMBLEE STRAORDINARIE 1977  
REVOCA AUMENTO CAPITALE

TAAOLA IV/5

Numero	Società	Data	Descrizione
1	Liquigas . . . . .	22/23-9-1977	Limitazione dell'aumento di capitale di lire 80 miliardi (delibera 26 maggio 1976) alla parte effettivamente sottoscritta pari a lire 15.431.836.000.
2	Molini Certosa . . . .	20/21-7-1977	Revoca della delibera (28 aprile 1976) di aumento da lire 2.900 milioni a lire 3.700 milioni (gratuito) e da lire 3.700 milioni a lire 4.100 milioni (a pagamento).
3	Risanamento Napoli .	9-9-1977	Riduzione dell'aumento deliberato il 29 ottobre 1976, con limitazione dell'aumento alla parte sottoscritta e versata (lire 2.130.427.500).
4	UNIDAL . . . . .	23-9-1977	Revoca della delibera aumento (30 giugno 1977) di lire 45.647.500.000: scioglimento anticipato e messa in liquidazione.

## LEGISLATURA VII — DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

TAVOLA IV/6

ASSEMBLEE STRAORDINARIE 1977  
EMISSIONI DI OBBLIGAZIONI CONVERTIBILI

Numero	Società	Data	Ammontare (in lire)	Modalità
1	FIAT . . . . .	18-1-1977	90.000.000.000	Numero 90 milioni di obbligazioni convertibili da lire 1.000 (riservata integralmente alla « Libyan Arab Foreign Bank »).
2	Immobiliare . . . . .	16-5-1977	35.748.731.000	Numero 35.748.731 obbligazioni convertibili da lire 1.000.
3	Istituto farmacologico Serono . . . . .	3-5-1977	490.000.000	Numero 490 mila obbligazioni convertibili da lire 1.000.
4	Mira Lanza . . . . .	27-4-1977	5.600.000.000	Numero 5.600.000 obbligazioni convertibili da lire 1.000.
5	Pertusola . . . . .	28-4-1977	5.390.000.000	Numero 5.390.000 obbligazioni convertibili da lire 1.000.
6	Rumianca . . . . .	28-4-1977	50.000.000.000	Numero 50.000.000 di obbligazioni, convertibili in numero 25.000.000 di azioni da lire 1.000.

## LEGISLATURA VII — DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

ANDAMENTO ECONOMICO E FINANZIARIO DELLE SOCIETA QUOTATE: QUADRO DI SINTESI TAVOLA V/1

COMPARTO	UTILI (+) PERDITE (-) PAREGGIO (=)			DIVIDENDO DA UTILE O DA RISERVA			COPERTURA PERDITE		
	1975	1976	1977	1975	1976	1977	1975	1976	1977
1. ALIMENTARI AGRICOLE	+ 8	+ 8	+ 7	Utile 4	Utile 4	Utile 5	Riserve /	Riserve /	Riserve /
	- 7	- 6	- 2	Riserve 1	Riserve 1	Riserve /	Ex L. 576 3	Ex L. 576 2	Ex L. 576 2
	= 1	= 2	= 1	Ut. e Ris. 3	Ut. e Ris. 1	Ut. e Ris. /	Ris. e L. 576 3	Ris. e L. 576 1	Ris. e L. 576 1
	16	16	10	Ness. Div. /	Ness. Div. 3	Ness. Div. 2	Altri mezzi /	Altri mezzi 3	Altri mezzi 3
2. ASSICURATIVE	+ 13	+ 12	+ 5	Utile 7	Utile 9	Utile 3	Riserve 1	Riserve 1	Riserve 1
	- 2	- 3	- /	Riserve 2	Riserve 1	Riserve /	Ex L. 576 1	Ex L. 576 2	Ex L. 576 2
	= /	= /	= /	Ut. e Ris. 3	Ut. e Ris. 3	Ut. e Ris. 2	Ris. e L. 576 /	Ris. e L. 576 /	Ris. e L. 576 /
	15	15	5	Ness. Div. /	Ness. Div. /	Ness. Div. /	Altri mezzi /	Altri mezzi /	Altri mezzi /
3. BANCARIE	+ 8	+ 8	+ 8	Utile 8	Utile 8	Utile 8	Riserve /	Riserve /	Riserve /
	- /	- /	- /	Riserve /	Riserve /	Riserve /	Ex L. 576 /	Ex L. 576 /	Ex L. 576 /
	= /	= /	= /	Ut. e Ris. /	Ut. e Ris. /	Ut. e Ris. /	Ris. e L. 576 /	Ris. e L. 576 /	Ris. e L. 576 /
	8	8	8	Ness. Div. /	Ness. Div. /	Ness. Div. /	Altri mezzi /	Altri mezzi /	Altri mezzi /
4. CARTARIE	+ /	+ 2	+ /	Utile /	Utile /	Utile /	Riserve /	Riserve 1	Riserve 1
	- 6	- 4	- 6	Riserve /	Riserve /	Riserve /	Ex L. 576 6	Ex L. 576 3	Ex L. 576 3
	= /	= /	= /	Ut. e Ris. /	Ut. e Ris. /	Ut. e Ris. /	Ris. e L. 576 /	Ris. e L. 576 /	Ris. e L. 576 /
	6	6	6	Ness. Div. /	Ness. Div. /	Ness. Div. /	Altri mezzi /	Altri mezzi /	Altri mezzi /

## LEGISLATURA VII — DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Segue: TAVOLA V/1.

COMPARTO	UTILI (+) PERDITE (-) FAREGGIO (=)			DIVIDENDO DA UTILE O DA RISERVA			COPERTURA PERDITE		
	1975	1976	1977	1975	1976	1977	1975	1976	1977
5. CHIMICHE	+ 16	+ 17	+ 12	Utile 9	Utile 10	Utile 6	Riserve 4	Riserve 5	Riserve 2
CEMENTI	- 10	- 12	- 9	Riserve /	Riserve 1	Riserve 1	Ex L. 576 1	Ex L. 576 2	Ex L. 576 2
GOMMA	= 3	= /	= 1	Ut. e Ris. 2	Ut. e Ris. 2	Ut. e Ris. /	Ris. e L. 576 /	Ris. e L. 576 1	Ris. e L. 576 3
	29	29	22	Ness. Div. 5	Ness. Div. 5	Ness. Div. 5	Altri mezzi 5	Altri mezzi 4	Altri mezzi 2
6. COMMERCIO	+ 7	+ 7	+ 8	Utile 4	Utile 6	Utile 5	Riserve 1	Riserve 2	Riserve 1
COMUNICAZIONI	- 10	- 8	- 7	Riserve 1	Riserve /	Riserve /	Ex L. 576 5	Ex L. 576 1	Ex L. 576 /
	= /	= 2	= 1	Ut. e Ris. /	Ut. e Ris. /	Ut. e Ris. 1	Ris. e L. 576 1	Ris. e L. 576 1	Ris. e L. 576 1
	17	17	16	Ness. Div. 3	Ness. Div. 1	Ness. Div. 2	Altri mezzi 3	Altri mezzi 4	Altri mezzi 5
7. ELETTROTECNICHE	+ 3	+ 2	+ 3	Utile 1	Utile 1	Utile 3	Riserve /	Riserve 1	Riserve /
	- 2	- 3	- 1	Riserve /	Riserve /	Riserve /	Ex L. 576 /	Ex L. 576 /	Ex L. 576 /
	= /	= /	= /	Ut. e Ris. /	Ut. e Ris. /	Ut. e Ris. /	Ris. e L. 576 1	Ris. e L. 576 1	Ris. e L. 576 /
	5	5	4						
8. FINANZIARIE	+ 30	+ 24	+ 16	Ness. Div. 2	Ness. Div. 1	Ness. Div. 1	Altri mezzi 1	Altri mezzi 1	Altri mezzi 1
	- 1	- 4	- 6	Utile 21	Utile 12	Utile 12	Riserve /	Riserve 2	Riserve 1
	= /	= 3	= 4	Riserve 1	Riserve /	Riserve /	Ex L. 576 /	Ex L. 576 /	Ex L. 576 1
	31	31	26	Ut. e Ris. 1	Ut. e Ris. 2	Ut. e Ris. 1	Ris. e L. 576 /	Ris. e L. 576 /	Ris. e L. 576 /
				Ness. Div. 7	Ness. Div. 9	Ness. Div. 3	Altri mezzi 1	Altri mezzi 2	Altri mezzi 4

LEGISLATURA VII — DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI · DOCUMENTI

Segue: TAVOLA V/1.

COMPARTO	UTILI (+) PERDITE (-) PAREGGIO (=)			DIVIDENDO DA UTILE O DA RISERVA			COPERTURA PERDITE		
	1975	1976	1977	1975	1976	1977	1975	1976	1977
9. IMMOBILIARI EDILIZIE	+ 18	+ 17	+ 14	Utile 13	Utile 15	Utile 13	Riserve /	Riserve 1	Riserve /
	- 4	- 4	- 4	Riserve 1	Riserve /	Riserve /	Ex L. 576 2	Ex L. 576 1	Ex L. 576 1
	= /	= /	= /	Ut. e Ris. /	Ut. e Ris. /	Ut. e Ris. /	Ris. e L. 576 /	Ris. e L. 576 /	Ris. e L. 576 /
	22	21	18	Ness. Div. 4	Ness. Div. 2	Ness. Div. 1	Altri mezzi 2	Altri mezzi 2	Altri mezzi 3
10. MECCANICHE AUTOMOBILISTICHE	+ 7	+ 8	+ 7	Utile 5	Utile 5	Utile 5	Riserve 1	Riserve /	Riserve /
	- 2	- 1	- 1	Riserve 2	Riserve 2	Riserve /	Ex L. 576 1	Ex L. 576 /	Ex L. 576 /
	= /	= /	= /	Ut. e Ris. /	Ut. e Ris. /	Ut. e Ris. /	Ris. e L. 576 /	Ris. e L. 576 /	Ris. e L. 576 /
	9	9	8	Ness. Div. /	Ness. Div. 1	Ness. Div. 2	Altri mezzi /	Altri mezzi 1	Altri mezzi 1
11. MINERARIE METALLURGICHE	+ 5	+ 8	+ 5	Utile 3	Utile 4	Utile 3	Riserve 3	Riserve 1	Riserve /
	- 7	- 3	- 4	Riserve 1	Riserve 1	Riserve /	Ex L. 576 2	Ex L. 576 1	Ex L. 576 2
	= /	= 1	= 1	Ut. e Ris. /	Ut. e Ris. 1	Ut. e Ris. 1	Ris. e L. 576 /	Ris. e L. 576 1	Ris. e L. 576 2
	12	12	10	Ness. Div. 1	Ness. Div. 3	Ness. Div. 1	Altri mezzi 2	Altri mezzi /	Altri mezzi /
12. TESSILI	+ 4	+ 9	+ 6	Utile 3	Utile 4	Utile 4	Riserve 1	Riserve /	Riserve /
	- 11	- 5	- 6	Riserve /	Riserve 1	Riserve 1	Ex L. 576 6	Ex L. 576 /	Ex L. 576 3
	= /	= 1	= /	Ut. e Ris. /	Ut. e Ris. 1	Ut. e Ris. /	Ris. e L. 576 1	Ris. e L. 576 /	Ris. e L. 576 1
	15	15	12	Ness. Div. 1	Ness. Div. 3	Ness. Div. 1	Altri mezzi 3	Altri mezzi 5	Altri mezzi 2

## LEGISLATURA VII — DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Segue: TAVOLA V/1.

COMPARTO	UTILI (+) PERDITE (-) PAREGGIO (=)			DIVIDENDO DA UTILE O DA RISERVA			COPERTURA PERDITE		
	1975	1976	1977	1975	1976	1977	1975	1976	1977
	13. DIVERSE	+ 10	+ 10	+ 9	Utile 7	Utile 6	Utile 3	Riserve /	Riserve 2
	- 6	- 6	- 2	Riserve 1	Riserve 2	Riserve 1	Ex L. 576 3	Ex L. 576 1	Ex L. 576 /
	= /	= /	= /	Ut. e Ris. /	Ut. e Ris. /	Ut. e Ris. 1	Ris. e L. 576 /	Ris. e L. 576 /	Ris. e L. 576 /
	16	16	11	Ness. Div. 2	Ness. Div. 2	Ness. Div. 4	Altri mezzi 2	Altri mezzi 2	Altri mezzi 2
TOTALE . . .	+ 130	+ 132	+ 100	Utile 85	Utile 85	Utile 67	Riserve 12	Riserve 17	Riserve 6
	- 67	- 59	- 48	Riserve 10	Riserve 8	Riserve 3	Ex L. 576 30	Ex L. 576 13	Ex L. 576 12
	= 4	= 9	= 8	Ut. e Ris. 10	Ut. e Ris. 9	Ut. e Ris. 6	Ris. e L. 576 6	Ris. e L. 576 5	Ris. e L. 576 9
	201	200	156	Ness. Div. 25	Ness. Div. 32	Ness. Div. 21	Altri mezzi 19	Altri mezzi 24	Altri mezzi 25

N. B. - 1) Nel 1976 le società sono n. 200 in quanto manca la Istica;

2) Nel settore « Diverse » per il 1975 e 1976 la Società Unione Industriale ha fornito solo il dato relativo alle perdite d'esercizio;

3) La voce « Altri mezzi » relativa alla copertura perdite si riferisce a svalutazione del capitale, rinvio a nuovo;

4) La voce « Nessun Dividendo » si riferisce al caso in cui si sia in presenza di utili.



## LEGISLATURA VII — DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

ANDAMENTO ECONOMICO-FINANZIARIO DELLE SOCIETA QUOTATE: ANALISI PER COMPARTO TAVOLA V/2.1.

COMPARTO: ALIMENTARI AGRICOLE	CAPITALE SOCIALE	UTILI (+) PERDITE (-)			DIVIDENDO DA UTILE O DA RISERVA			COPERTURA PERDITE						
		1975	1976	1977	1975	1976	1977	1975	1976	1977				
		in mig. L.												
SOCIETA														
1. AGRICOLA VITTORIA . . . . .	4.260.000	+	+	+	da utile	da utile	da utile	—	—	—				
2. ALIVAR . . . . .	15.000.000	—	—	+	/	/	/	da utili prec. riserva straor. saldi riv. mon. 1952 e 1975	ex lege 576/75	/				
3. BONIFICA TER. FERRAR. . . . .	4.000.000	+	+	+	da utile	da utile	da utile	/	/	/				
4. GIO BUTON & C. . . . .	22.000.000	+	+	+	da utile	da utile	da utile	/	/	/				
5. CHIARI & FORTI . . . . .	2.001.000	—	—	—	/	/	/	/	da riserve ex lege 576/75	/				da riserva ex lege 170/65
6. ERIDANIA . . . . .	50.000.000	+	+	+	da utile	da utile	da utile	/	/	/				/
7. I.B.P. . . . .	12.000.000	=	=	=	da riserva	/	/	/	/	/				/
8. UNIDAL . . . . .	2.945.000	—	—	—	/	/	/	ex lege 576/75 da riserve riduz. capitale	riduz. capitale	/				/
9. ROMANA ZUCCHERO . . . . .	9.972.157	—	—	—	/	/	/	ex lege 576/75	a nuovo	/				/
10. SERMIDE . . . . .	3.999.810	+	+	=	da utile da fondo sovr. az.	da utile da fondo sovr. az.	da utili anni prec.	/	/	/				/
11. FLORIO . . . . .	500.000	+	+	+	/	/	/	/	/	/				/
12. INDUSTRIA ZUCCHERI . . . . .	8.220.000	—	—	—	/	da riserva	/	ex lege 576/75	ex lege 576/75	/				ex lege 576/75
13. BIRRA WUHRER . . . . .	7.768.750	—	—	+	/	/	/	ex lege 576/75	a nuovo	/				/
14. CAVAZZERE . . . . .	7.500.000	+	+	+	da utile	da utile	da utile	/	/	/				/
15. LA GAIANA . . . . .	3.816.800	+	+	+	da utile da riserva	/	/	/	/	/				/
16. VENCHI UNICA . . . . .	10.000.000	=	=	=	/	/	/	ex lege 576/75	/	/				/

## LEGISLATURA VII — DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

TAVOLA V/2.2.

COMPARTO: ASSICURATIVE Vita Danni	CAPITALE SOCIALE in mig. L.	UTILI (+) PERDITE (-)			DIVIDENDO DA UTILE O DA RISERVA			COPERTURA PERDITE				
		1975	1976	1977	1975	1976	1977	1975	1976	1977		
<b>SOCIETA</b>												
1. ALLEANZA ASSICURATRICE	6.000.000	+V +D	+V +D		da utile	da utile		/	/			
2. ASSICURATRICE . . . . .	1.800.000	+V } - -D }	+V } - -D }		da riserva	da riserva		ex lege 576/75	ex lege 576/75			
3. AUSONIA ASS. . . . .	3.000.000	+	-		/	/		/	ex lege 576/75			
4. ASS. MILANO . . . . .	11.000.000	+V +D	+V +D	+V +D	da utile	da utile	da utile	/	/		/	
5. C. T. BOWRING . . . . .	Lg. 27.040	+	+	+	da utile	da utile	da utile	/	/		/	
6. COMP. LATINA . . . . .	2.500.000	+D	+D		da riserva	da utile	da utile	/	/		/	
7. FIRS . . . . .	2.000.000	-V } + +D }	-V } + +D }		da utile	da utile	da utile	/	/		/	
8. GENERALI . . . . .	65.830.176	+V } + -D }	-V } + +D }	+V +D	da riserva da utile	da riserva da utile	da utile	/	/		/	
9. ITALIA ASS. . . . .	3.000.000	+V +D	-V } + +D }		da riserva da utile	da utile	da utile	/	/		/	
10. L'ABELLE . . . . .	1.210.000	+D	+D		da utile	da utile	da utile	/	/		/	
11. FONDIARIA INCENDIO . . . . .	3.600.000	+D	+D	+D	da utile da riserva	da utile da riserva	da utile da riserva	/	/		/	
12. FONDIARIA VITA . . . . .	6.612.500	+V +D	+V +D	+V +D	da riserva da utile	da riserva da utile	da riserva da utile	/	/		/	
13. RAS . . . . .	9.600.000	+V +D	+V +D		da utile	da utile	da utile	/	/		/	
14. SAI . . . . .	5.400.000	+V } - -D }	+V } - -D }		/	/		Riserva straor.	Riserva straor.		/	
15. TORO . . . . .	12.000.000	+V +D	+V +D		da utile	da utile	da utile	/	/		/	

## LEGISLATURA VII — DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

TAVOLA V/2.3.

COMPARTO: BANCARIE	CAPITALE SOCIALE	UTILI (+) PERDITE (-)			DIVIDENDO DA UTILE O DA RISERVA			COPERTURA PERDITE				
		1975	1976	1977	1975	1976	1977	1975	1976	1977		
SOCIETA'	in mig. L.											
1. BANCA COMMERCIALE IT.	60.000.000	+	+	+	da utile	da utile	da utile	/	/	/	/	/
2. BANCO LARIANO . . . . .	11.500.000	+	+	+	da utile	da utile	da utile	/	/	/	/	/
3. BANCO ROMA . . . . .	40.000.000	+	+	+	da utile	da utile	da utile	/	/	/	/	/
4. CREDITO ITALIANO . . . . .	45.000.000	+	+	+	da utile	da utile	da utile	/	/	/	/	/
5. CREDITO VARESIANO . . . . .	18.000.000	+	+	+	da utile	da utile	da utile	/	/	/	/	/
6. INTERBANCA . . . . .	21.574.395	+	+	+	da utile	da utile	da utile	/	/	/	/	/
7. MEDIOBANCA . . . . .	40.000.000	+	+	+	da utile	da utile	da utile	/	/	/	/	/
8. BANCA MERCANTILE . . . . .	1.250.000	+	+	+	da utile	da utile	da utile	/	/	/	/	/

LEGISLATURA VII — DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

TabOLA V/2.4.

COMPARTO: CARTARIE EDITORIALI	CAPITALE SOCIALE in mig. L.	UTILI (+) PERDITE (-)			DIVIDENDO DA UTILE O DA RISERVA			COPERTURA PERDITE		
		1975	1976	1977	1975	1976	1977	1975	1976	1977
SOCIETA										
1. BINDA . . . . .	6.600.000	—	+	—	/	/	/	ex lege 576/75	/	a nuovo
2. BURGO . . . . .	22.598.920	—	—	—	/	/	/	ex lege 576/75	ex lege 576/75	ex lege 576/75
3. DE MEDICI . . . . .	3.000.000	—	+	—	/	/	/	ex lege 576/75	/	ex lege 576/75
4. DONZELLI . . . . .	14.885.325	—	—	—	/	/	/	ex lege 576/75	ex lege 576/75	riduz. e successivo aumento del capitale sociale
5. CARTIERE ITAL. RIUNITE	7.225.400	—	—	—	/	/	/	ex lege 576/75	ex lege 576/75	ex lege 576/75 da utili es. prec. ex lege 823/73
6. MONDADORI . . . . .	7.507.500	—	—	—	/	/	/	ex lege 576/75	da riser. straor.	da utili es. prec. da riser. straor.

## LEGISLATURA VII — DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

TAVOLA V/2.5.

COMPARTO: CHIMICHE CEMENTI GOMMA	CAPITALE SOCIALE	UTILI (+) PERDITE (-)			DIVIDENDO DA UTILE O DA RISERVA			COPERTURA PERDUTE		
		1975	1976	1977	1975	1976	1977	1975	1976	1977
		in mig. L.								
1. CEMENTIR . . . . .	10.875.000	+	-	-	da utile	/	/	/	utili prec. contributi riserve ex lege 1952	ex lege 576/75
2. CERAMICA POZZI GINORI	40.000.000	P = G =	+	=	/	da ut. az. risparmio	/	/	/	/
3. ETERNIT . . . . .	8.100.000	+	+	+	da utile	da utile	/	/	/	/
4. ITALCEMENTI . . . . .	40.000.000	+	-	+	da utile da riserva	da riserva	da utile	/	da riserva	/
5. UNICEM . . . . .	15.000.000	+	+	+	da utile da riserva	da utile da riserva	da utile	/	/	/
6. ANIC . . . . .	198.625.000	-	-	-	/	/	/	ut. es. preced. fondo sovrapp. riserva legale	C. S. riserva a nuovo	ex lege 576/75 (per una parte) convocaz. Ass. straordinaria per residuo
7. BRIOSCHI . . . . .	231.000	+	+	+	/	/	/	/	/	/
8. CAFFARO . . . . .	9.112.500	+	+	+	da utile	da utile	da utile	/	/	/
9. CARLO ERBA . . . . .	13.185.000	=	-	-	/	/	/	/	ut. es. preced.	ex lege 576/75 ex ris. sovrapp. azioni

## LEGISLATURA VII — DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Segue: TAVOLA V/2.1.

COMPARTO: CHIMICHE CEMENTI GOMMA	CAPITALE SOCIALE	UTILI (—) PERDITE (—)			DIVIDENDO DA UTILE O DA RISERVA			COPERTURA PERDITE				
		1975	1976	1977	1975	1976	1977	1975	1976	1977		
SOCIETÀ	in mig. L.											
10. ITALGAS . . . . .	49.882.666	+	+		/	da utile da riserva		/	di es. preced.	/	/	/
11. LEPETIT . . . . .	29.363.000	+	+	+	da utile	da utile	da utile	/	/	/	/	/
12. LIQUIGAS . . . . .	60.996.050	+	+		da utile	da utile	da utile	/	/	/	/	/
13. MIRA LANZA . . . . .	6.160.000	+	+	+	da utile	da utile	da riserva	/	/	/	/	/
14. MONTEDISON . . . . .	435.800.000	—	—	—	/	/	/	/	a nuovo ut. es. preced. Fon. stab. div.	ex lege 576/75	riduz. C. S. ex lege 576/75 riserva legale	riduz. C. S. ex lege 576/75 riserva legale
15. NAPOLETANA GAS . . . . .	4.000.000	—	—	—	/	/	/	/	ex lege 576/75 a nuovo	a nuovo	rinvio alla assemblea	rinvio alla assemblea
16. PERLIER . . . . .	1.700.000	—	—	—	/	/	/	/	es. preced. riserva legale a nuovo	a nuovo	a nuovo	a nuovo
17. PETROLIFERA . . . . .	2.040.000	+	—	—	/	/	/	/	/	a nuovo	a nuovo	riser. straor. riser. tass. riser. fiscale F. sovr. az. 1966
18. PIERREL . . . . .	11.533.764	—	—	—	/	/	/	/	a nuovo	ex lege 576/75	riserve F. sovrapp. az.	riserve F. sovrapp. az.



## LEGISLATURA VII — DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

TAVOLA V/2.6.

COMPARTO: COMMERCIO COMUNICAZIONI	CAPITALE SOCIALE	UTILI (+) PERDITE (-)			DIVIDENDO DA UTILE O DA RISERVA			COPERTURA PERDITE		
		1975	1976	1977	1975	1976	1977	1975	1976	1977
		in mig. L.								
<b>SOCIETÀ</b>										
1. LA RINASCENTE . . . . .	37.800.000	-	-	/	/	/	ex lege 576/75	da ris. straord. ex lege 576/75 utili es. prec.	ex lege 576/75 da riserva da dir. inoptati	/
2. SILOS GENOVA . . . . .	1.800.000	+	+	da utile	da utile	da utile	/	/	/	
3. STANDA . . . . .	18.450.000	-	-	/	/	/	da ut. es. prec. ex lege 576/75 da riserve	da riserve	a nuovo	/
4. ALITALIA . . . . .	120.000.000	-	-	/	/	da utile	ex lege 576/75	riduz. cap. soc.	/	
5. L'AUSILIARE . . . . .	1.800.000	+	+	da utile	da utile	da utile	/	/	/	
6. AUTOSTRADA TO-MI . . . . .	6.000.000	-	-	/	/	/	da ris. straord.	da ris. straord. ex lege 823/73 sal. riv. mon. 1952	a nuovo	/
7. ITALCABLE . . . . .	32.000.000	+	+	da utile	da utile	da utile	/	/	/	
8. NAI . . . . .	36.000.000	-	=	da fondo sovrap. az.	/	/	ex lege 576/75	/	/	



## LEGISLATURA VII — DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Segue: TAVOLA V/2.6.

COMPARTO: COMMERCIO COMUNICAZIONI	CAPITALE SOCIALE in mig. L.	UTILI (+) PERDITE (-)			DIVIDENDO DA UTILE O DA RISERVA			COPERTURA PERDITE		
		1975	1976	1977	1975	1976	1977	1975	1976	1977
SOCIETÀ										
9. NORD MILANO . . . . .	3.237.920	-	-	-	/	/	/	mediante garanzia regionale	mediante sovvenzione statale	mediante sovvenzione statale
10. S.I.P. . . . .	560.000.000	+	+	+	da utile	da utile da riserva	/	/	/	/
11. AUTOSTRADE MERIDION. . . . .	3.500.000	+	+	+	da utile	da utile	/	/	/	/
12. NAVIG. GEROLIM. . . . .	262.500	+	+	+	/	/	/	/	/	/
13. PREMUDA . . . . .	11.500.000	+	=	-	/	/	/	/	/	ut. es. preced. F. sovrap. az.
14. S.F.S.M. . . . .	1.200.000	-	-	-	/	/	/	sovvenz. statale	sovvenz. statale	sovvenz. statale
15. SPAN . . . . .	2.100.000	-	-	-	/	/	/	ex lege 576/75	ex lege 576/75	aumento capit.
16. FERR. TORINO NORD . . . . .	600.000	-	-	=	/	/	/	a nuovo	a nuovo	/
17. TRIPCOVICH . . . . .	1.791.000	+	+	+	da utile	da utile	/	/	/	/

## LEGISLATURA VII — DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

TAVOLA V/2.7.

COMPARTO: ELETTROTECNICHE	CAPITALE SOCIALE	UTILI (+) PERDITE (-)			DIVIDENDO DA UTILE O DA RISERVA			COPERTURA PERDITE		
		1975	1976	1977	1975	1976	1977	1975	1976	1977
		in mig. L.			1975	1976	1977	1975	1976	1977
SOCIETÀ										
1. MAGNETI MARELLI . . . . .	18.000.000	-	-	+	/	/	da ut. so- lo per az. privil.	ex lege 576/75 da ris. contr.	da riserve tassate	/
2. MARELLI ERCOLE . . . . .	18.525.000	-	-	-	/	/	/	a nuovo	da riserva da lege 576/75 da ut. es. prec.	a nuovo
3. PAN ELECTRIC . . . . .	3.000.000	+	-	-	/	/	/	/	riduz. cap. soc.	/
4. SUPERPILA . . . . .	3.280.000	+	+	+	da utile	da utile	da utile	/	/	/
5. TECNOMASIO . . . . .	16.000.000	+	+	+	da utile	da utile	da utile	/	/	/

## LEGISLATURA VII — DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

TAVOLA V/2.8.

COMPARTO: FINANZIARIE	CAPITALE SOCIALE	UTILI (+) PERDITE (-)			DIVIDENDO DA UTILE O DA RISERVA			COPERTURA PERDITE				
		1975	1976	1977	1975	1976	1977	1975	1976	1977		
SOCIETA	in mig. L.											
1. ACQUA MARCIA . . . . .	10.000.000	+	+	+	da utile	da utile	da utile	/	/	/		/
2. AGRICOLA FIN. . . . .	16.864.000	+	+	+	/	/	/	/	/	/		/
3. BASTOGI . . . . .	132.470.000	+	+	=	distr. gratis az. (1/25)	/	/	/	/	/		/
4. CENTRALE . . . . .	77.000.000	+	=	=	da riser. ex lege 823/73	/	/	/	/	/		/
5. FIN. BREDA . . . . .	22.200.000	+	+	+	da utile	da utile	da utile	/	/	/		/
6. FINMARE . . . . .	18.000.000	+	+	+	/	/	/	/	/	/		/
7. FINSIDER . . . . .	195.000.000	+	+	-	da utile	/	/	/	/	/		/
8. FLAMINIA NUOVA . . . . .	8.250.000	+	+	-	da utile	/	/	/	/	/		/
9. GENERALFIN . . . . .	9.986.584	+	+	+	da utile	da utile	da utile	/	/	/		/
10. GIM . . . . .	7.800.000	+	+	+	da utile	da utile da fon. ac. cong. div.	da utile	/	/	/		/

ut. res. preced.  
fondo sovr. az.  
ris. straord.  
ris. ordinaria  
riduz. cap. soc.



## LEGISLATURA VII — DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Segue: TAVOLA V/2.8.

COMPARTO: FINANZIARIE	CAPITALE SOCIALE	UTILI (—) PERDITE (—)			DIVIDENDO DA UTILE O DA RISERVA			COPERTURA PERDITE					
		1975	1976	1977	1975	1976	1977	1975	1976	1977			
		in mig. L.											
SOCIETA													
21. STET . . . . .			—		/	/	/	/	/	ex lege 576/75			
22. BON. SIELE FIN. . . . .	3.128.219	+	+	—	/	/	/	/	/				
23. EUROGEST (Biondi Fin.)	7.000.000	+	+	+	da utile	da utile da sovr. az.	da utile	da utile	/	/			
24. SICI . . . . .	6.600.000	+	—	—	/	/	/	/	/	da ut. es. prec. a nuovo			azzeramento riserve e capit.
25. BORGESIA . . . . .	10.725.000	+	+		da utile	da utile	da utile	/	/	/			
26. ZUCCHERIF. VOLANO . . .	1.379.812	—	—		/	/	/	/	a nuovo	a nuovo			
27. IST. NAZ. CRED. EDIL. . .	600.000	+	+	+	da utile	da utile	da utile	da utile	/	/			/
28. IST. ITAL. CRED. FOND.	4.320.000	+	+	+	da utile	da utile	da utile	da utile	/	/			/
29. INVIM . . . . .	9.980.000	+	+	—	da utile	/	da utile	/	/	/			/
30. PIEMONTE FIN. . . . .	1.500.000	+	+	+	da utile	da utile	da utile	da utile	/	/			/
31. PANTANELLA . . . . .	12.000.000	+	—	—	/	/	/	/	/	a nuovo			a nuovo
32. PROFING (Tilane) . . . .	1.232.000	—	—	—	/	/	/	/	ex lege 576/75	svalut. cap. soc.			coper. mediante aumento capit.

## LEGISLATURA VII — DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

TAVOLA V/2.9.

COMPARTO: IMMOBILIARI EDILIZIE	CAPITALE SOCIALE	UTILI (—) PERDITE (—)			DIVIDENDO DA UTILE O DA RISERVA			COPERTURA PERDITE		
		1975	1976	1977	1975	1976	1977	1975	1976	1977
		in mig. L.			1975	1976	1977	1975	1976	1977
SOCIETÀ										
1. AEDES . . . . .	4.275.000	+	+	+	da utile	da utile	da utile	/	/	/
2. BENI IMM. ITALIA . . . . .	16.041.559	—	—	+	/	/	/	ex lege 576/75	ex lege 576/75	/
3. BENI STABILI . . . . .	30.000.000	+	+	+	da utile	da utile	da utile	/	/	/
4. MOLINI CERTOSA . . . . .	2.962.080	+	—	—	/	/	/	da riserve da rid. cap. soc.	da riserve da rid. cap. soc.	/
5. COGE . . . . .	6.000.000	+	+	+	da utile	da utile	da utile	/	/	/
6. CONDOTTE ACQUA . . . . .	7.000.000	+	+	+	da utile	da utile	da utile	/	/	/
7. DE ANGELI FRUA . . . . .	8.200.000	+	+	+	da utile	da utile	da utile da ut. es. preced.	/	/	/
8. FINREX . . . . .	3.236.376	+	+	—	/	/	/	/	/	ex lege 576/75
9. GEN. IMM. ROMA SOGENE	71.497.462	—	—	—	/	/	/	ex lege 576/75 a nuovo	riduz. cap. soc.	riduz. cap. soc. (ass. 30-6-78)
10. INIZIAT. EDILIZIA . . . . .	2.184.000	+	+	+	da utile	da utile	da utile	/	/	/
11. ISVIM . . . . .	1.200.000	+	+	+	da utile	da utile	da utile	/	/	/

## LEGISLATURA VII — DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Segue: TAVOLA V/2.9.

COMPARTO: IMMOBILIARI EDILIZIE	CAPITALE SOCIALE	UTILI (+) PERDITE (-)			DIVIDENDO DA UTILE O DA RISERVA			COPERTURA PERDITE				
		1975	1976	1977	1975	1976	1977	1975	1976	1977		
		in mig. L.										
SOCIETÀ												
12. MILANO CENTR. . . . .	1.500.000	+	+	+	da utile	da utile	da utile	/	/	/	/	/
13. RISANAMENTO . . . . .	14.056.187	+	+	+	da utile	da utile	da utile	/	/	/	/	/
14. TRENNO . . . . .	9.000.000	+	-	-	ris. straor. sovrapp. az.	/	/	/	a nuovo	a nuovo	a nuovo	a nuovo
15. FORNACI RIUNITE . . . . .	1.100.000	+	+	+	da utile	da utile	da utile	/	/	/	/	/
16. GARBOLI . . . . .	1.800.000	+	+	+	da utile	da utile	da utile	/	/	/	/	/
17. ISTICA . . . . .	1.876.656	-	N. P.	-	/	non perv.	/	a nuovo	non perv.	a nuovo	a nuovo	a nuovo
18. SOC. ES. MOLINI . . . . .	2.800.000	-	+	+	/	/	/	a nuovo	/	/	/	/
19. VIANINI . . . . .	5.500.000	+	+	+	da utile	da utile	da utile	/	/	/	/	/
20. NUOVA EDIFICATRICE . . . . .	2.899.200	+	+	+	da utile	da utile	da utile	/	/	/	/	/
21. SACIP . . . . .	880.000	+	+	+	/	da utile	da utile	/	/	/	/	/
22. SIFA . . . . .	10.250.000	+	+	+	/	da utile	da utile	/	/	/	/	/

## LEGISLATURA VII — DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

TAVOLA V/2.10.

COMPARTO: MECCANICHE AUTOMOBILISTICHE	CAPITALE SOCIALE in mig. L.	UTILI (+) PERDITE (-)			DIVIDENDO DA UTILE O DA RISERVA			COPERTURA PERDITE		
		1975	1976	1977	1975	1976	1977	1975	1976	1977
1. FIAT . . . . .	165.000.000	+	+	+	da riserva L. 823/73	da utile	da utile	/	/	/
2. FRANCO TOSI . . . . .	2.500.000	+	+	+	da utile	da utile	da utile	/	/	/
3. GILARDINI . . . . .	7.789.232	+	+	+	da fondo sovr. az. + 1 az. gratis su 25	da fondo sovr. az. sovr. az.	da utile	/	/	/
4. NEBIOLO . . . . .	6.300.000	-	-	-	/	/	/	ex lege 576/75 svalut. capitale	svalut. capitale	svalut. capitale
5. OLIVETTI . . . . .	60.000.000	-	+	+	/	/	/	da ris. straord.	/	/
6. WESTINGHOUSE . . . . .	1.250.000	+	+	+	da utile	da utile	da utile	/	/	/
7. WORTHINGTON . . . . .	4.500.000	+	+	+	da utile	da fondo sovr. az.	da utile	/	/	/
8. GRAZIANO . . . . .	3.150.000	+	+	+	da utile	da utile	da utile	/	/	/
9. FER.CO. . . . .	2.000.000	+	+	+	da utile	da utile	da utile	/	/	/



## LEGISLATURA VII — DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

TAVOLA V/2.11.

COMPARTO: MINERARIE METALLURGICHE	CAPITALE SOCIALE	UTILI (+) PERDITE (-)			DIVIDENDO DA UTILE O DA RISERVA			COPERTURA PERDITE					
		1975	1976	1977	1975	1976	1977	1975	1976	1977			
		in mig. L.											
SOCIETÀ													
1. BROGGI IZAR . . . . .	850.000	-	+	+	/	da utile	/	da fondo ris. straord.	/	/	/	/	/
2. DALMINE . . . . .	25.200.000	+	+	-	da utile	da utile da fondo cong. div.	/	/	/	/	ex lege 576/75	/	ex lege 576/75
3. FALCK . . . . .	33.000.000	+	=		da utile	da ris. tas. da ris. sov. az.	/	/	/	/	/	/	/
4. ILSA VIOLA . . . . .	5.000.000	-	+	+	/	/	da utile	ut es. preced. da ris. straord.	/	/	/	/	/
5. ITALSIDER . . . . .	262.000.000	-	-	-	/	/	/	utili es. preced. fondo divid. contr. cas. mez.	ex lege 576/75 da ris. tass. contr. cas. mez.	ex lege 576/75 da ris. tass. contr. cas. mez.	ex lege 576/75 da ris. tass. contr. cas. mez.	ex lege 576/75 contr. cassa mezzogiorno	ex lege 576/75 contr. cassa mezzogiorno
6. MAGONA . . . . .	8.023.669	-	+	+	/	da utile	da utile	ex lege 576/75	/	/	/	/	/
7. PERTUSOLA . . . . .	8.354.500	+	+	=	da ris. spec. tas.	da utile	/	/	/	/	/	/	/
8. TERNI . . . . .	102.140.928	-	-	-	/	/	/	ex lege 576/75	ex lege 576/75	ex lege 576/75 a nuovo	ex lege 576/75 a nuovo	ex lege 576/75 riduz. cap. soc. a nuovo	ex lege 576/75 a nuovo
9. TRAFILERIE . . . . .	5.500.000	-	-	+	/	/	/	a nuovo	da ris. di appor.	da ris. di appor.	da ris. di appor.	/	/
10. FORNARA . . . . .	630.000	+	+	-	/	/	/	/	/	/	/	/	ex lege 576/75
11. CASTAGNETTI . . . . .	2.280.000	+	+	+	da utile	/	/	/	/	/	/	/	/
12. SMI . . . . .	18.760.000	-	+	+	/	da utile	/	a nuovo	a nuovo	a nuovo	a nuovo	/	/

LEGISLATURA VII — DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

TAVOLA V/2.12.

COMPARTO: TESSILI	CAPITALE SOCIALE	UTILI (+) PERDITE (-)			DIVIDENDO DA UTILE O DA RISERVA			COPERTURA PERDITE		
		1975	1976	1977	1975	1976	1977	1975	1976	1977
SOCIETÀ	in mig. L.									
1. CENTENARI & ZINELLI . . . . .	1.250.000	-	-	-	/	/	/	ex lege Visent. ris. tassata ris. straord. ris. legale	a nuovo	riduz. cap. soc. e reintegro a nuovo
2. COTON. CANTONI . . . . .	11.250.000	-	+	+	/	/	da riserva	riserve	/	/
3. CUCIRINI . . . . .	12.000.000	+	+	+	da utile	da utile	da utile	/	/	/
4. F. CASCAMI SETA . . . . .	2.822.400	-	+	+	/	/	/	riserve	/	/
5. FISAC . . . . .	3.045.000	+	+	+	da utile	da utile	da utile	/	/	/
6. LANEROSI . . . . .	21.564.629	-	-	-	/	/	/	art. 2446 C. C.	art. 2446 C. C.	parz. utilizzo legge 576/75 art. 2446 C. C. di legge ex lege 576/75
7. LINFICIO . . . . .	10.000.000	-	+	-	/	da utile	/	ex lege 576/75	/	/
8. MARZOTTO . . . . .	30.000.000	-	+	+	/	da utile	da utile	ex lege 576/75	/	/
9. MONTEFIBRE . . . . .	181.152.000	-	-	-	/	/	/	ex lege 576/75 a nuovo	svalut. cap.	ex lege 576/75
10. OLCESE VEN. . . . .	7.000.000	-	+	-	/	/	/	ex lege 576/75	/	ex lege 576/75
11. ROTONDI . . . . .	1.980.000	+	+	+	/	/	da utile	/	/	/
12. SCOTTI . . . . .	60.000	+	+	+	/	/	/	/	/	/
13. SNIA VISCOSA . . . . .	64.674.426	-	=	-	/	/	/	a nuovo	ex lege 576/75 perdita 1975	ex lege 576/75
14. UNIONE MANIFATTURE . . . . .	2.489.000	-	-	-	/	/	/	ex lege 576/75	a nuovo	a nuovo

## LEGISLATURA VII — DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

TAVOLA V/2.13.

COMPARTO: DIVERSE	CAPITALE SOCIALE in mig. L.	UTILI (+) PERDITE (-)			DIVIDENDO DA UTILE O DA RISERVA			COPERTURA PERDITE		
		1975	1976	1977	1975	1976	1977	1975	1976	1977
SOCIETÀ										
1. ACQ. DE FERRARI . . . . .	2.340.000	+	+	+	da utile	da utile	da utile da ris. str.	/	/	/
2. ACQUE POTABILI . . . . .	2.210.000	-	+	+	/	da utile	da utile	a nuovo	di es. preced. tramite utile	/
3. CALZ. VARESE . . . . .	3.000.000	+	+	+	da utile	da utile	/	/	/	/
4. CIGA . . . . .	14.040.000	-	-	+	/	/	/	ex lege 576/75	ex lege 576/75	/
5. CIR . . . . .	5.500.000	+	+	+	da utile	da utile	da utile	/	/	/
6. PACCHETTI . . . . .	26.040.000	-	-	-	/	/	/	ex lege 576/75 a nuovo	a nuovo	/
7. REJNA (1975) . . . . .	1.200.000	+	-	-	da utile	/	/	/	a nuovo utili preced.	/
8. SMERIGLIO . . . . .	16.143.750	-	-	-	/	/	/	ex lege 576/75 riduz. cap. soc.	riduz. cap. soc.	/

## LEGISLATURA VII — DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Segue: TAVOLA V/2.13.

COMPARTO: DIVERSE	CAPITALE SOCIALE in mig. L.	UTILI (—) PERDITE (—)			DIVIDENDO DA UTILE O DA RISERVA			COPERTURA PERDITE		
		1975	1976	1977	1975	1976	1977	1975	1976	1977
SOCIETÀ										
9. TERME ACQUI . . . . .	1.458.000	+	+	+	da utile	da utile	da utile	/	/	/
10. PATRIARCA . . . . .	1.250.000	+	+	+	da utile	da fondo sovr. az.	da fondo sovr. az.	/	/	/
11. KERNEL . . . . .	3.050.000	+	+	—	/	da utile	/	/	/	a nuovo
12. SARIAF . . . . .	1.500.000	+	+	+	da utile	/	/	/	/	/
13. TALCO GRAFITE VALCHI- SONE . . . . .	1.600.000	+	+	+	da fondo ris. spec.	da fondo ris. spec.	da fondo ris. spec.	/	/	/
14. ACQ. NICOLAY . . . . .	5.707.800	+	+	+	/	/	/	/	/	/
15. MAG. SILOS FRIG. NAPOLI	1.500.000	—	—	—	/	/	/	a nuovo	fon ris. tass. a nuovo	a nuovo
16. UNIONE INDUSTRIALE . .	17.255	—	—	—	/	/	/	bilancio incom.		

## LEGISLATURA VII — DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

TAVOLA V/3.1.  
 ESPOSIZIONE DEBITORIA NEI CONFRONTI DELLE AZIENDE E DEGLI ISTITUTI DI CREDITO: QUADRO DI SINTESI  
 (in migliaia di lire)

COMPARTO	1975	1976	1977	Differenza 1975-1976	%	Differenza 1976-1977	%	NOTE
1. ALIMENTARI - AGRICOLE	504.723.859	518.137.571	602.910.168	+ 13.413.712	+ 2,6	+ 84.772.597	+ 16,4	Le cifre relative al 1977 sono provvisorie e calcolate ipotizzando che per le 44 società non esaminate le cifre dell'indebitamento siano pari a quello dell'esercizio 1976.
2. CARTARIE . . . . .	180.910.894	198.624.865	210.786.173	+ 17.713.971	+ 9,8	+ 12.161.308	+ 6,1	
3. CHIMICHE - CEMENTI - GOMMA . . . . .	2.313.773.845	2.631.125.724	3.108.716.795	+ 317.351.879	+ 13,7	+ 477.591.071	+ 18,2	
4. COMMERCIO - COMUNICAZIONI . . . . .	3.295.259.651	3.984.373.487	4.793.037.365	+ 689.113.836	+ 20,9	+ 808.663.878	+ 20,3	
5. ELETTROTECNICHE . . . . .	188.377.580	209.462.676	238.304.955	+ 21.085.096	+ 11,2	+ 28.842.279	+ 13,8	
6. FINANZIARIE . . . . .	383.450.585	534.757.376	554.255.306	+ 151.306.791	+ 39,4	+ 19.497.930	+ 3,6	
7. IMMOBILIARI - EDILIZIE	405.709.210	461.018.492	465.594.877	+ 55.309.282	+ 13,6	+ 4.576.385	+ 1,0	
8. MECCANICHE - AUTOMOBILISTICHE . . . . .	974.986.874	1.037.689.224	1.122.263.894	+ 62.702.350	+ 6,4	+ 84.574.670	+ 8,1	
9. MINERARIE - METALLURGICHE . . . . .	3.368.712.650	3.863.253.176	4.254.127.018	+ 494.540.526	+ 14,6	+ 390.873.842	+ 10,1	
10. TESSILI . . . . .	723.228.799	832.758.118	952.382.379	+ 109.529.319	+ 15,1	+ 119.624.261	+ 14,4	
11. DIVERSE . . . . .	53.770.552	92.942.374	80.342.464	+ 39.171.822	+ 72,8	- 12.599.910	- 13,6	
TOTALI . . . . .	12.392.912.499	14.364.143.083	16.382.721.394	+ 1.971.238.584	+ 15,9	+ 2.018.578.311	+ 14,0	

## LEGISLATURA VII — DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

TAVOLA V/3.2.

COMPARTO	1975	1976	1977	Differenza 1975-1976	%	Differenza 1976-1977	%	NOTE
1. ALIMENTARI - AGRICOLE	354.773.160	365.019.823	441.506.283	+ 10.246.663	+ 2,9	+ 76.486.460	+ 21,0	Le cifre relative al 1977 sono provvisorie e calcolate ipotizzando che per le 44 società non esaminate le cifre dell'indebitamento siano pari a quello dell'esercizio 1976.
2. CARTARIE . . . . .	125.828.148	123.852.946	137.117.127	- 1.975.202	- 1,5	+ 13.264.181	+ 10,7	
3. CHIMICHE - CEMENTI - GOMMA . . . . .	863.515.460	1.151.459.813	1.499.988.350	+ 287.944.353	+ 33,3	+ 348.528.537	+ 30,3	
4. COMMERCIO - COMUNI- CAZIONI . . . . .	137.722.095	327.169.633	574.713.015	+ 189.447.538	+ 137,5	+ 247.543.382	+ 75,7	
5. ELETTROTECNICHE . . . . .	107.177.322	133.403.077	144.026.150	+ 26.255.755	+ 24,4	+ 10.623.073	+ 7,7	
6. FINANZIARIE . . . . .	169.478.922	323.809.866	406.635.596	+ 154.330.944	+ 91,0	+ 82.825.730	+ 25,6	
7. IMMOBILIARI - EDILIZIE	159.753.745	130.055.511	174.093.598	- 29.698.234	- 18,6	+ 44.038.087	+ 33,9	
8. MECCANICHE - AUTOMO- BILISTICHE . . . . .	330.291.387	232.629.385	286.473.601	- 97.662.002	- 29,5	+ 53.844.216	+ 23,1	
9. MINERARIE - METALLUR- GICHE . . . . .	1.008.953.562	1.409.393.916	1.538.632.753	+ 400.440.354	+ 39,7	+ 129.238.837	+ 9,2	
10. TESSILI . . . . .	342.195.696	410.172.349	462.165.246	+ 67.976.653	+ 19,8	+ 51.992.897	+ 12,7	
11. DIVERSE . . . . .	29.539.532	64.990.957	48.461.668	+ 35.451.425	+ 120,0	- 16.529.289	- 25,4	
<b>TOTALI . . . . .</b>	<b>3.629.229.029</b>	<b>4.671.957.276</b>	<b>5.713.813.387</b>	<b>+ 1.042.728.247</b>	<b>+ 28,7</b>	<b>+ 1.041.856.111</b>	<b>+ 22,3</b>	

## LEGISLATURA VII — DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

TAVOLA V/3.3.

COMPARTO	1975	1976	1977	Differenza 1975-1976	%	Differenza 1976-1977	%	NOTE
1. ALIMENTARI - AGRICOLE	149.950.699	153.117.748	161.403.885	+ 3.167.049	+ 2,1	+ 8.286.137	+ 5,4	Le cifre relative al 1977 sono provvisorie e calcolate ipotizzando che per le 44 società non esaminate le cifre dell'indebitamento siano pari a quello dell'esercizio 1976.
2. CARTARIE . . . . .	55.082.746	74.771.919	73.669.046	+ 19.689.173	+ 35,7	- 1.102.873	- 1,4	
3. CHIMICHE - CEMENTI - GOMMA . . . . .	1.450.258.385	1.479.665.911	1.608.728.445	+ 29.407.526	+ 2,0	+ 129.062.534	+ 8,7	
4. COMMERCIO - COMUNI- CAZIONI . . . . .	3.157.537.556	3.657.203.854	4.218.324.350	+ 499.666.298	+ 15,8	+ 561.120.496	+ 15,3	
5. ELETTROTECNICHE . . . .	81.208.258	76.059.599	94.278.805	- 5.148.659	- 6,3	+ 18.219.206	+ 24,0	
6. FINANZIARIE . . . . .	213.971.663	210.947.510	147.619.710	- 3.024.153	- 1,4	- 63.327.800	- 30,0	
7. IMMOBILIARI - EDILIZIE	245.955.465	330.962.981	291.501.279	+ 85.007.516	+ 34,5	- 39.461.702	- 11,9	
8. MECCANICHE - AUTOMO- BILISTICHE . . . . .	644.695.487	805.059.839	835.790.293	+ 160.364.352	+ 24,8	+ 30.730.454	+ 3,8	
9. MINERARIE - METALLUR- GICHE . . . . .	2.359.759.088	2.453.859.260	2.715.494.265	+ 94.100.172	+ 4,0	+ 261.635.005	+ 10,6	
10. TESSILI . . . . .	381.033.103	422.585.769	490.217.133	+ 41.522.666	+ 10,9	+ 67.631.364	+ 16,0	
11. DIVERSE . . . . .	24.231.020	27.951.417	31.880.796	+ 3.720.397	+ 15,3	+ 3.929.376	+ 14,0	
TOTALI . . . . .	8.763.675.470	9.692.185.807	10.668.908.007	+ 929.502.337	+ 10,6	+ 976.722.200	+ 10,1	

## LEGISLATURA VII — DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

TAVOLA V/4.1.

ESPOSIZIONE DEBITORIA NEI CONFRONTI DELLE AZIENDE E DEGLI ISTITUTI DI CREDITO  
(in migliaia di lire)

COMPARTO: ALIMENTARI AGRICOLE	Capitale sociale	A BREVE			A MEDIO E LUNGO TERMINE		
		In migliaia di lire			In migliaia di lire		
		1975	1976	1977	1975	1976	1977
<b>SOCIETÀ</b>							
1. AGRICOLA VITTORIA . . . . .	4.260.000	—	—	—	539.000	505.363	380.107
2. ALIVAR . . . . .	15.000.000	16.459.948	2.839.492	8.113.004	262.295	102.031	—
3. BON. TERR. FERRARESI . . . . .	4.000.000	—	—	—	132.780	116.515	103.314
4. GIO BUTON & C. . . . .	22.000.000	14.605.000	—	—	5.510.261	—	—
5. CHIARI & FORTI . . . . .	2.001.000	12.573.000	16.491.000	14.068.170	2.098.000	2.037.000	317.682
6. ERIDANIA . . . . .	50.000.000	82.214.514	103.017.803	109.842.964	58.244.595	64.878.380	75.018.071
7. I.B.P. . . . .	12.000.000	29.541.637	37.130.707	37.130.707	24.000.727	21.535.998	21.535.998
8. UNIDAL . . . . .	2.945.000	62.909.684	51.363.845	51.363.845	28.305.066	33.164.214	33.164.214
9. ROMANA ZUCCHERO . . . . .	9.972.157	22.820.852	32.608.478	32.608.478	9.381.114	8.586.655	8.586.655
10. SERMIDE . . . . .	3.999.810	6.222.731	7.456.677	11.533.658	471.167	490.932	2.676.150
11. FLORIO . . . . .	500.000	2.938.617	2.889.873	4.569.295	1.915.449	1.996.842	2.219.440
12. INDUSTRIA ZUCCHERI . . . . .	8.220.000	50.045.540	55.991.237	93.419.447	8.606.771	6.502.050	4.643.073
13. BIRRA WUHRER . . . . .	7.768.750	7.329.771	5.688.298	5.552.652	3.523.210	7.175.350	6.274.400
14. CAVAZZERE . . . . .	7.500.000	43.363.416	49.249.700	73.011.350	2.892.325	4.354.312	4.812.375
15. LA GAIANA . . . . .	3.816.800	248.450	292.713	292.713	1.699.693	1.672.106	1.672.106
16. VENCHI UNICA . . . . .	10.000.000	3.500.000	—	—	2.368.246	—	—



## LEGISLATURA VII — DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

TAVOLA V/4.2.

ESPOSIZIONE DEBITORIA NEI CONFRONTI DELLE AZIENDE E DEGLI ISTITUTI DI CREDITO  
(in migliaia di lire)

COMPARTO: CARTARIE EDITORIALI	Capitale sociale		A BREVE			A MEDIO E LUNGO TERMINE		
	In migliaia di lire		1975	1976	1977	1975	1976	1977
			SOCIETA					
1. BINDA . . . . .	6.600.000		14.103.000	14.417.000	19.673.928	2.334.000	12.500.063	12.553.47-
2. BURGO . . . . .	22.598.920		46.772.893	45.394.545	48.276.336	28.672.921	32.082.063	31.553.41-
3. DE MEDICI . . . . .	3.000.000		984.197	1.524.262	1.286.547	446.001	354.259	278.59-
4. DONZELLI . . . . .	14.885.325		23.258.681	28.587.000	21.574.099	12.238.081	14.103.521	13.969.45-
5. CART. IT. RIUNITE . . . . .	7.225.400		26.429.377	26.239.587	28.407.251	4.324.082	3.933.374	3.003.32-
6. MONDADORI . . . . .	7.507.500		14.280.000	21.853.976	17.898.966	7.067.601	11.798.639	12.310.77-

## LEGISLATURA VII — DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

TAVOLA V/4.3.

ESPOSIZIONE DEBITORIA NEI CONFRONTI DELLE AZIENDE E DEGLI ISTITUTI DI CREDITO  
(in migliaia di lire)

COMPARTO: CHIMICHE CEMENTI - GOMMA	Capitale sociale		A BREVE			A MEDIO E LUNGO TERMINE		
	In migliaia di lire		1975	1976	1977	1975	1976	1977
SOCIETÀ								
1. CEMENTIR . . . . .	10.875.000		8.787.290	15.894.918	14.221.150	31.110.000	42.506.000	48.715.59-
2. POZZI GINORI . . . . .	40.000.000		P 5.629.655 G 8.462.685	13.164.733	14.645.068	P 40.343.431 G 4.480.023	38.915.420	34.110.91-
3. ETERNIT . . . . .	8.100.000		5.936.024	8.179.108	8.179.108	67.467	740.622	740.62-
4. ITALCEMENTI . . . . .	40.000.000		58.251.827	61.058.745	56.253.690	20.786.857	17.303.489	13.760.10-
5. UNICEM . . . . .	15.000.000		35.100	118.788	193.495	1.545.331	2.472.675	2.752.26-
6. ANIC . . . . .	198.625.000		38.611.004	107.747.816	103.904.347	481.402.580	488.631.767	496.911.90-
7. BRIOSCHI . . . . .	231.000		—	962	962	—	—	—
8. CAFFARO . . . . .	9.112.500		8.847.229	10.315.295	12.730.226	2.300.000	1.500.000	2.800.00-
9. CARLO ERBA . . . . .	13.185.000		26.940.631	29.615.258	43.232.153	27.381.884	27.004.678	26.859.88-
10. ITALGAS . . . . .	49.882.666		7.470.446	8.487.381	8.487.381	34.327.687	29.103.006	29.103.00-
11. LEFFIT . . . . .	29.363.000		1.988.950	4.675.560	2.961.442	22.114.684	20.558.033	17.745.64-
12. LIQUIGAS . . . . .	60.996.050		46.515.273	48.883.654	48.883.654	46.886.667	37.891.200	37.891.200
13. MIRA LANZA . . . . .	6.160.000		—	326.075	9.079.478	979.188	897.779	1.181.395
14. MONTEDISON . . . . .	435.800.000		562.505.000	763.482.000	1.081.286.182	705.983.571	707.381.224	837.400.821

## LEGISLATURA VII — DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Segue: TAVOLA V/4.3.

COMPARTO: CHIMICHE CEMENTI - GOMMA	Capitale sociale		A BREVE			A MEDIO E LUNGO TERMINE		
	In migliaia di lire		1975	1976	1977	1975	1976	1977
			SOCIETÀ					
15. NAPOLETANA GAS . . . . .	4.000.000		17.296.621	16.742.407	15.117.544	—	5.983.078	11.070.408
16. PERLIER . . . . .	1.700.000		122.670	311.249	1.093.901	—	—	—
17. PETROLIFERA . . . . .	2.040.000		6.732.777	8.719.105	17.335.046	366.938	310.608	487.780
18. PIERREL . . . . .	11.533.764		6.922.370	12.547.000	13.541.740	4.720.000	9.690.000	7.756.501
19. RUMANCA . . . . .	67.154.861		22.755.552	27.833.830	27.171.719	1.690.847	1.822.997	1.863.429
20. SAFFA . . . . .	10.170.367		17.160.000	(3.205.000) 3.642.315 Dal bil. 1977	5.274.564	5.095.255	15.726.802	15.944.086
21. SIOSSIGENO . . . . .	7.073.676		2.117.160	2.826.953	2.940.403	10.944.000	12.485.104	12.012.257
22. IDROCARBURI NAZIONALI . . . . .	1.500.000		586.544	674.744	674.744	15.882	5.294	5.29—
23. MANETTI & ROBERTS . . . . .	3.150.000		5.542.942	5.111.253	5.111.253	2.183.306	3.841.600	3.841.60—
24. SAIAG . . . . .	3.200.000		2.785.293	4.274.648	4.686.142	2.562.826	2.824.684	2.227.37—
25. SCHIAPPARELLI . . . . .	495.000		402.345	416.330	820.226	7.514	2.395	401.61—
26. SERONO . . . . .	980.000		140.992	417.120	267.334	785.320 305.091 (IMI per ric.)	669.864 346.689 (IMI per ric.)	548.63— 357.17— (IMI per ric.)
27. PARAMATTI . . . . .	2.000.000		905.000	1.516.795	1.475.937	302.000	246.775	789.09—
28. PEGNA . . . . .	3.045.000		64.000	184.714	419.461	1.570.000	1.503.790	1.449.825

## LEGISLATURA VII — DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

TAVOLA V/4.4.  
**ESPOSIZIONE DEBITORIA NEI CONFRONTI DELLE AZIENDE E DEGLI ISTITUTI DI CREDITO**  
 (in migliaia di lire)

COMPARTO: COMMERCIO COMUNICAZIONI	Capitale sociale In migliaia di lire	A BREVE			A MEDIO E LUNGO TERMINE		
		1975	1976	1977	1975	1976	1977
<b>SOCIETA'</b>							
1. LA RINASCENTE . . . . .	37.800.000	11.580.515	10.740.000	12.600.000	32.765.626	26.447.974	21.588.808
2. SILOS GENOVA . . . . .	1.800.000	58.877	—	—	186.255	181.409	176.041
3. STANDA . . . . .	18.450.000	32.278.847	31.135.000	55.024.892	696.958	5.859.899	684.377
4. ALITALIA . . . . .	120.000.000	8.527.298	1.708.000	192.792	234.823.564	259.342.238 (Relazione '76)	162.258.214
5. L'AUSILIARE . . . . .	1.800.000	322.510	39.677	451.513	829.432	486.242	195.112
6. AUTOSTRADA TO-MI . . . . .	6.000.000	979.251	772.275	1.344.823	17.085	14.655	—
7. ITALCABLE . . . . .	32.000.000	—	—	—	7.680.000	6.877.880	6.023.736
8. N.A.I. . . . .	36.000.000	50.862.405	42.903.351	42.903.351	141.054.878	143.411.855	143.411.855
9. NORD MILANO . . . . .	3.237.920	4.920.043	7.760.510	17.353.099	—	—	—
10. S.I.P. . . . .	560.000.000	—	196.940.623	221.675.907	2.674.552.000	3.116.022.423	3.770.502.122
11. AUTOSTRADE MERIDIONALI . . . . .	3.500.000	—	—	—	—	—	—
12. NAVIG. GEROLIM. . . . .	262.500	—	—	—	—	—	—
13. PREMUDA . . . . .	11.550.000	—	66.110	150.973	7.000.000	10.373.163	10.123.031
14. S.F.S.M. . . . .	1.200.000	20.912.717	29.769.770	26.431.180	48.011.931	75.988.453	89.524.779
15. S.P.A.N. . . . .	2.100.000	5.279.632	5.334.317	3.984.627	9.919.827	9.264.463	13.336.275
16. FERR-TORINO NORD . . . . .	600.000	—	—	—	—	—	—
17. TRIPCOVICH . . . . .	1.791.000	—	—	—	—	—	500.000

## LEGISLATURA VII — DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

TAVOLA V/4.5.

ESPOSIZIONE DEBITORIA NEI CONFRONTI DELLE AZIENDE E DEGLI ISTITUTI DI CREDITO  
(in migliaia di lire)

COMPARTO: ELETTROTECNICHE	Capitale sociale		A BREVE			A MEDIO E LUNGO TERMINE		
	In migliaia di lire		1975	1976	1977	1975	1976	1977
<b>SOCIETA</b>								
1. MAGNETI MARELLI . . . . .	18.000.000		34.242.502	53.381.462	62.803.497	42.559.969	42.042.280	40.684.644
2. MARELLI ERCOLE . . . . .	18.525.000		43.325.006	55.453.394	60.707.395	26.120.650	22.724.773	30.072.897
3. PAN ELECTRIC . . . . .	3.000.000		1.692.950	2.667.783	2.667.783	3.889.631	2.508.420	2.508.420
4. SUPERPILA . . . . .	3.280.000		34.400	38.008	175.133	106.123	68.115	26.119
5. TECNOMASIO . . . . .	16.000.000		27.882.464	29.862.430	17.672.322	8.600.000	8.716.012	20.986.725

## LEGISLATURA VII — DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

TAVOLA V/4.6.

ESPOSIZIONE DEBITORIA NEI CONFRONTI DELLE AZIENDE E DEGLI ISTITUTI DI CREDITO  
(in migliaia di lire)

COMPARTO: FINANZIARIE	Capitale sociale In migliaia di lire	A BREVE			A MEDIO E LUNGO TERMINE		
		1975	1976	1977	1975	1976	1977
		SOCIETÀ					
1. ACQUA MARCIA . . . . .	10.000.000	—	—	—	—	—	—
2. AGRICOLA FIN. . . . .	16.864.000	5.018.427	5.704.131	5.346.727	—	—	—
3. BASTOGI . . . . .	132.470.000	32.744.802	41.387.259	64.251.034	—	—	—
4. CENTRALE . . . . .	77.000.000	—	39.789.242	68.207.766	30.000.000	30.000.000	27.000.000
5. FIN. BREDA . . . . .	22.200.000	—	—	—	—	—	—
6. FINMARE . . . . .	18.000.000	934.830	645.300	3.728.280	—	—	—
7. FINSIDER . . . . .	195.000.000	28.355.800	8.988.418	8.988.418	38.841.840	51.058.249	51.058.249
8. FLAMINIA NUOVA . . . . .	8.250.000	7.412.673	10.737.871	12.232.351	—	—	—
9. GENERALFIN . . . . .	9.986.584	2.147.273	4.358.429	6.273.085	—	—	—
10. GIM . . . . .	7.800.000	1.800.000	—	—	—	—	—
11. IFI . . . . .	48.000.000	17.387.035	23.269.691	7.682.053	25.000.000	25.000.000	5.000.000
12. IFIL . . . . .	7.000.000	—	—	—	—	—	—
13. INVEST . . . . .	39.900.000	20.213	2.022.689	6.883	3.750.000	1.250.000	3.400.000
14. MITTEL . . . . .	10.200.000	1.658.570	180.125	1.207.188	—	—	—
15. PARTEC. FINANZ. . . . .	4.000.000	1.133.893	2.397.013	2.397.013	4.000.000	4.000.000	4.000.000
16. PIRELLI & C. . . . .	10.410.000	3.600.000	2.500.000	4.000.000	—	—	—

## LEGISLATURA VII — DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Segue: TAVOLA V/4.6.

COMPARTO: FINANZIARIE	Capitale sociale In migliaia di lire	A BREVE			A MEDIO E LUNGO TERMINE		
		1975	1976	1977	1975	1976	1977
		SOCIETÀ					
17. PIRELLI S.p.A. . . . .	69.926.214	16.984.310	20.108.959	20.108.959	—	—	—
18. RIVA FIN. . . . .	1.620'000	—	—	—	—	—	—
19. SAROM . . . . .	14.400.000	3.655.685	4.405.335	6.368.351	4.202.000	—	—
20. SME . . . . .	122.300.876	20.477.407	31.509.347	109.895.589	—	—	—
21. STET . . . . .	280.000.000	—	72.170.000	72.170.000	69.924.449	82.625.635	82.625.635
22. BON.SIELE FIN. . . . .	3.128.219	15.576.156	—	—	8.523.861	5.000.000	5.000.000
23. EUROGEST (Biondi Fin.) . . . .	7.000.000	—	—	—	—	3.922.495	3.922.495
24. SICI . . . . .	6.600.000	468.563	—	306.864	—	2.000.000	4.000.000
25. BORGESIA . . . . .	10.725.000	774.069	66.299	66'299	—	—	—
26. ZUCCHERIFICIO VOLANO . . . .	1.379.812	1.717.216	1.429.964	1.429'964	—	—	—
27. IST. NAZ. CRED. EDIL. . . . .	600.000	—	—	—	23.341.513	—	—
28. IST. ITAL. CRED. FOND. . . . .	4.320.000	—	—	—	—	—	—
29. INVIM . . . . .	9.980.000	1.112.000	2.836.443	5.060.265	1.388.000	5.013.626	4.914.840
30. PIEMONTE FIN. . . . .	1.500.000	—	545.000	1.117	—	—	—
31. PANTANELLA . . . . .	12.000.000	—	29.009.000	5.968.989	—	—	7.500.000
32. PROFING (TILANE) . . . . .	1.232.000	568.389	1.014.505	938.401	352.887	300.368	256.740

## LEGISLATURA VII — DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

TAVOLA V/4.7.  
**ESPOSIZIONE DEBITORIA NEI CONFRONTI DELLE AZIENDE E DEGLI ISTITUTI DI CREDITO**  
 (in migliaia di lire)

COMPARTO: IMMOBILIARI EDILIZIE	Capitale sociale		A BREVE				A MEDIO E LUNGO TERMINE				
	In migliaia di lire		1975	1976	1977	1975	1976	1977	1975	1976	1977
	SOCIETÀ										
1. AEDES . . . . .	4.275.000	—	—	—	1.153	1.810.621	1.756.293	1.698.967			
2. BENI IMM. ITALIA . . . . .	16.041.559	133	9.423.326	23.423.338	53.491.700	50.412.214	42.203.745				
3. BENI STABILI . . . . .	30.000'000	—	144.644	13.904.357	75.728.411	68.653.251	65.429.005				
4. MOLINI CERTOSA . . . . .	2.962.080	8.623.855	7.587.293	7.587.293	425.608	45.848	5.848				
5. COGE . . . . .	6.000.000	5.176	—	—	755.208	768.820	677.882				
6. CONDOTTE ACQUA . . . . .	7.000.000	39.172.858	57.116.032	50.951.526	22.385.230	18.773.603	17.411.404				
7. DE ANGELI FRUA . . . . .	8.200.000	470.000	1.041.578	253.565	7.164.410	6.898.313	6.647.268				
8. FINREX . . . . .	3.236.376	54.896	3.737.480	7.294.901	13.755	13.121	12.454				
9. GEN. IMM. ROMA SOGENE . . . . .	71.497.462	84.985.673	22.373.588	28.838.591	59.589.815	162.279.387	124.225.108				
10. INIZIAT. EDILIZIA . . . . .	2.184.000	—	—	—	983.167	959.621	1.060.283				
11. ISVIM . . . . .	1.200.000	—	—	—	4.645.000	4.556.249	4.556.249				



## LEGISLATURA VII — DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Segue: TAVOLA V/4.7.

COMPARTO: IMMOBILIARI EDILIZIE	Capitale sociale		A BREVE			A MEDIO E LUNGO TERMINE		
	In migliaia di lire		1975	1976	1977	1975	1976	1977
	SOCIETA							
12. MILANO CENTR. . . . .	1.500.000	—	—	—	—	—	—	—
13. RISANAMENTO . . . . .	14.056.187	3.041.000	3.377.557	16.902	169.000	2.820.005	3.070.266	
14. TRENNO . . . . .	9.000.000	4.276.531	8.870.067	4.497.808	31.397	3.025.002	7.518.395	
15. FORNACI RIUNITE . . . . .	1.100.000	—	150.255	663.858	10.603	862.122	834.794	
16. GARBOLI . . . . .	1.800.000	490.118	13.048	13.048	—	—	—	
17. ISTYCA . . . . .	1.876.656	5.461.715	Non perven.	7.127.361	—	Non perven.	—	
18. SOC. ES. MOLINI . . . . .	2.800.000	839.824	497.738	497.738	113.427	92.804	92.804	
19. VIANINI . . . . .	5.500.000	11.192.966	13.033.857	23.808.512	5.592.113	4.749.883	3.439.223	
20. NUOVA EDIFIC. . . . .	2.899.200	1.111.000	2.689.028	3.855.794	289.000	282.796	276.350	
21. SACIP . . . . .	880.000	28.000	—	—	252.000	214.795	195.169	
22. SIFA . . . . .	10.250.000	—	—	1.357.853	12.505.000	12.614.319	12.106.065	

## LEGISLATURA VII — DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

TAVOLA V/4.8.

ESPOSIZIONE DEBITORIA NEI CONFRONTI DELLE AZIENDE E DEGLI ISTITUTI DI CREDITO  
(in migliaia di lire)

COMPARTO: MECCANICHE AUTOMOBILISTICHE	Capitale sociale In migliaia di lire	A BREVE			A MEDIO E LUNGO TERMINE		
		1975	1976	1977	1975	1976	1977
		SOCIETÀ					
1. FIAT . . . . .	165.000.000	200.201.000	78.153.037	151.374.722	477.033.000	621.250.271	577.355.652
2. FRANCO TOSI . . . . .	2.500.000	—	128.507	681.206	404.535	1.125.895	10.849.535
3. GILARDINI . . . . .	7.789.232	44.498	306.735	453.910	6.010.925	5.612.419	4.724.182
4. NEBIOLO . . . . .	6.300.000	8.828.386	11.468.067	12.296.499	13.185.435	14.536.878	15.220.490
5. OLIVETTI . . . . .	60.000.000	118.750.503	138.361.526	117.075.310	144.837.828	159.626.982	223.235.270
6. WESTINGHOUSE . . . . .	1.250.000	—	—	53.693	811.393	654.111	504.359
7. WORTHINGTON . . . . .	4.500.000	—	447.695	774.442	530.391	333.352	2.030.349
8. GRAZIANO . . . . .	3.150.000	2.467.000	3.763.819	3.763.819	1.199.000	1.301.875	1.301.875
9. FER.CO. . . . .	2.000.000	—	—	—	683.000	618.057	568.581

## LEGISLATURA VII — DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

TAVOLA V/4.9.  
**ESPOSIZIONE DEBITORIA NEI CONFRONTI DELLE AZIENDE E DEGLI ISTITUTI DI CREDITO**  
 (in migliaia di lire)

COMPARTO: MINERARIE METALLURGICHE	Capitale sociale		A BREVE			A MEDIO E LUNGO TERMINE		
	In migliaia di lire		1975	1976	1977	1975	1976	1977
<b>SOCIETA</b>								
1. BROGGI IZZAR . . . . .	850.000	1.121.221	795.494	238.514	—	—	473.445	
2. DALMINE . . . . .	25.200.000	42.795.167	122.661.074	137.842.549	114.687.797	156.486.992	191.884.679	
3. FALCK . . . . .	33.000.000	33.568.101	50.295.421	50.295.421	21.299.973	25.807.255	25.807.255	
4. ILSSA VIOLA . . . . .	5.000.000	5.822.489	4.993.847	3.298.292	7.112.097	6.791.572	6.360.321	
5. ITALSIDER . . . . .	262.000.000	774.632.360	1.065.853.159	1.194.446.941	2.116.933.485	2.206.346.468	2.456.355.028	
6. MAGONA . . . . .	8.023.669	8.591.916	4.159.189	18.737.670	13.016.298	12.043.789	11.298.236	
7. PERTUSOLA . . . . .	8.354.500	7.935.453	9.716.652	17.059.115	16.746.586	14.672.727	17.186.260	
8. TERNI . . . . .	102.140.928	67.425.234	94.047.553	106.887.800	28.123.042	25.867.945	26.595.146	
9. TRAFILERIE . . . . .	5.500.000	21.633.604	14.445.477	16.526.166	8.001.753	5.204.946	4.821.631	
10. FORNARA . . . . .	630.000	207.086	715.148	740.462	605.944	401.301	335.017	
11. CASTAGNETTI . . . . .	2.280.000	962.931	1.085.902	2.230.244	84.113	195.080	143.317	
12. SMI . . . . .	18.760.000	44.258.000	40.625.000	40.625.000	33.148.000	41.185	41.185	

## LEGISLATURA VII — DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

TAVOLA V/4.10.  
**ESPOSIZIONE DEBITORIA NEI CONFRONTI DELLE AZIENDE E DEGLI ISTITUTI DI CREDITO**  
 (in migliaia di lire)

COMPARTO: TESSILI	Capitale sociale	A BREVE			A MEDIO E LUNGO TERMINE		
		1975	1976	1977	1975	1976	1977
		In migliaia di lire					
<b>SOCIETA</b>							
1. CENTENARI & ZINELLI . . . . .	1.250.000	1.633.474	1.313.833	794.475	2.354.188	2.338.610	2.137.462
2. COTON. CANTONI . . . . .	11.250.000	29.255.521	27.850.111	31.099.007	18.512.036	17.612.975	25.296.525
3. CUCIRINI . . . . .	12.000.000	—	167.757	612.250	—	—	2.650.544
4. F. CASCAMI SETA . . . . .	2.822.400	2.756.075	2.893.617	4.557.993	787.905	1.713.422	2.322.182
5. FISAC . . . . .	3.045.000	715.733	1.019.808	666.330	1.182.000	1.104.200	1.019.399
6. LANEROSI . . . . .	21.564.629	5.779.030	11.658.667	10.906.768	30.000.000	33.000.000	33.407.801
7. LINIFICIO E CANAP. . . . .	10.000.000	8.667.775	8.470.759	10.637.977	3.441.036	3.315.114	3.728.825
8. MARZOTTO . . . . .	30.000.000	5.448.865	7.276.049	5.521.367	12.400.000	13.470.000	15.789.718
9. MONTEFIBRE . . . . .	181.152.000	137.198.123	119.974.620	119.974.620	90.254.540	145.848.712	145.848.712
10. OLCESE VEN. . . . .	7.000.000	20.234.032	20.260.671	30.743.043	3.623.054	7.944.074	10.220.060
11. ROTONDI . . . . .	1.980.000	276.225	726.480	816.139	650.462	694.947	693.450
12. SCOTTI . . . . .	60.000	—	—	—	—	—	—
13. SNIA VISCOSA . . . . .	64.674.426	128.565.235	205.814.000	243.792.384	216.500.000	194.580.000	246.202.064
14. UNIONE MAN. . . . .	2.489.000	1.067.219	1.731.472	2.042.283	975.000	963.715	900.391

## LEGISLATURA VII — DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

TAVOLA V/4.11.

ESPOSIZIONE DEBITORIA NEI CONFRONTI DELLE AZIENDE E DEGLI ISTITUTI DI CREDITO  
(in migliaia di lire)

COMPARTO: DIVERSE	Capitale sociale		A BREVE				A MEDIO E LUNGO TERMINE				
	In migliaia di lire		1975	1976	1977	1975	1976	1977	1975	1976	1977
<b>SOCIETA</b>											
1. AC. DE FERRARI . . . . .	2.340.000		—	—	—	275.000	375.000	369.340			
2. ACQUE POTABILI . . . . .	2.210.000	1.686.000	1.038.000	776.731		125.000	103.925	97.580			
3. CALZ VARESE . . . . .	3.000.000	2.948.065	4.183.748	5.923.926		821.560	744.971	1.604.355			
4. CIGA . . . . .	14.040.000	4.299.434	4.759.104	2.146.024		6.089.791	5.450.386	6.538.232			
5. CIR . . . . .	5.500.000	4.299.434	4.759.104	1.794.236		6.089.791	5.450.386	5.644.607			
6. PACCHETTI . . . . .	26.040.000	5.749.038	9.463.224	9.463.224		4.083.885	4.957.875	4.957.875			
7. REJNA (1975) (1976) . . . . .	1.200.000 1.000.000	53.581	—	—		470.000	376.670	376.670			
8. SMERIGLIO . . . . .	16.143.750	3.314.000	5.139.941	5.139.941		4.882.000	4.529.898	4.529.898			
9. TERME ACQUI . . . . .	1.458.000	—	—	—		—	—	—			
10. PATRIARCA . . . . .	1.250.000	850.000	1.243.548	1.902.548		1.791.650	2.149.998	1.549.993			
11. KERNEL . . . . .	3.050.000	1.789.422	1.976.095	2.858.086		150.000	136.650	122.324			
12. SARIAF . . . . .	1.500.000	563.740	1.559.793	1.627.167		124.060	585.803	520.033			
13. TALCO GRAFITE VAL CHISONE	1.600.000	2.428.137	2.877.186	2.877.186		—	—	—			
14. ACQUEDOTTO NICOLAY . . . . .	5.707.800	2.270.115	3.407.663	3.958.448		3.323.074	3.221.978	4.217.278			
15. } FRIG. NAPOLI	1.500.000	1.956.000	3.103.068	7.116.965		905.000	1.466.813	1.352.611			
16. UNIONE INDUS. . . . .	17.255		Bilancio incompleto				Bilancio incompleto				

## LEGISLATURA VII — DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

TAVOLA V/5.1.

APPLICAZIONE LEGGE 2 DICEMBRE 1975 N. 576 (Visentini)  
(in migliaia di lire)

COMPARTO	N. società quotate	SOCIETÀ CHE HANNO RIVALUTATO		Ammontare saldo 1975-1976	Ammontare saldo 1977	Ammontare globale per comparto
		nel 1975-76	nel 1977			
		(B)	(C)			
Alimentari agricole . . . . .	16	16	—	98.708.452	—	98.708.452
Assicurative . . . . .	15	13	3	201.164.221	10.043.064	211.207.285
Bancarie . . . . .	8	5	2	104.268.538	13.154.750	117.423.288
Cartarie - Editoriali . . . . .	6	6	—	73.262.770	—	73.262.770
Chimiche - Cementi - Gomma . . . . .	29	24	6	531.014.383	70.368.557	601.382.940
Commercio - Comunicazioni . . . . .	17	11	4	964.643.200	17.443.182	982.086.382
Elettrotecniche . . . . .	5	4	—	18.311.088	—	18.311.088
Finanziarie . . . . .	31	10	7	81.542.107	96.118.684	177.660.791
Immobiliari - Edilizie . . . . .	22	10	9	91.143.494	42.709.561	133.853.055
Meccaniche - Automobilistiche . . . . .	9	8	—	236.384.474	—	236.384.474
Minerarie - Metallurgiche . . . . .	12	11	2	656.260.942	760.102	675.021.044
Tessili . . . . .	15	14	2	138.641.192	20.678.476	154.483.668
Diverse . . . . .	14	12	—	28.057.642	—	28.057.642
<b>TOTALI . . . . .</b>	<b>199</b>	<b>144</b>	<b>35</b>	<b>3.223.402.503</b>	<b>266.440.376</b>	<b>3.489.842.879</b>

N. B. - La somma delle colonne B e C è superiore a quella della colonna A in quanto alcune società hanno rivalutato in più anni.

## LEGISLATURA VII — DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

TAVOLA V/5.2.

## APPLICAZIONE LEGGE 2 DICEMBRE 1975 N. 576 (Visentini)

COMPARTO	N. società quotate	N. società che hanno rivalutato nel triennio	SISTEMA UTILIZZATO		UTILIZZAZIONE DEL SALDO DEL TRIENNIO		
			D	I	Iscriz. bilanc.	Copert. perdite	Ass. grat. cap.
Alimentari agricole . . . . .	16	16	7	9	2	9	5
Assicurative . . . . .	15	13	13	—	6	1	6
Bancarie . . . . .	8	7	—	7	3	—	4
Cartarie Editoriali . . . . .	6	6	3	3	1	5	—
Chimiche - Cementi - Gomma . . . . .	29	28	12	16	13	10	4
Commercio Comunicazioni . . . . .	17	13	8	5	4	6	3
Elettrotecniche . . . . .	5	4	—	5	1	2	2
Finanziarie . . . . .	31	17	2	15	10	1	6
Immobiliari - Edilizie . . . . .	22	18	6	12	13	3	2
Meccaniche - Automobilistiche . . . . .	9	8	2	6	3	1	4
Minerarie Metallurgiche . . . . .	12	12	6	6	7	3	2
Tessili . . . . .	15	14	5	9	2	9	3
Diverse . . . . .	14	12	6	6	4	3	5
<b>TOTALI . . . . .</b>	<b>199</b>	<b>168</b>	<b>69</b>	<b>99</b>	<b>69</b>	<b>53</b>	<b>46</b>

## LEGISLATURA VII — DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

TAVOLA VI/A.

SCAMBI AZIONARI COMPLESSIVI PRESSO LE SINGOLE BORSE VALORI  
(anni borsistici 1976-1977)

BORSA VALORI	QUANTITÀ			CONTROVALORE			Quota % 1977	
	1976	1977	Variazione %	Quota % 1977	1976	1977		Variazione %
MILANO (1) . . . . .	1.411.270.665	1.126.815.000	-20,15	87,0	1.090.378.000.000	796.963.924.252	-26,90	86,4
ROMA . . . . .	113.144.225	101.799.725	-10,03 (2)	7,9	81.357.815.850	61.080.687.900	-24,92	6,6
TORINO . . . . .	57.248.528	38.203.639	-33,26	3,0	55.824.474.825	40.193.768.205	-27,99	4,5
GENOVA . . . . .	22.919.800	11.091.975	-51,66	0,9	18.513.424.000	8.970.020.000	-51,54	1,0
FIRENZE . . . . .	6.512.185	5.491.880	-15,66	0,4	5.767.445.000	5.758.320.690	-0,16	0,6
TRIESTE . . . . .	6.482.637	2.394.027	-63,07	0,2	4.229.801.991	1.963.094.925	-53,58	0,2
BOLOGNA . . . . .	3.373.600	2.055.460	-39,07	0,1	3.952.058.875	2.711.725.500	-31,38	0,3
NAPOLI . . . . .	4.271.457	2.199.590	-48,50	0,2	2.324.437.550	1.292.562.960	-44,39	0,1
PALERMO . . . . .	2.298.476	1.805.435	-21,45	0,1	1.558.485.361	645.899.330	-58,55	0,1
VENEZIA (3) . . . . .	55.400	3.120.188		0,2	47.201.000	2.201.751.665		0,2
	1.627.636.973	1.294.976.919	-20,44	100,0	1.263.953.145.452	921.781.755.427	-27,07	100,0

(1) Il controvalore è calcolato sulla base del prezzo del compenso. Per le altre piazze è stato adoperato il prezzo di chiusura del giorno di contrattazione.

(2) Dal mese di maggio 1976 ha avuto luogo il raggruppamento delle azioni « Pantanella ».

(3) A causa della sospensione della quotazione ufficiale dei titoli per mancanza di contropartita, nell'anno 1976 i soli giorni considerati sono quelli della ripresa delle contrattazioni (9 dicembre) al giorno dei riporti (17 dicembre).



## LEGISLATURA VII — DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

TAVOLA VI/2.

(anno borsistico 1977)

Mese	Quantità	Media giornaliera	Var. % med. giorn.	CONTROVALORE	MED. GIOR.	Var. % med. giorn.
				(milioni di lire)		
Dicembre 1976	188.622.100	8.983.910		134.329	6.397	
Gennaio 1977	137.250.400	6.862.520	— 23,6	92.855	4.643	— 27,4
Febbraio 1977	103.981.725	4.951.511	— 27,9	64.570	3.075	— 33,8
Marzo 1977	109.731.000	4.987.772	+ 0,7	60.122	2.733	— 11,1
Aprile 1977	95.063.975	4.753.199	— 4,7	60.225	3.011	+ 10,1
Maggio 1977	72.899.750	3.471.417	— 27,0	51.109	2.434	— 19,2
Giugno 1977	42.910.725	2.860.715	— 17,6	29.918	1.995	— 18,0
Luglio 1977	77.891.575	3.386.590	+ 18,4	51.077	2.221	+ 11,3
Agosto 1977	45.695.200	2.175.962	— 35,8	30.116	1.434	— 35,4
Settembre 1977	154.068.425	7.336.592	+ 237,2	125.569	5.979	+ 317,0
Ottobre 1977	96.078.800	4.367.218	— 40,5	83.658	3.803	— 36,4
Novembre 1977	97.420.450	4.639.069	+ 6,2	73.027	3.477	— 8,6
Dicembre 1977	90.992.100	5.055.117	+ 9,0	54.139	3.008	— 13,5

## MEDIA GIORNALIERA

QUANTITÀ			CONTROVALORE (milioni di lire)		
1976	1977	Variazione %	1976	1977	Variazione %
5.595.464	4.587.690	—18,0	4.338	3.169	—26,9

— Elaborazioni su dati estratti dalle Relazioni mensili del Comitato Direttivo degli Agenti di Cambio della Borsa Valori di Milano.

TAVOLA VI/3.

## INDICE UFFICIALE CORRENTE DELLA BORSA VALORI DI MILANO

(base 3-1-77 = 1000)

	Escursione % annua
Indice generale . . . . .	33,7
Alimentari e Agricole . . . . .	25,9
Assicurative . . . . .	26,1
Bancarie . . . . .	43,9
Cartarie Editoriali . . . . .	78,9
Cementi, Ceramiche, ecc. . . . .	57,7
Chimiche e Idrocarburi . . . . .	71,8
Commercio . . . . .	82,5
Comunicazioni . . . . .	30,4
Elettrotecniche . . . . .	29,4
Finanziarie . . . . .	41,8
Immobiliari ed Edilizie . . . . .	56,4
Meccaniche e Automobilistiche . . . . .	31,2
Minerarie e Metallurgiche . . . . .	102,6
Tessili . . . . .	86,6
Diverse . . . . .	37,6
Indice storico (base 2-1-75 = 1000) . . . . .	30,7

- Elaborazioni su dati estratti dal Quaderno n. 15 pubblicato a cura del Comitato Direttivo degli Agenti di Cambio di Milano.

TAVOLA VI/4.

## SCAMBI AZIONARI COMPLESSIVI PRESSO LA BORSA VALORI DI MILANO

(Anni solari 1976-1977)

SETTORE	CONTROVALORE DEGLI SCAMBI			
	1976		1977	
	Milioni di lire	Quota %	Milioni di lire	Quota %
Alimentari e Agricole . . . . .	15.416,36	1,4	9.374,38	1,2
Assicurative . . . . .	193.408,82	17,7	134.426,92	17,8
Bancarie . . . . .	71.651,83	6,6	36.308,57	4,8
Cartarie Editoriali . . . . .	7.116,68	0,6	3.542,01	0,5
Cementi, Ceramiche, ecc. . . . .	23.629,52	2,2	15.829,66	2,1
Chimiche e Idrocarburi . . . . .	161.445,19	14,8	75.323,57	10,0
Commercio . . . . .	18.022,01	1,6	8.376,75	1,1
Comunicazioni . . . . .	20.605,22	1,9	20.344,84	2,7
Elettrotecniche . . . . .	8.533,53	0,8	5.958,11	0,8
Finanziarie . . . . .	158.387,05	14,5	126.512,85	16,8
Immobiliari ed Edilizie . . . . .	72.277,40	6,6	33.256,71	4,4
Meccaniche e Automobilistiche . . . . .	261.195,34	23,9	235.357,52	31,2
Minerarie e Metallurgiche . . . . .	17.781,53	1,6	7.132,34	1,0
Tessili . . . . .	33.706,30	3,1	17.934,16	2,4
Diverse . . . . .	29.140,40	2,7	24.227,05	3,2
Titoli esteri . . . . .	13,24		14,7	
Totale . . . . .	1.092.330,42	100,0	753.920,19	100,0

- Fonte: Comitato Direttivo degli Agenti di Cambio di Milano. Il comportamento in borsa dei valori azionari, anni 1976 e 1977.