ATTI PARLAMENTARI
VIII LEGISLATURA

CAMERA DEI DEPUTATI

Doc. XXXVII
n. 1

RELAZIONE

sull'attività della Commissione nazionale per le Società e la Borsa nel 1978

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

PRESENTATA DAL MINISTRO DEL TESORO
(PANDOLFI)

Presentata alla Presidenza il 26 settembre 1979

STABILIMENTI TIPOGRAFICI CARLO COLOMBO

PAGINA BIANCA

INDICE

INTRODUZIONE GENERALE . . . . . *Pag.* 10

I - ATTIVITÀ RELATIVA ALLA BORSA:

A) Provvedimenti di carattere generale . . . . . » 16

B) Provvedimenti di carattere specifico . . . . . » 18

C) Altri interventi in materia di mercato mobiliare . . . » 21

D) Attività ispettiva e contenzioso . . . . . » 23

II - IL MERCATO RISTRETTO:

A) Istituzione e inizio dell'operatività dei nuovi mercati . . » 26

B) Struttura iniziale del listino e sua evoluzione . . . . » 27

C) I prospetti informativi . . . . . » 28

D) Dimensioni e andamento del mercato . . . . . » 28

III - ATTIVITÀ RELATIVA ALLE SOCIETÀ:

A) Linee di intervento . . . . . » 31

B) L'informazione societaria. Le relazioni semestrali . . . » 32

C) Gli incontri con le società . . . . . » 35

D) Gli aumenti di capitale . . . . . » 36

E) Le emissioni di obbligazioni . . . . . » 39

F) Le emissioni di azioni di risparmio . . . . . » 40

G) Le modificazioni statutarie. Le fusioni . . . . . » 41

H) La certificazione di bilanci . . . . . » 43

IV - ANDAMENTO DEL MERCATO BORSISTICO:

A) Considerazioni sull'andamento globale . . . . . » 44

B) L'andamento mensile . . . . . » 46

TAVOLE ALLEGATE

Tav. I - Elenco delle delibere adottate nell'anno 1978 . . . *Pag.* 53

Tav. I/1 - Operazioni di riporto effettuate nel 1978 . . . . » 65

Tav. 1/2 - Titoli azionari quotati costituiti in garanzia a favore dei soggetti tenuti all'obbligo della comunicazione - Anno 1978 . . . . . » 66

Tav. II/1 - Composizione dei Comitati dei mercati ristretti per l'anno 1978 . . . . . » 68

Tav. II/2 - Titoli azionari quotati al mercato ristretto al 16 maggio 1979 . . . . . » 70

Tav. II/3 - Volume degli affari al mercato ristretto nel 1978 (maggio-dicembre) . . . . . » 72

Tav. II/4 - Scambi azionari complessivi al mercato ristretto di Milano nel 1978 (maggio-dicembre) . . . . . » 73

Graf. n. 1 - Media per riunione del numero dei titoli scambiati nel mese al mercato ristretto di Milano . . . . » 74

Graf. n. 2 - Media per riunione del controvalore dei titoli scambiati nel mese al mercato ristretto di Milano . . . » 75

Graf. n. 3 - Andamento delle quotazioni al mercato ristretto di Milano . . . . . » 76

Tav. II/5 - Titoli per controvalore trattato nel 1978 (maggio-dicembre) . . . . . » 77

Tav. II/6 - Prezzi e quantità trattate al mercato ristretto di Milano nel 1978 (maggio-dicembre) . . . . . » 79

Tav. II/7 - Rapporto capitalizzazione/capitale sociale al 27 dicembre 1978 . . . . . » 81

Tav. II/8 - Operazioni di aumento del capitale sociale eseguite nel 1978 (maggio-dicembre) . . . . . » 83

Tav. III/1 - Esame relazioni semestrali 1978 . . . . . » 85

Tav. III/2 - Aumenti di capitale deliberati nel 1978 . . . . . » 86

Tav. III/3 - Aumenti di capitale 1978 - Settore pubblico . . . » 87

Tav. III/4 - Aumenti di capitale 1978 - Settore privato . . . » 89

Tav. III/5 - Delibere di emissione di prestiti obbligazionari . . » 93

Tav. III/6 - Emissioni di azioni di risparmio deliberate dalle Società (settembre 1975-giugno 1979) . . . . . » 94

Tav. III/7 - Fusioni per incorporazione deliberate nel 1978 . . » 95

Tav. IV/1 - Scambi azionari complessivi presso le singole borse valori (anni borsistici 1977-1978) . . . . . » 97

Scambi azionari mensili presso le borse valori di:

Tav. IV/1/1 - Bologna . . . . . *Pag.* 98

Tav. IV/1/2 - Firenze . . . . . » 99

Tav. IV/1/3 - Genova . . . . . » 100

Tav. IV/1/4 - Milano . . . . . » 101

Tav. IV/1/5 - Napoli . . . . . » 102

Tav. IV/1/6 - Palermo . . . . . » 103

Tav. IV/1/7 - Roma . . . . . » 104

Tav. IV/1/8 - Torino . . . . . » 105

Tav. IV/1/9 - Trieste . . . . . » 106

Tav. IV/1/10 - Venezia . . . . . » 107

PAGINA BIANCA

Roma, 26 settembre 1979

Onorevole
Prof.ssa Dott.ssa Leonilde Iotti
Presidente della Camera dei Deputati

SEDE

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 la Commissione deve inviare al Ministro del tesoro, entro il 30 giugno di ogni anno, una relazione sull'attività svolta nell'anno precedente e che a sua volta il Ministro del tesoro deve riferire al Parlamento, entro il 30 settembre successivo, sull'attività di detto Organo.

In esecuzione di tale precetto legislativo, mi pregio trasmettere alla S. V. On.le la relazione sull'attività svolta dalla Commissione nel 1978.

Il documento illustra ampiamente i molteplici aspetti dell'attività della Commissione riguardo al mercato borsistico, a quello ristretto e alle Società ed Enti aventi titoli quotati e pone in evidenza i rapporti intrattenuti con le autorità di Borsa, con gli operatori economici, con gli amministratori delle Società quotate e con i similari organismi internazionali, nel quadro di una attività diretta ad assicurare il corretto funzionamento del mercato e la veridicità e la completezza dell'informativa.

L'esposizione della Consob è completata, come le precedenti, da dati statistici e notizie riguardanti i mercati mobiliari e le società, che rappresentano un sufficiente materiale conoscitivo per ogni ulteriore iniziativa di studio e di ricerca.

Nel corso del 1978, l'attività della Commissione, nei confronti del mercato mobiliare e delle Società ed Enti rientranti nella sua sfera di competenza, si è ulteriormente sviluppata attraverso l'imposizione di una più completa informazione societaria e l'adozione di alcuni provvedimenti diretti a realizzare un migliore funzionamento del mercato.

Tra questi meritano di essere particolarmente ricordati e brevemente illustrati quelli riguardanti l'istituzione e l'inizio dell'operatività dei mercati ristretti, la entrata in funzione del sistema di rilevazione dei riporti e la determinazione dei quantitativi minimi negoziabili in Borsa per ciascun titolo azionario quotato.

Per quanto riguarda i mercati ristretti, sono stati predisposti gli adempimenti formali per l'attuazione ed il completamento della disciplina prevista dalla legge 27 febbraio 1977, n. 49.

In attuazione di questa normativa sono stati costituiti ed hanno iniziato a funzionare mercati ristretti presso le Borse valori di Milano, Roma, Torino, Genova e, ultimamente, Firenze e si è provveduto, in sede locale, alla costituzione dei Comitati di Borsa, con il compito, tra l'altro, di accertare i prezzi fatti, i quantitativi scambiati e di compilare il listino.

Inoltre, proprio in tali mercati, si è introdotto per la prima volta in Italia l'obbligo della pubblicazione di un « prospectus » informativo, quale requisito necessario per l'ammissione dei titoli alla quotazione.

Riguardo al sistema di rilevazione delle operazioni di riporto e di rilevazione mensile della consistenza del monte dei titoli a garanzia presso ogni istituto di credito, esso costituisce la prima fase di un programma che, in un periodo di tempo ragionevole, dovrebbe portare alla completa realizzazione di un sistema integrato nel quale sia possibile evidenziare il complesso delle operazioni finanziarie esistenti sui titoli quotati.

Infine la rideterminazione dei quantitativi minimi negoziabili in Borsa è servita ad adeguare l'entità dei lotti negoziabili e ciò allo scopo di assicurare una maggiore significatività dei prezzi ed evitare nel contempo gli effetti distorsivi che partite di scarsa consistenza avrebbero potuto determinare.

Il 1978, nonostante la sempre difficile situazione finanziaria delle imprese ed il permanere degli stessi squilibri di carattere politico-economico, che tanto negativamente avevano influenzato l'attività borsistica degli anni precedenti, ha segnato una ripresa delle quotazioni con un incremento superiore al 100 per cento, sia in termini di controvalore che di volume di scambi, interrompendo una crisi negativa che durava ormai da quattro anni; la ripresa della attività borsistica del 1978 è proseguita anche nell'anno in corso.

Anche se la fine anticipata della legislatura ha fatto decadere numerosi progetti di legge, sia di iniziativa governativa che di iniziativa parlamentare, l'interesse dell'Esecutivo verso i problemi riguardanti il mercato dei valori mobiliari resta immutato; infatti uno dei primi atti dell'attuale Governo è stata l'approvazione da parte del Consiglio dei Ministri, nella seduta del 4 settembre, di un disegno di legge, recante attribuzione al Governo di una delega legislativa per l'attuazione delle direttive comunitarie in materia societaria, nonché per il completamento della riforma del diritto societario e della legislazione concernente i mercati mobiliari.

Sul piano della operatività della Consob è opportuno puntualizzare che recentemente essa ha potuto avviare il proprio inserimento nelle istanze internazionali nell'ambito delle quali sono dibattuti i problemi degli organismi di controllo dei mercati mobiliari.

È auspicabile che tale inserimento possa gradualmente estendersi anche alle istanze comunitarie ed extra comunitarie che si occupano del coordinamento legislativo in materia societaria e borsistica.

Da tempo questo Ministero ha dato il suo assenso alla partecipazione di un rappresentante della Consob al Gruppo di lavoro della C.E.E. « Informazioni sui valori mobiliari ».

In tema di coordinamento al fine di armonizzare i vari interventi previsti dalla normativa vigente, è da segnalare, sul piano interno, la recente iniziativa promossa da questo Ministero d'incontri triangolari tra il Tesoro, la Consob e il Consiglio nazionale degli Ordini degli agenti di cambio, per superare taluni problemi interpretativi in materia di disciplina dell'attività professionale degli agenti di cambio.

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

FILIPPO MARIA PANDOLFI

INTRODUZIONE GENERALE

In un contesto di rinnovato interesse per il mercato mobiliare, alcune iniziative di carattere parlamentare e governativo, in parte già presentate negli anni passati, e che in particolare nel 1978 sembravano avviate a definizione, avevano fatto sperare che questa relazione potesse aprirsi con una nota di soddisfazione per la definitiva soluzione dei problemi istituzionali ed organizzativi evidenziati nelle tre precedenti relazioni annuali della Commissione.

Non solo ciò non è invece possibile, ma deve segnalarsi il persistere della scarsa attenzione nei confronti della CONSOB in quanto non si è neppure concluso, nel corso dell'anno, l'*iter* di approvazione dei regolamenti di organizzazione e funzionamento e di contabilità.

Il ritardo nel perfezionamento di tali strumenti regolamentari continua così a produrre effetti dilatori sull'applicazione dell'obbligo di certificazione dei bilanci delle società quotate ed impedisce nel contempo alla CONSOB di muoversi con una precisa base di riferimento e di programma.

Tuttavia la struttura organizzativa che la Commissione ha adottato in via provvisoria nel 1977, nonché l'esperienza maturata, hanno permesso lo svolgimento di un anno di più soddisfacente operatività.

L'attività di base in materia di informazione societaria, ormai consolidata, è stata ulteriormente sviluppata, mentre quella in materia di borsa si è arricchita ed affinata mediante l'utilizzo delle rilevazioni mensili dei dati sui riporti e sui titoli costituiti in garanzia.

I dati raccolti, opportunamente elaborati, sono stati pubblicati in due distinti bollettini inviati mensilmente agli operatori di borsa. Con queste pubblicazioni si è inteso fornire uno strumento di analisi che consenta agli operatori di effettuare le proprie scelte su obiettivi elementi conoscitivi.

Il 1978 rappresenta inoltre il primo anno di completo funzionamento del mercato ristretto, secondo la nuova regolamentazione prevista dalla legge n. 49 del 23 febbraio 1977.

Nell'esplicare la sua attività la CONSOB si è trovata ad operare in un mercato borsistico che, dopo quattro anni di risultati costantemente negativi, ha segnato un notevole recupero, registrando un incremento superiore al 100 per cento sia in termini di controvalore che di volume di scambi.

La consistenza e la durata della ripresa è tale da poter far ritenere che si sia verificata una inversione di ciclo.

Fra i fattori di carattere più generale che hanno influito sul quadro di riferimento del mercato e quindi, anche se indirettamente, sulla CONSOB, è da ricordare il clima di aspettativa creatosi già a fine 1977, su provvedimenti legislativi intesi a riconsiderare alcuni indirizzi di politica economica interessanti l'investimento azionario.

L'approvazione della legge 18 dicembre 1977, n. 904, che ha modificato la disciplina dell'imposta sul reddito delle persone giuridiche ed il regime tributario dei dividendi e degli aumenti di capitale delle società, è stata considerata come un primo segno del ritorno di interesse nei confronti del mercato mobiliare. In tale contesto ci si attendeva l'approvazione di una serie di provvedimenti a favore della borsa già da tempo formalizzati in proposte di legge e non ancora esaminati dalle Commissioni parlamentari competenti.

Con altrettanto interesse sono stati seguiti nel corso dell'anno gli altri provvedimenti legislativi riguardanti il risanamento finanziario delle imprese. Il travagliato *iter* di approvazione in sede parlamentare ha provocato una alternanza di aspettative e di delusioni, che si è riflesso sulla quotazione dei titoli presumibilmente interessati.

Nel complesso, il mercato ha dato dimostrazione di solidità, fronteggiando senza eccessivi traumi un incremento repentino e per molti versi inaspettato delle correnti di scambio. Ma se da un punto di vista tecnico i meccanismi insiti nel mercato hanno funzionato, sotto l'aspetto sostanziale nemmeno una così vistosa ripresa è servita a convogliare apprezzabili flussi di risparmio privato verso il capitale di rischio e comunque verso la borsa. Gli aumenti di capitale deliberati, superiori per ammontare a quelli dello scorso anno, hanno riguardato in massima parte aziende a partecipazione statale e sono stati sottoscritti quasi esclusivamente dall'azionista pubblico, mentre, tranne alcuni casi, nemmeno gli aumenti proposti dalle società a capitale privato hanno suscitato eccessivo interesse da parte dei risparmiatori. A questo riguardo è da osservare che molte società, scontando il predetto evento, hanno provveduto a garantire l'operazione proposta affidandosi a consorzi bancari costituiti per l'occasione.

Queste stesse motivazioni hanno contribuito a limitare l'utilizzo degli altri strumenti di raccolta dei capitali introdotti o regolamentati dalla legge n. 216: le azioni di risparmio e le obbligazioni convertibili.

Le emissioni di azioni di risparmio sono state utilizzate per la conversione di azioni ordinarie, già emesse, piuttosto che per la sottoscrizione di aumenti di capitale, per cui il fenomeno sembra più direttamente connesso alle intervenute modificazioni del regime tributario dei dividendi.

Comunque, la limitatezza dei casi concreti, se testimonia lo scarso entusiasmo delle società verso le azioni di risparmio, non

consente per ora un giudizio attendibile sulla validità di questo strumento, né, tanto meno, sulla propensione del risparmiatore verso tale tipo di investimento. C'è tuttavia da sottolineare che le proposte fino ad ora avanzate dalle società sono state interamente sottoscritte dal pubblico.

Altrettanto limitato è stato nel 1978 il ricorso alle emissioni di obbligazioni convertibili, cui fa riscontro un rinnovato interesse nella prima metà del 1979.

In questo contesto gli interventi della Commissione, anche per il 1978, sono stati di carattere prevalentemente riduttivo, con decisioni di revoche della quotazione, che hanno in qualche modo avviato parzialmente e con prudenza l'operazione di « pulizia » del listino. In molti casi l'intervento è stato graduale, facendosi ricorso dapprima ad un provvedimento di sospensione del titolo.

Quando si è ritenuto che le società potessero trarre beneficio da provvedimenti legislativi in corso di approvazione si è preferito verificare le effettive possibilità di ripresa, non tralasciando comunque di assumere provvedimenti cautelativi sui titoli, a garanzia degli interessi degli azionisti e, più generale, dei risparmiatori.

A questa azione « riduttiva » non ha fatto riscontro la immissione di nuovi titoli, secondo una tendenza che si protrae da alcuni anni.

Sostanzialmente il listino ha conservato le caratteristiche di staticità più volte evidenziate. D'altro canto è ancora troppo presto per poter risentire l'auspicato effetto di rivitalizzazione e ricambio che dovrebbe essere svolto dal mercato ristretto, considerata anche la netta prevalenza nel listino di tale mercato di banche popolari e di aziende di credito, che per le limitazioni nelle modalità di trasferimento delle rispettive azioni, non sempre possono costituire una potenziale riserva per il mercato ufficiale. È però da rilevare che già a fine 1978, ed ancor più nel corso del 1979, si è delineato un maggiore interessamento alla quotazione da parte di società finanziarie e produttive che potranno conferire al ristretto anche la funzione di « vivaio » per il mercato maggiore. È da sottolineare comunque il fatto che con il mercato ristretto si è creato uno strumento operativo che potrà realizzare pienamente la sua funzione al verificarsi di condizioni più favorevoli.

La Commissione ha adottato nel corso del 1978 n. 177 delibere a rilevanza esterna (Tavola 1) ed ha tenuto oltre cento riunioni, molte delle quali dedicate ad incontri con esperti, rappresentanti di categorie professionali interessate all'attività del mercato mobiliare, amministratori di società.

Tale attività, pur nella diversità dei soggetti interessati, è riconducibile da un lato all'opportunità di una acquisizione diretta di informazioni societarie, dall'altro alla costante ricerca di un dialogo con i diversi operatori.

In particolare l'esigenza di un approfondimento e di un confronto sui temi fondamentali dell'attività della Commissione ha reso più frequenti gli incontri con diversi esperti del settore. È, questa, una linea di condotta che la Commissione intende seguire e svilup-

pare anche in futuro, trasformandola, non appena possibile, in una attività di seminari e convegni su temi specifici. Si intende così raggiungere una duplice finalità: un confronto diretto di verifica e di riscontro sulla problematica sottostante all'attività operativa; un allargamento, e quindi una maggiore divulgazione, dei diversi aspetti tecnici che a tale attività si riferiscono.

Nella ricerca di un efficace coordinamento dell'azione della Commissione con i similari organismi esteri, va anche ricordata la riunione del « Gruppo di contatto tra rappresentanti degli organismi di controllo dei paesi C.E.E. » svoltasi nell'ottobre 1978 a Roma presso la CONSOB, che ne ha assunto la presidenza di turno.

La partecipazione all'attività del gruppo rappresenta un primo passo verso quell'integrazione nel tessuto dei mercati mobiliari europei indispensabile per un organismo istituito con finalità evolutive. Si fa tuttavia sempre più avvertita l'esigenza di un legame della CONSOB con l'attività di organismi internazionali quali la C.E.E. e l'O.C.S.E. ed in tale senso l'auspicio della soluzione del problema è stato ripetutamente formulato dagli stessi ambienti predetti. Fino ad ora, invece, ciò non si è potuto realizzare, nonostante le reiterate richieste avanzate in proposito al Ministero del Tesoro. Non sembra produttivo che discussioni che riguardano specifici campi di attività della CONSOB si svolgano senza la partecipazione di suoi rappresentanti.

La rispondenza dei soggetti alla nuova disciplina introdotta con la legge n. 216 ed i decreti delegati può considerarsi complessivamente soddisfacente.

Per quanto riguarda le società, i casi di inosservanza degli obblighi di comunicazione rappresentano una percentuale assolutamente esigua.

Nell'ambito più specifico della borsa, lo svolgimento dell'attività di controllo ha anche comportato una serie di verifiche ed accertamenti riguardanti sia il mercato che i singoli agenti di cambio.

In tale attività si è innestato un contenzioso che, a seguito della problematica legata all'introduzione della legge sulla depenalizzazione, ha richiesto una serie di incontri e di approfondimenti per la definizione delle competenze in materia di irrogazione delle sanzioni.

* * *

Come già detto, l'anno 1978 non ha veduto l'approvazione dei regolamenti di organizzazione e funzionamento e di contabilità della CONSOB alla cui entrata in vigore è tra l'altro legata la concreta attuazione degli obblighi di certificazione. È da sottolineare che la Commissione fin dai primi tempi della sua attività deliberò tali strumenti regolamentari, la cui operatività restava tuttavia subordinata all'emanazione di appositi decreti di approvazione del Presidente della Repubblica. Questi vennero adottati dal Consiglio dei Ministri, sentito il parere del Consiglio di Stato, nel corso del 1978.

Ma in sede di registrazione del decreto concernente il regolamento di organizzazione e funzionamento, il massimo organo di con-

trollo ravvisò un difetto di legittimità nella norma che consentiva alla Commissione di avvalersi della facoltà di affidare a terzi incarichi di studio e consulenza.

Per tale unico motivo, che dal punto di vista sostanziale viene a privare la Commissione di un supporto che in taluni casi può palesarsi indispensabile per il conseguimento dei suoi obiettivi, nell'adunanza del 21 dicembre 1978 la Sezione di controllo della Corte dei conti ricusò il visto e la conseguente registrazione del decreto del Presidente della Repubblica 21 giugno 1978 di approvazione del regolamento in parola.

Si è reso quindi indispensabile rinnovare l'*iter* di approvazione del provvedimento.

L'attività organizzativa della Commissione non ha registrato, nel corso del 1978, fatti di rilievo.

La Commissione pertanto continua ad avvalersi per lo svolgimento dei propri compiti ed attribuzioni di un ristretto numero di elementi, in larga parte provenienti dalle amministrazioni dello Stato, risentendo in maniera particolare della accentuata carenza di funzionari. Analogamente i compiti di vigilanza presso le Borse Valori restano ampiamente insoddisfatti, dato l'esiguo numero di Ispettori del Tesoro addetti a tale specifico compito (5 elementi per le 10 Borse Valori operanti nel Paese).

La soluzione del problema del personale di collaborazione della Commissione resta pertanto di carattere prioritario, coinvolgendo necessariamente anche il regime del trattamento economico, essendosi ormai ripetutamente constatato che l'acquisizione di elementi qualificati ed idonei, sia come dipendenti che come esperti, è direttamente condizionata ad un livello retributivo ben superiore a quello attualmente riconosciuto ai pubblici dipendenti o stabilito dalla Presidenza del Consiglio riguardo agli esperti.

Circa la gestione finanziaria è da segnalare che le spese effettuate dalla Commissione nel corso dell'esercizio 1978 ammontano complessivamente a lire 1.029 milioni così costituite: 40 per cento circa per oneri del personale e dei Componenti la Commissione; 37 per cento circa per affitto e manutenzione locali e il residuo 23 per cento imputabile alle ordinarie spese di gestione, in particolare, per il 6,1 per cento a spese sostenute per la raccolta ed elaborazione dei dati relativi ai contratti di riporti e la diffusione al pubblico dei dati stessi.

Sempre nell'anno 1978 la gestione dei residui di esercizi precedenti ha comportato l'erogazione di 211 milioni di lire ed impegni di spesa da erogare nel futuro esercizio per 362 milioni.

* * *

Al momento di trasmettere la presente relazione viene pubblicato nella *Gazzetta Ufficiale* n. 177 del 29 giugno 1979 il Regolamento di organizzazione e funzionamento della CONSOB. Nel prendere atto con soddisfazione della definitiva approvazione di un così importante strumento per l'attività della Commissione, deve rilevarsi che resta tuttora da approvare il Regolamento di gestione delle

spese, importante non solo ai fini operativi della Commissione, ma anche nel quadro della normativa concernente la certificazione dei bilanci, ove si consideri che il Consiglio di Stato, con parere numero 588/1978 emesso dalla 3ª Sezione, ha espresso l'avviso che il termine previsto dall'articolo 18, primo comma, del decreto del Presidente della Repubblica n. 136 — concernente la domanda di iscrizione nell'albo speciale che la CONSOB deve approntare nel quadro delle incombenze fissate per il controllo contabile e la certificazione dei bilanci delle società per azioni quotate in borsa — debba farsi decorrere dalla data di pubblicazione di entrambi i regolamenti previsti dall'articolo 1 della legge n. 216.

I. — ATTIVITÀ RELATIVA ALLA BORSA

A) *Provvedimenti di carattere generale.*

L'attività in materia di Borse valori si è estrinsecata nell'adozione di numerosi provvedimenti quasi tutti però di carattere particolare; si aggiungono poi i provvedimenti ricorrenti quali la determinazione del calendario di borsa e la composizione delle deputazioni di borsa.

Con delibera n. 329 del 20 gennaio 1978, relativa alla rideterminazione dei quantitativi minimi negoziabili in Borsa per ciascun titolo azionario quotato, si è inteso adeguare la misura di tali importi alle necessità operative del mercato.

Il ridimensionamento dei corsi dei titoli, evidenziatosi nel corso del 1977, nonché i mutamenti intervenuti nel metro monetario, avevano infatti determinato la necessità di riconsiderare l'entità di tali importi, in maniera uniforme per i titoli quotati. Ciò tra l'altro al fine di assicurare una maggiore significatività dei prezzi, evitando effetti distorsivi determinabili da partite di scarsa consistenza.

Il provvedimento, adottato nel gennaio in stretta collaborazione con i Comitati direttivi, è divenuto operativo a partire dall'inizio del mese borsistico di marzo, in modo da permettere la previa sistemazione dei quantitativi frazionali.

Da un punto di vista più generale si è voluto introdurre una linea di intervento periodico che, non escludendo provvedimenti caso per caso, assicuri fluidità agli scambi secondo il criterio, giudicato ottimale, del mantenimento di un quantitativo pari, come controvalore, all'importo medio di un milione di lire.

A dimostrazione della flessibilità di questo tipo di intervento, all'inizio del 1979, a seguito degli elevati *standard* di quotazione raggiunti dalla generalità dei titoli per la consistente ripresa verificatasi a partire dall'agosto 1978, si è disposto un ridimensionamento dei quantitativi minimi relativamente a sedici titoli.

Nel corso del 1978, è entrato pienamente in attività il sistema di rilevazione delle operazioni di riporto.

La rilevazione viene effettuata attraverso la comunicazione da parte degli operatori di borsa dei contratti di riporto relativi a ciascuna specie di titolo effettuati con la clientela e con gli Istituti di credito. Mensilmente, la CONSOB fornisce un prospetto dei quantitativi dei titoli riportati, il loro controvalore calcolato ai prezzi di compenso del relativo mese, gli scarti di garanzia applicati ed infine le scadenze dei contratti (Tavole I/1 e I/2).

Considerato che altra e importante fonte di finanziamento del mercato è costituita dalle anticipazioni su titoli costituiti in pegno, si è provveduto, inoltre, a rilevare – a decorrere dal 15 gennaio, in applicazione della medesima delibera n. 274 del 1977 – alla fine di ciascun mese di calendario, la consistenza del monte dei titoli a garanzia presso ogni istituto di credito. Problemi di ordine procedurale, relativi alla raccolta dei dati, incontrati dalla maggior parte degli istituti, non hanno ancora consentito una rilevazione più significativa dei dati sui contratti di anticipazione né la comunicazione contemporanea della duplice serie di dati.

La CONSOB intende comunque pervenire, in un lasso di tempo ragionevole, alla completa realizzazione di un sistema integrato, nel quale sia possibile evidenziare il complesso della esposizione finanziaria esistente sui titoli quotati.

La messa in atto di un sistema di rilevazione complesso e del tutto nuovo richiedeva un periodo di puntualizzazioni e verifiche che la Commissione non ha mancato di effettuare. In tale contesto si sono intrattenuti frequenti contatti con il Centro elettronico della borsa di Milano, per la parte di elaborati provenienti dai soggetti affiliati al centro. Per gli altri, sono stati forniti tutti i chiarimenti e le precisazioni richieste per l'esatta compilazione delle dichiarazioni predisposte manualmente.

Per la sistematicità delle rilevazioni si è adottato un sistema di codificazione dei soggetti tenuti all'obbligo, in collaborazione con l'Associazione bancaria, che provvede anche a diffondere mensilmente il Bollettino agli Istituti di credito affiliati, mentre per la divulgazione agli altri operatori interessati, provvede direttamente la CONSOB con i mezzi più rapidi.

Al fine di riscontrare la esattezza e la rispondenza delle rilevazioni è stata disposta una serie di accertamenti presso alcuni operatori e per verificare la significatività del sistema si sono svolti, nel mese di marzo, una serie di incontri con esperti del settore, che hanno consentito utili riflessioni sia sul piano teorico che pratico.

Benché l'esperienza dell'anno trascorso non sia ancora sufficiente per una esatta valutazione della validità e delle modalità del servizio che la CONSOB ha fornito agli operatori di borsa, si è potuto rilevare che gli ambienti borsistici italiani hanno reagito positivamente confermando la necessità della creazione di uno strumento di analisi del mercato mobiliare italiano. Giova, peraltro, sottolineare che si tratta di un servizio che viene fornito per la prima volta in Italia e che richiede, anche da parte dell'utente, una certa abitudine al suo impiego, da acquisire con gradualità.

Le procedure di rilevazione, elaborazione e comunicazione dei dati, inoltre, sono attualmente allo studio da parte degli organi della CONSOB per apportarvi quelle modifiche atte a rendere la funzione informativa del Bollettino dei riporti più tempestiva e più completa. Obiettivo, questo, che si prevede di raggiungere entro il 1980 con l'installazione presso la CONSOB di adeguati mezzi di elaborazione diretta.

B) *Provvedimenti di carattere specifico.*

L'esame degli interventi della CONSOB su titoli quotati ha evidenziato l'ulteriore protrarsi, nel 1978, di una situazione di staticità del listino.

Se si eccettuano tre provvedimenti di estensione di quotazione: Borgosesia a Milano, Gerolimich e Premuda a Genova (di cui gli ultimi due poco significativi, perché sostanzialmente motivati dallo stato di non ufficialità dei prezzi vigente presso la Borsa di Trieste) nessun titolo è stato ammesso alla quotazione ufficiale, dal momento della costituzione della CONSOB ad oggi (Tavola I/3).

In tale periodo, quattro società hanno presentato domanda di quotazione al mercato ufficiale, senza tuttavia possedere, in tutto o in parte, i necessari requisiti.

In linea generale, la Commissione è orientata ad indirizzare le società che desiderano accedere alla quotazione ad un periodo di acclimatamento presso il mercato ristretto. In pratica questa linea ha trovato realizzazione nel caso di una società, che ha favorevolmente accolto il suggerimento della CONSOB, pur possedendo i requisiti di massima per la ammissione alla quotazione ufficiale. Ciò non rappresenta certamente una preclusione di principio verso la quotazione sul mercato maggiore quanto, invece, un ulteriore momento di verifica della capacità del titolo ad affrontarlo.

Sono state ammesse di diritto alla quotazione le azioni di risparmio di tre società: De Ferrari Galliera, Pozzi-Ginori e Rejna.

Soltanto una di queste, la Pozzi-Ginori, ha utilizzato tale tipo di azioni per effettuare un aumento di capitale di notevole entità, peraltro in corrispondenza all'operazione di fusione con la Richard-Ginori.

Nei restanti due casi l'emissione di azioni di risparmio è avvenuta per conversione di azioni ordinarie.

Circa l'ammontare in rapporto alla consistenza del capitale sociale, sia la Pozzi-Ginori che la Rejna hanno usufruito del *plafond* massimo concesso dalla legge, pari al 50 per cento del capitale, mentre per la Ferrari Galliera la percentuale è stata del 18 per cento circa.

Nel corso del 1977, cinque società avevano emesso tale tipo di azioni; nel 1976, una soltanto.

Con delibera del 18 maggio 1978, n. 385, si è inoltre disposto il ripristino della contrattazione a termine delle azioni della Filatura Cascami seta, limitata al contante dal 1974, in considerazione del modificato andamento della Società e della cessazione dei motivi che avevano causato il provvedimento.

Per quanto riguarda gli interventi caratterizzati in senso « riduttivo » nei confronti del listino, nel corso del 1978 sono stati adottati 13 provvedimenti di revoca di titoli quotati, due dei quali, relativi alle azioni Pozzi e Ginori, sono stati determinati dalla successiva iscrizione a listino del titolo unificato.

Società	Borsa valori	Cessazione della quotazione
Manifattura Ceramica Pozzi . .	Milano, Roma, Torino	18- 1-1978
Società Ceramica Italiana Richard Ginori	Milano, Firenze	18- 1-1978
Smeriglio sis	Milano	17- 2-1978
Lanificio di Gavardo	Milano	20- 3-1978
Cartiere Riunite Donzelli e Meridionali	Milano	18- 4-1978
Istica	Palermo	18- 4-1978
Venchi Unica	Milano, Torino	19- 6-1978
Finanziaria SICI	Roma	24- 7-1978
Unione Industriale	Roma	19- 7-1978
Unidal	Milano, Torino, Genova, Roma	1- 8-1978
Strade Ferrate Secondarie Meridionali	Roma, Napoli	20-11-1978
Nebiolo	Milano, Torino, Genova, Roma	11-12-1978
Magazzini Generali Silos e Frigoriferi	Napoli	17- 1-1979

In molti casi la revoca è stata preceduta dall'adozione di provvedimenti di sospensione a carico di società in sofferenza, secondo un indirizzo operativo più volte illustrato, così da consentire alla CONSOB di continuare a ricevere dalle società sospese tutti gli elementi informativi necessari per una loro costante valutazione e nel contempo accordare alle società interessate una pausa per verificare le effettive possibilità di ripresa.

Questa procedura è stata adottata in sette degli undici casi considerati, mentre per le restanti quattro società le condizioni oggettive hanno in sostanza reso superfluo il passaggio attraverso una fase intermedia di sospensione, anche in considerazione della ridottissima base azionaria.

Per quattro società: Gavardo, Istica, Venchi Unica ed Unione Industriale, sospese dalla quotazione nel 1975 e nel 1976 si è dovuto prendere atto che le condizioni negative che avevano motivato i relativi provvedimenti non erano più reversibili.

Altri due titoli, Donzelli e Unidal erano stati sospesi dalla quotazione nel 1977, mentre per la Nebiolo la sospensione nell'aprile 1978 è stata seguita, nel dicembre, dalla revoca a causa del pressoché totale annullamento del flottante.

I quattro titoli per i quali si è provveduto direttamente alla revoca sono: Smeriglio, SICI, Strade ferrate secondarie meridionali e Magazzini generali silos e frigoriferi.

In particolare per la Smeriglio la difficile situazione societaria si rifletteva sul valore delle quotazioni, giunte, verso la fine del 1977, a livelli minimi, cui si accompagnava un ridotto volume di contrattazioni, con un controvalore estremamente modesto.

La Finanziaria SICI, quotata presso la Borsa Valori di Roma, presentava anch'essa da tempo sintomi di crisi strutturale, culminata nella delibera assembleare del 25 aprile 1978, di totale svalutazione del capitale. La cronica insufficienza di contrattazioni (500 titoli nel 1977), dovuta anche ad una diffusione del titolo inferiore all'1 per cento del capitale, nonché una progressiva riduzione dei livelli di quotazione, giunti nel maggio a lire 10 su un nominale di lire 400, inducevano al provvedimento di cancellazione.

Per la Strade ferrate meridionali, constatata la coincidenza di tutti i parametri negativi, tra cui, principale, la pluriennale gestione deficitaria per importi sempre crescenti, si è provveduto con delibera del 20 novembre 1978. La stessa società, aveva avanzato una richiesta in tal senso.

Analogo provvedimento è stato adottato nei confronti del titolo Magazzini generali silos e frigoriferi che, ad una situazione societaria di crisi, univa un livello di diffusione del titolo pari a circa lo 0,50 per cento del capitale.

I provvedimenti limitativi della modalità di contrattazioni adottati nel 1978 hanno interessato sei società, in due casi: ANIC e Liquigas si è disposta la limitazione delle negoziazioni al solo contante, negli altri quattro: Terni, Montefibre, Napoletana gas e Pantanella, si è sospeso il titolo dalla quotazione.

Tra le società i cui titoli sono stati oggetto di limitazione al contante occorre precisare che nel caso dell'ANIC, la delibera (n. 476 del 20 novembre 1978) è stata causata dalla considerazione dell'andamento particolarmente negativo della gestione che aveva richiesto interventi sul capitale, per perdite superiori al terzo, mentre sia le particolari prospettive aziendali che quelle dell'intero settore permanevano pesanti. La successiva ricostituzione del capitale è stata effettuata prevalentemente ad opera del socio di maggioranza e le possibilità di ripresa erano direttamente collegate alle decisioni che in tema di ricapitalizzazione lo stesso avrebbe assunto.

Pressoché analoghe considerazioni valgono per il titolo Liquigas. In questo caso erano allo studio, anche in sede politica e legislativa, ipotesi di soluzione dello stato di una crisi che, per le sue dimen-

sioni, non era superabile con interventi autonomi da parte della società.

Per Montefibre, pur valendo gli stessi argomenti di ordine generale, la situazione aziendale ha presentato caratteristiche tali da indurre il CIPI a dichiarare lo stato di crisi aziendale della società e delle consociate. Sotto il profilo borsistico, questa situazione si è riflessa in pesanti regressi delle quotazioni e in una sempre più accentuata flessione del volume di contrattazioni, per cui si è imposto il provvedimento di sospensione.

Per la Napoletana gas, la Commissione ha ritenuto di adottare analogo provvedimento a causa delle tensioni sul titolo che, verificatesi particolarmente in agosto, erano aggravate da una pressoché totale carenza di contrattazioni, in connessione con la crisi pluriennale della società.

Nel caso della Terni, la decisione è stata motivata da un ridotto volume di affari e dall'andamento negativo degli ultimi esercizi. Mentre per la Pantanella, caratterizzata da una situazione gestionale operativa in sofferenza da anni, la decisione della Commissione è stata motivata anche dalle incertezze sulla politica di gestione.

Nell'ambito dell'attività di istituto la CONSOB ha emesso n. 19 delibere riguardanti l'approvazione della nomina di rappresentanti alle grida di agenti di cambio, nonché n. 53 delibere di autorizzazione all'ingresso nei recinti delle grida di 33 osservatori e 20 sostituti osservatori di istituti di credito.

Tra gli altri provvedimenti a rilevanza esterna adottati nei confronti del mercato mobiliare nel 1978, occorre citare la circolare del 3 ottobre 1978, inviata a tutti gli Organi di Borsa, con la quale si è inteso richiamare l'attenzione sulla necessità che gli scambi di titoli incrociati da uno stesso Agente di cambio siano denunciati al Comitato direttivo.

C) *Altri interventi in materia di mercato mobiliare.*

Nel corso dell'anno l'attività della Commissione in materia di borsa è stata inoltre rivolta all'esame della vasta problematica che la mutevole realtà del mercato ha evidenziato. Uno degli aspetti più interessanti considerato nel corso dell'anno, ha riguardato le « offerte pubbliche di acquisto » (OPA).

I poteri della CONSOB relativamente a questa materia, che peraltro necessita di una apposita regolamentazione sull'esempio di quanto già avvenuto in altri paesi, attengono prevalentemente allo aspetto informativo dell'operazione, potendo la Commissione entro venti giorni dalla comunicazione delle condizioni, modalità e termini di svolgimento dell'OPA, stabilire i modi in cui l'offerta deve essere resa pubblica nonché i dati e le notizie che deve contenere.

Considerata la rilevanza che queste operazioni possono assumere, ed in attesa che vengano esaminati in sede parlamentare i numerosi progetti di legge già da tempo presentati, si è cercato di seguire con attenzione i casi concreti fino ad ora verificati, in

modo da assicurare un'adeguata tutela agli azionisti. Il Comitato direttivo di Milano, traendo spunto dall'operazione Worthington, ha provveduto a delineare una regolamentazione di base che è stata seguita anche per la successiva, più rilevante operazione Chiari & Forti.

La CONSOB, per la parte di sua competenza, ha operato in modo che il mercato fosse adeguatamente informato e che l'operazione si svolgesse senza recare turbative.

L'esame dei due esempi concreti può meglio evidenziare l'attività svolta in proposito.

In ambedue i casi le società hanno provveduto a dare ampia diffusione, anche a mezzo stampa, di un prospetto informativo.

Nel caso della Worthington le notizie sono state prevalentemente incentrate sui termini e le modalità dell'operazione, trattandosi di azioni che la stessa società acquistava, utilizzando i propri utili netti. Nell'OPA Chiari & Forti, invece, l'offerta riguardava uno dei due maggiori azionisti la Quaker Oats di Chicago, facente parte del sindacato di controllo, che intendeva in tal modo allargare il proprio possesso azionario, dal 27 per certo circa già detenuto, fino ad un massimo dell'80 per cento.

Nel prospetto sono state quindi inserite anche notizie riguardanti la società americana, il suo campo di attività in Europa, nonché i programmi per il futuro.

In ambedue i casi la CONSOB, tramite contatti ed incontri, ha preliminarmente esaminata la bozza del prospetto, concordando chiarimenti integrativi ai dati, peraltro già esaurienti, forniti dalle società interessate.

Dal punto di vista strettamente borsistico, si è valutata l'opportunità di sospendere il titolo nel corso dell'operazione.

Per la Worthington, poiché l'offerta riguardava soltanto il 5 per cento del capitale, non si è ritenuto che l'attuazione dell'OPA potesse influenzare o venire influenzata dalle contrattazioni correnti. Vista *a posteriori* la decisione si è rilevata valida: l'operazione iniziata il 18 gennaio e conclusa il 3 febbraio, non ha infatti provocato modificazioni sostanziali sui prezzi. A questo riguardo si rammenta che il prezzo di offerta è stato pari a lire 2.485 per azione, per un quantitativo di 400.000 azioni e che il prezzo di compenso del titolo si è ragguagliato a 2.300 nel mese di gennaio e a 2.470 nei mesi di febbraio e marzo.

Nell'operazione Chiari & Forti, programmata nell'ultima parte del 1978 e realizzata dal 19 febbraio al 9 marzo 1979, il prezzo di offerta fu di 2.500 per azione, contro prezzi di compenso pari a 1.810 e 1.875 lire per novembre e dicembre 1978 e 2.150 per gennaio 1979.

In questo caso, con provvedimento di urgenza (delibera urgente n. 1 del 17 febbraio 1979) successivamente ratificato dalla Commissione con delibera n. 501 del 22 febbraio 1979, il titolo è stato sospeso per tutto il periodo di validità dell'offerta. Si sono voluti in tal modo evitare disorientamenti e possibili speculazioni sul titolo

mentre i termini di svolgimento dell'operazione sono stati stabiliti in maniera tale da consentire a coloro che non intendevano partecipare all'OPA, la contrattazione libera del titolo per un periodo superiore alla settimana, prima della chiusura del mese borsistico. È stato altresì concordato che, giorno per giorno, venisse data comunicazione alla CONSOB, per telex, ed al pubblico a mezzo stampa, dei quantitativi di azioni conferiti all'OPA. Ai fini di una costante valutazione della situazione sono stati inoltre mantenuti contatti costanti con il Comitato direttivo di Milano.

D) *Attività ispettiva e contenzioso.*

Nel corso del 1978 l'attività ispettiva ed inquirente della Commissione, volta ad accertare e reprimere infrazioni o irregolarità nei comportamenti o adempimenti posti dalla legge a carico dei soggetti interessati, si è intensificata rispetto agli anni precedenti.

Per quanto riguarda gli operatori di borsa sono state eseguite 21 verifiche ispettive, anche al fine di riscontrare la puntuale osservanza della delibera CONSOB n. 274 relativa alla denuncia delle operazioni di riporto. Tali interventi hanno riguardato agenti di cambio, rappresentanti alle grida e commissionarie di Borsa. Quanto agli istituti di credito, un accertamento avviato nel 1977, è stato espletato in collaborazione con la Banca d'Italia, ai sensi dell'articolo 18 del decreto del Presidente della Repubblica 31 marzo 1975, n. 138, e si è concluso con il pagamento liberatorio da parte dei soggetti responsabili.

Generalmente la Commissione si è avvalsa degli Ispettori del tesoro dislocati presso le borse valori, per l'espletamento delle verifiche o ispezioni, effettuate sulla base degli ordini o direttive loro trasmessi. Gli ispettori hanno, caso per caso, provveduto alla redazione di appositi verbali, che controfirmati, dai singoli interessati, sono stati trasmessi alla CONSOB per l'ulteriore corso.

I soggetti nei confronti dei quali sono state appurate e contestate irregolarità hanno sempre esercitato, a tutela dei loro diritti, la facoltà di rendere dichiarazioni giustificative raccolte nei verbali ispettivi – o di inoltrare, entro i termini di legge, controdeduzioni scritte; e/o di esporre personalmente le proprie argomentazioni difensive, ritualmente verbalizzate.

Definita l'istruttoria, la Commissione ha adottato i provvedimenti di competenza in 14 casi. Per i restanti casi l'istruttoria è in corso.

A questo proposito giova rilevare che il potere decisionale sui fatti attribuiti agli agenti di cambio spetta, ai sensi dell'articolo 13 del decreto del Presidente della Repubblica n. 138 del 1975, al Ministero del tesoro ed ai Consigli degli Ordini locali degli agenti di cambio. Tale competenza è disciplinata dalla legge 29 maggio 1967, n. 402, in particolare dall'articolo 22.

È utile aggiungere che la normativa vigente non sembra adeguata agli scopi presi di mira dal legislatore dell'epoca. Invero, i poteri decisionali dei vari Consigli dell'ordine, competenti per territorio ad infliggere, ove lo ritengano, sanzioni disciplinari lievi, si combinano con quelli analoghi spettanti al Ministero del tesoro per per le sanzioni gravi, applicabili su proposta del Consiglio dell'ordine. E pur prescindendo dalle diverse valutazioni che in relazione a fatti identici possono dare i vari Consigli tra loro, o questi, quali proponenti, ed il Ministero del tesoro, quale decidente, è un fatto che detti poteri si esprimono, come si è rilevato, in esito ad istruttorie condotte dalla CONSOB, la quale resta del tutto esclusa dall'attività decisoria. In tale fase è escluso cioè proprio l'organo preposto per legge alla vigilanza del mercato per assicurarne il regolare andamento, anche attraverso la prescrizione di obblighi e comportamenti.

Ma l'assetto normativo mostra ancora più le denunciate disfunzioni quando si consideri che la Commissione conserva, invece, con esclusione di altri organi, ogni potere, compreso quello decisionale, in ordine alle infrazioni commesse dai procuratori alle grida degli agenti di cambio e dalle commissionarie che operano in borsa.

In particolare, per i procuratori alle grida – tenuti, come gli agenti di cambio, a rispettare, sotto pena di sanzioni disciplinari, le stesse regole di comportamento nel mercato – acquistano maggiore rilievo i difetti normativi dovuti alla confusione delle competenze ed alle possibili disparità di trattamento nel momento decisionale. Senza dire delle difformità legate all'aspetto delle impugnazioni avverso i provvedimenti di questo o di quell'organo decidente ed alla natura degli interessi coinvolti.

La materia, dunque, indubbiamente meritevole di una più attenta e compiuta trattazione, andrebbe razionalizzata. A tal fine la Commissione ha intanto avviato con tutti gli organi interessati una serie di contatti onde pervenire ad un grado di coordinamento volto, nella prassi attuativa, ad attenuare le conseguenze delle denunciate disfunzioni.

In ordine poi all'attività del contenzioso concernente le società, la CONSOB ha, nel 1978, mosso una serie di contestazioni per violazione agli obblighi di legge; in particolare a quelli dettati dagli articoli 1/4 e 1/5 della legge n. 216 del 1974.

Ancora una volta la Commissione si è trovata di fronte ad una modifica legislativa che ha inciso profondamente sulla materia: la legge n. 706 del 1975. Questa disciplina, cosiddetta della depenalizzazione, ha attribuito, com'è noto, al Prefetto – organo, nella specie, di competenza sussidiaria – il potere di decidere sulle violazioni in esame. Anche in questo caso, così come per gli agenti di cambio, mentre è la CONSOB ad accertare, ad istruire le pratiche ed a contestare gli addebiti – (sono state accertate e contestate n. 34 violazioni) – spetta per contro ad altro organo, appunto il Prefetto e non più il Pretore, decidere se irrogare o meno la sanzione ed in quale misura.

Per conseguenza sono state inviate al Prefetto di Roma n. 13 pratiche definite mentre n. 12, del pari definite, sono in corso di trasmissione. Le restanti sono in attesa di definizione.

A prescindere dalla più volte rilevata inadeguatezza dell'attuale sistema sanzionatorio in rapporto agli interessi di non lieve momento, protetti dalla legge, sta di fatto che considerazioni di carattere logico e istituzionale sembrano indicare, appunto nella CONSOB, per le sue precipue attribuzioni, l'organo idoneo a svolgere anche la funzione decisoria in esame, così da eliminare la incoerente confusione delle competenze e fornire un efficace strumento per una materia delicata e particolare che richiede, specie nella fase del giudizio, un qualificato grado di professionalità.

II. — IL MERCATO RISTRETTO

A) *Istituzione e inizio dell'operatività dei nuovi mercati.*

Completato, nella seconda metà del 1977, il quadro normativo dei mercati ristretti, la Commissione ha predisposto gli adempimenti formali necessari per la loro istituzione, avviando nel contempo una attività promozionale tesa sia all'individuazione di società suscettibili di quotazione che a verificare il loro interesse ad un eventuale accesso al mercato.

Con l'inizio del 1978, ultimata la necessaria fase preparatoria e preliminare, individuate le piazze già idonee nel periodo di avvio ad essere sede di mercato ristretto, la Commissione ha formalmente autorizzato le riunioni del nuovo mercato presso le borse di Milano, Roma, Torino e Genova le quali consentivano un volume di contrattazioni sufficienti a dare l'avvio alla nuova forma di mercato. Nel contempo si è proceduto alla costituzione dei Comitati preposti, in sede locale, ai singoli mercati ristretti ed alla nomina – per il 1978 – dei rispettivi componenti, con i quali si sono instaurati immediati e intensi contatti per definire varie questioni di natura tecnica ed organizzativa (Tavola II/1).

Un ulteriore lasso di tempo si è reso necessario prima che – perfezionatesi le procedure di ammissione alla quotazione con la pubblicazione dei prescritti prospetti informativi da parte delle società selezionate – potessero concretamente avere inizio, nel mese di maggio, le riunioni del nuovo mercato, con diciassette titoli quotati a Milano, quattro a Roma e due rispettivamente a Torino e Genova.

Le sedute di apertura si sono tenute:

il giorno 8 maggio a Genova;

il giorno 9 maggio a Torino;

il giorno 10 maggio a Milano;

il giorno 11 maggio a Roma;

per continuare poi, con cadenza settimanale, nelle stesse piazze, rispettivamente ogni lunedì, martedì, mercoledì e giovedì.

Il non elevato numero di titoli inizialmente iscritti nel listino va collegato in primo luogo all'atteggiamento assunto da molte società che, pur interessate a richiedere la quotazione, hanno preferito attendere una verifica delle reali capacità di funzionamento del mercato, stanti gli aspetti innovativi di questo.

Non pochi dei titoli in precedenza negoziati al mercato non regolamentato, inoltre, sono risultati, alla luce della disciplina introdotta, sprovvisti dei requisiti essenziali per l'ammissione alla quotazione.

La Commissione ha ritenuto preferibile non avvalersi nella fase di avvio dei mercati ristretti del potere di ammissione d'ufficio nei confronti di società che in prospettiva non avrebbero potuto sottrarsi alla naturale capacità di attrazione del mercato.

Ed infatti i rimanenti mesi dell'anno hanno visto confermato queste aspettative: il listino si è arricchito con la immissione di altri sei titoli a Milano e due a Roma.

Questa tendenza è proseguita nel primo scorcio del 1979 con la quotazione di altri quattro titoli a Milano.

In relazione alla trattazione di titoli al di fuori dei mercati regolamentati ed alla pubblicazione dei prezzi di tali contrattazioni, la Commissione è intervenuta con un proprio comunicato per richiamare all'osservanza di quanto sancito in materia dalla legge n. 49 del 1977 istitutiva dei mercati ristretti.

B) *Struttura iniziale del listino e sua evoluzione.*

L'inizio dell'attività del mercato ristretto ha visto il listino incentrato pressoché esclusivamente su valori bancari: dei diciassette titoli quotati in partenza a Milano, soltanto uno, infatti, risultava di un diverso comparto e precisamente di quello assicurativo (Tavola II/2).

Tale caratteristica iniziale può spiegarsi con il fatto che le aziende di credito sono state più pronte e sensibili alle ragioni di prestigio e di immagine connesse alla quotazione, come pure all'esigenza di garantire al proprio diffuso azionariato la negoziabilità dei titoli in base a prezzi ufficiali.

Con le successive ammissioni deliberate dalla Commissione, il listino è andato via via assumendo una struttura più composita e rappresentativa essendosi allargata la componente non bancaria, con l'inserimento di titoli di società industriali, di società finanziarie e di altre società del comparto assicurativo; cosicché, al maggio 1979, su ventotto società complessivamente quotate figurano tre compagnie di assicurazione, tre aziende industriali e due società finanziarie, ed è prevedibile che la rosa dei titoli sia ulteriormente destinata ad espandersi e a diversificarsi.

Il particolare che fra le società di più recente quotazione figurano titoli mai negoziati nel precedente mercato non regolamentato, costituisce un sintomo dell'autonoma capacità di attrazione e di

sviluppo del nuovo mercato, in uno con la piena affidabilità dello stesso.

Infatti, i requisiti di solidità patrimoniale e di redditività delle società iscritte al listino, evidenziano la caratterizzazione che la Commissione ha voluto dare al mercato ristretto, orientandolo alla quotazione di titoli che offrono al risparmiatore sostanziali garanzie di affidabilità.

Tra le società attualmente quotate tendono a prevalere le aziende di media dimensione: è indicativo al riguardo che quattordici su ventotto società risultano comprese nella fascia di capitale da uno a quattro miliardi.

Nel listino sono peraltro presenti anche alcuni istituti di credito di rilevanti dimensioni, con organizzazione e sfera di attività estese a tutto il territorio nazionale, nonché una tra le maggiori società finanziarie.

C) *I prospetti informativi.*

L'obbligo della pubblicazione di un prospetto informativo quale requisito per l'ammissione alla quotazione nel mercato ristretto, pur essendo da tempo previsto nella disciplina dei mercati mobiliari di molti paesi costituisce una innovazione di particolare rilievo nella normativa italiana.

I prospetti, pubblicati su almeno un quotidiano, riportano – in conformità di apposito schema fissato in via generale dalla Commissione – dati e notizie sull'attività e sull'organizzazione dell'azienda, sull'andamento della gestione e sulle prospettive di sviluppo, fornendo in tal modo al mercato la più ampia ed aggiornata conoscenza della società i cui titoli sono ammessi alla quotazione.

Per quanto l'esattezza e la completezza delle informazioni pubblicate siano garantite da formale assunzione di responsabilità degli amministratori delle società, la Commissione non ha mancato di esercitare in materia appropriate forme di vigilanza.

L'esame dei prospetti finora pubblicati consente di esprimere, in linea generale, una positiva valutazione sul livello delle informazioni rese. In un solo caso, infatti, la mancata indicazione di un importante elemento informativo ha indotto la Commissione a differire l'inizio delle contrattazioni sul titolo fino alla pubblicazione di idonea comunicazione integrativa.

D) *Dimensioni e andamento del mercato.*

Il mercato ristretto, nato non senza qualche spunto di critica e di scetticismo, registra un consuntivo dei primi otto mesi di vita estremamente positivo sia in termini di volume d'affari che di andamento delle quotazioni.

Nelle trentaquattro sedute a cadenza settimanale tenutesi nel periodo maggio-dicembre 1978, sui quattro mercati operanti sono

stati complessivamente scambiati poco meno di 3 milioni di titoli per un controvalore di circa 16 miliardi di lire (Tavola II/4).

Naturalmente il mercato ristretto di Milano ha accentrato una elevatissima percentuale degli scambi complessivi: 89,2 per cento delle quantità e 84,3 per cento del controvalore.

La media per riunione delle quantità scambiate a Milano è risultata pari a 78.055 titoli, con punta massima di 104.563 nel mese di dicembre; il relativo controvalore medio è stato di 393,7 milioni di lire, con punta massima di 678,2 milioni di lire sempre in dicembre (Tavola II/4, grafici 1 e 2).

Questi risultati trovano peraltro piena conferma nei dati relativi al primo quadrimestre del 1979 essendosi realizzate in tal periodo al mercato ristretto di Milano contrattazioni per un controvalore molto prossimo a quello degli interi otto mesi dell'anno precedente.

Alla vivacità degli scambi ha corrisposto un andamento delle quotazioni caratterizzato da pressoché costanti e pronunciati rialzi, particolarmente consistenti in dicembre, che hanno interessato quasi tutti i titoli iscritti al listino.

L'indice generale delle quotazioni (1), base 10 maggio 1978=100, ha infatti segnato a fine dicembre un progresso di ben 43 punti (grafico 3) ed il *trend* ascendente è proseguito nel primo scorcio del 1979, superando a fine aprile quota 158.

In particolare, le punte di maggior incremento dell'indice nel 1978 si sono registrate in coincidenza con le sedute del 21 giugno (+6,7 per cento), del 13 settembre (+5,92 per cento), del 29 novembre (+3,73 per cento), del 6 e 27 dicembre (+4,82 per cento e +3,25 per cento).

È interessante notare che solo il rialzo del 13 settembre può ritenersi largamente influenzato dalla concomitante impennata delle quotazioni in borsa; mentre agli incrementi relativi alle altre sedute sopra indicate hanno corrisposto variazioni di segno opposto nell'indice generale della borsa.

Le rilevazioni ed elaborazioni effettuate consentono altresì di approfondire l'analisi del primo periodo di vita del nuovo mercato (Tavola II/5).

Poco meno del 50 per cento del giro d'affari al mercato ristretto di Milano si è concentrato su appena quattro titoli (le tre maggiori banche popolari e il Banco Ambrosiano); le azioni della Banca Popolare di Bergamo sono risultate in assoluto le più trattate, per un controvalore di 1.802 milioni di lire. Più del 56 per cento degli scambi ha riguardato le azioni delle banche popolari. Questo stesso gruppo di titoli emerge anche per aver registrato in generale i maggiori progressi rispetto alle quotazioni iniziali (Tavola II/6), nonché i più elevati rapporti fra quotazione e valore nominale, con un massimo per la Banca Popolare di Novara che presenta un valore di mercato pari a 72 volte il nominale (Tavola II/7).

---

(1) Elaborazione IBI per il mercato ristretto di Milano.

L'accentuato interesse del mercato per le azioni delle banche popolari sembra doversi ricondurre essenzialmente alle aspettative di reddito connesse alla politica di remunerazione del capitale generalmente seguita da queste aziende, sia direttamente attraverso l'erogazione di dividendi, sia indirettamente mediante l'assegnazione di nuove azioni in occasione dei frequenti aumenti di capitale in linea gratuita o in forma mista.

È indicativo al riguardo che, nel periodo maggio-dicembre, ben sei delle nove banche popolari iscritte al listino di Milano hanno eseguito operazioni sul capitale, distribuendo azioni gratuite per un valore nominale di 11,9 miliardi di lire pari al 73,7 per cento delle assegnazioni gratuite complessive (Tavola II/8).

III. — ATTIVITÀ RELATIVA ALLE SOCIETÀ

A) *Linee di intervento.*

L'attività della CONSOB nei confronti delle società e degli enti che rientrano nella sua sfera di competenza si è sviluppata nel corso del 1978 avendo come costante riferimento il duplice aspetto operativo che essa comporta. Da una parte l'attenzione della Commissione tendeva ad assicurare una base informativa in linea con le esigenze conoscitive previste dalla legge n. 216; dall'altra a valutare le vicende societarie anche in termini di riflessi sul mercato.

Il campo di osservazione e di intervento della Commissione si è completato a seguito dell'adozione dei singoli provvedimenti di attuazione della delibera di carattere generale (delibera n. 214) con la quale si sono stabiliti termini e modalità per concretare, adattandolo alle singole esigenze, l'obbligo di invio della documentazione da parte degli enti con titoli quotati che svolgano in via esclusiva o principale l'esercizio di attività commerciali.

Particolare attenzione è stata dedicata all'esame della documentazione predisposta dalle società per le assemblee annuali degli azionisti nonché per quelle straordinarie.

Per qunto riguarda le assemblee annuali, una difficoltà oggettiva deriva dalla consueta concentrazione delle riunioni nella terza decade di aprile e di giugno. Il fenomeno si è ripetuto anche nel 1978 e nel 1979. Basti ricordare che quest'anno, su 151 assemblee tenutesi tra aprile e giugno, ben 79, cioè più del 50 per cento, si sono concentrate nella terza decade di aprile, ed in particolare negli ultimi quattro giorni del mese, altre 41 si sono tenute nella terza decade del mese di giugno.

Alle difficoltà operative della CONSOB, ai fini dell'analisi della documentazione inviata preventivamente, si assommano in tal modo inconvenienti di carattere informativo e pratico per gli azionisti interessati alle vicende di diverse società.

I dati relativi all'andamento delle società quotate nell'anno considerato formeranno oggetto di uno specifico documento che verrà redatto quando saranno disponibili i risultati di tutte le società in esame.

Relativamente alle assemblee straordinarie, dal punto di vista delle motivazioni rivestono particolare evidenza, anche per i riflessi sull'andamento del mercato borsistico, due fusioni, quella tra la Bastogi e l'Istituto Romano di Beni Stabili e quella per incorpora-

zione nella FIAT della società Lancia, operazione che completa un lungo e complesso disegno di ristrutturazione della maggiore società italiana a capitale interamente privato.

La CONSOB ha esaminato con particolare cura la documentazione delle assemblee straordinarie, richiedendo un supplemento di informazione ogni volta che l'informazione è sembrata insufficiente o poco chiara ed invitando la società interessata a mettere a disposizione degli azionisti tale informazione integrativa, quanto meno in sede di assemblea.

B) *L'informazione societaria. Le relazioni semestrali.*

Le modifiche introdotte nel diritto societario con la legge n. 216 hanno provocato il duplice effetto di rendere più completa ed analitica l'informazione societaria e di avviare un processo di maggiore uniformità tra la documentazione predisposta dalle società maggiori, molte delle quali avevano già una buona tradizione in materia e quelle di minori dimensioni.

Nell'ambito della documentazione societaria, un notevole interesse rivestono le relazioni semestrali; già nella relazione sull'attività svolta nel 1976, esaminando l'informazione societaria alla luce dei criteri introdotti nel nostro ordinamento con la legge istitutiva della CONSOB, si è dedicata un'attenzione particolare a questo tipo di documento informativo elaborato in corso di esercizio, inconsueto nella tradizione societaria italiana, ma ampiamente diffuso in altri paesi.

Quel primo esame evidenziò una notevole differenziazione nella qualità delle relazioni, alcune delle quali risultarono molto esaurienti perché corredate da una serie di dati e notizie integrative rispetto a quelle, limitate, richieste dalla legge, mentre altre non riportavano neppure gli elementi richiesti dall'articolo 1/12 della legge n. 216.

Le differenziazioni si coglievano all'interno dei singoli comparti di attività e derivavano dalle tradizioni informative delle singole imprese. Il livello medio del documento si rivelò appena sufficiente ai fini informativi.

A due esercizi di distanza si sono di nuovo analizzate le relazioni semestrali, per verificare se le carenze riscontrate nel 1976 persistevano.

L'esame è stato condotto relativamente a n. 188 società quotate e riguardava il periodo 1° gennaio-30 giugno 1978. Per alcune società, il cui esercizio non coincide con l'anno solare, sono state considerate relazioni che si riferiscono alla seconda metà del 1977. Per tutte si sono utilizzati quattro parametri di riferimento:

1) inclusione dei dati richiesti dall'articolo 1/12 della legge n. 216: produzione, vendite e servizi collocati, spese e ricavi;

2) raffronto con i dati contenuti nella relazione dello stesso periodo dell'anno precedente;

3) inserimento di elementi relativi all'esposizione finanziaria della società;

4) eventuale indicazione di dati previsionali.

Relativamente al primo parametro indicato – che si identifica con l'indice di riferimento della rispondenza al dettato legislativo – è emerso che il 68,8 per cento delle società considerate (129 su 188) ha predisposto una relazione conforme alle prescrizioni normative. Il restante 31,2 per cento ha fornito dati incompleti o carenti su almeno uno degli elementi richiesti dalla legge.

L'esame condotto nel 1976 evidenziò una percentuale del 58,2 per cento, si è quindi registrato un miglioramento in senso assoluto, anche se i due campioni considerati (188 e 201 società quotate) non risultano completamente omogenei.

Il progressivo allineamento delle società quotate alle esigenze di una soddisfacente informazione in corso di esercizio viene comunque testimoniato anche dall'analisi per comparto, in quanto non si sono ripetuti gli scostamenti registrati nel 1976, quando, ad esempio, si passava dal 100 per cento di rispondenza al dettato legislativo delle società elettrotecniche al 10 per cento delle cartarie-editoriali. Nella relazione del 1978 si registra di nuovo una completa rispondenza delle società elettrotecniche, ma nessun altro comparto scende poi al di sotto del 50 per cento (Tavola III/1). In dettaglio si possono evidenziare:

n. 1 comparto, pienamente rispondente alla norma: società elettrotecniche;

n. 6 comparti con una buona percentuale di aderenza al primo parametro: commercio e comunicazioni 88,8 per cento, bancario 87,5 per cento, assicurativo 86,6 per cento, cartarie-editoriali 80 per cento, tessili 71,4 per cento, diverse 70 per cento;

n. 2 comparti con percentuali soddisfacenti: immobiliari-edilizie e meccaniche-automobilistiche, entrambe con 66,6 per cento;

n. 4 comparti con percentuali insufficienti: finanziarie 59,3 per cento, chimiche-cementi-gomma 57,1 per cento, minerarie-metallurgiche 54,5 per cento, alimentari-agricole 53,8 per cento.

Relativamente ai comparti con un numero insufficiente di società che predispongono relazioni contenenti i dati e le notizie richiesti esplicitamente dalla legge n. 216, c'è da osservare che le società finanziarie e, tra le alimentari-agricole, soprattutto le società che svolgono attività saccarifera, hanno un andamento uniforme, che concentra nel secondo semestre gli aspetti gestionali più importanti.

Gli altri tre parametri considerati si riferiscono ad elementi non previsti dalla legge, ma tuttavia spontaneamente inseriti da un notevole numero di società, perché rispondenti a quelle esigenze di informazione che possono rendere significativa la relazione semestrale.

Relativamente al secondo indicatore, una percentuale molto elevata delle società esaminate, l'84,5 per cento e cioè 159 su 188, ha messo a confronto i dati della relazione del 1978 con quelli dello

stesso periodo del 1977. I comparti che hanno fatto registrare una percentuale del 100 per cento sono quelli assicurativi, delle elettrotecniche, meccaniche - automobilistiche; minerarie - metallurgiche e diverse.

La percentuale di società che effettuano raffronti con lo stesso periodo dell'anno precedente è risultata molto elevata in quasi tutti i comparti, anche perché le caratteristiche di informazione « dinamica » delle relazioni rendono tecnicamente indispensabile il riferimento ai corrispondenti dati dell'analogo periodo dell'esercizio precedente, per consentire una valutazione dell'andamento gestionale.

Alcune società hanno anche fornito raffronti con i dati di chiusura dell'ultimo bilancio.

Il terzo elemento di analisi, e cioè il riferimento all'esposizione finanziaria, è stato evidenziato dal 55,3 per cento delle società considerate, 104 su 188; un numero piuttosto elevato, tenuto conto che le società assicurative, per le loro caratteristiche contabili, sono state escluse dal conteggio.

I settori più esaurienti in materia sono quelli delle società meccanico-automobilistiche (88,8 per cento) e delle finanziarie (78,1 per cento). La percentuale meno elevata si è registrata nelle cartarie-editoriali (40 per cento).

Considerata l'importanza che nelle vicende societarie ha rivestito e continua a rivestire la situazione finanziaria, il dato d'insieme risulta nettamente insoddisfacente e diminuisce la significatività delle relazioni, almeno nell'attuale congiuntura.

Poco meno della metà delle società interessate (il 47,3 per cento) ha inserito nelle rispettive relazioni dati o giudizi di carattere previsionale circa l'andamento dell'intero esercizio, quarto parametro di riferimento nell'indagine compiuta.

Il comparto con il maggior numero di società che hanno ritenuto di formulare previsioni è quello delle meccaniche-automobilistiche, con il 77,7 per cento, a cui si contrappongono le bancarie (25 per cento) e le immobiliari edilizie (33,3 per cento), con le percentuali meno elevate. La percentuale media risulta comunque oscillante intorno al 40 per cento.

L'inserimento « spontaneo », da parte delle società interessate, di una serie di dati cifrati o di elementi informativi aggiuntivi rispetto a quelli, scarni ed incompleti, indicati dal legislatore, porta alla considerazione che le relazioni semestrali possono considerarsi veramente esaurienti quando includano, quanto meno, gli elementi che hanno costituito parametri di riferimento nelle due indagini compiute fino ad ora dalla CONSOB e che sono stati estrapolati confrontando le relazioni stesse.

Considerata in questa ottica, l'indagine dà risultati meno favorevoli e diversificati rispetto alla semplice rispondenza ai requisiti richiesti dall'articolo 1/12 della legge n. 216. La percentuale d'insieme scende infatti dal 68,6 per cento al 43,6 per cento, mentre si determinano modificazioni a livello di comparti.

Particolarmente vistosa, a questo riguardo, la differenza riscontrata nel settore delle società elettrotecniche che, pur riportando

gli elementi richiesti dalla legge, risultano però meno esaurienti di molti altri comparti ove si considerino le relazioni nella più ampia ottica dei quattro parametri di riferimento.

Le relazioni semestrali sono destinate al collegio sindacale, agli azionisti ed alla CONSOB. La legge non prevede altre forme di pubblicità; è tuttavia interessante verificare se ed in quale forma alle relazioni venga data pubblicità su autonoma iniziativa delle società interessate.

Dall'esame condotto in proposito risulta che 73 società, delle 188 considerate, hanno inviato alla stampa specializzata una nota sintetizzante i risultati conseguiti nel primo semestre di attività. Un numero esiguo ma crescente di società ha preso l'iniziativa di far pubblicare la relazione semestrale nell'albo della borsa dove è quotato il titolo. Infine due società hanno fatto pubblicare la relazione, nel suo contenuto integrale, su organi di stampa.

Una considerazione conclusiva riguarda il termine entro il quale la relazione viene inviata alla CONSOB, termine che la legge fissa in quattro mesi dalla data di chiusura del semestre di riferimento. La grande maggioranza delle società considerate, e cioè 136 su 188, ha utilizzato l'intero periodo a disposizione, inviando il documento entro il quarto mese; 48 società lo hanno fatto entro il terzo; due entro il secondo; una soltanto ha provveduto all'invio entro il primo mese successivo al semestre.

C) *Gli incontri con le società.*

Gli incontri con gli amministratori delle società costituiscono un indirizzo operativo ormai consolidato della Commissione, che nel corso del 1978 è stato ulteriormente razionalizzato quanto alle procedure utilizzate.

Le motivazioni che determinano gli incontri sono generalmente legate alle ripercussioni delle situazioni societarie sull'andamento del titolo. Il criterio procedurale seguito in via di massima è quello di riservare alla Commissione l'esposizione della situazione generale delle società lasciando poi ad uno o più membri l'incarico di proseguire ed approfondire, con la collaborazione degli uffici, l'esame di dettaglio, qualora si ritenga necessario o anche semplicemente utile un ulteriore esame della problematica relativa alle società interessate.

Gli incontri del 1978 sono aumentati rispetto all'anno precedente: tra il 3 gennaio ed il 14 dicembre si sono infatti avute diciotto riunioni, interessanti dodici società.

Un interesse a parte e caratteristiche peculiari rivestono i cinque incontri con gli amministratori della Bastogi che si sono svolti tra giugno e dicembre, nonché quello con l'Istituto Romano di Beni Stabili, tutti finalizzati alla conoscenza dei molteplici aspetti dell'operazione di fusione tra le due società. Questi incontri stanno ad indicare come la CONSOB abbia tempestivamente avvertito una esigenza informativa d'istituto, degli operatori e del pubblico relativa-

mente ad una delle operazioni più complesse ed importanti di questi ultimi anni.

Gli incontri, nella successione cronologica e nella frequenza, seguono i diversi aspetti operativi della vicenda: dalle prime voci circa la progettata fusione con l'Istituto Romano Beni Stabili, alla realizzazione del progetto, fino al delicato momento della determinazione del valore di concambio delle azioni, che nella sua espressione numerica finale compendiava valutazioni patrimoniali e considerazioni di grande interesse per gli azionisti.

Una volta verificata la fondatezza e la portata delle circostanze relative alla fusione per incorporazione della Beni Stabili nella Bastogi, è stata data notizia al pubblico dell'avvenuto incontro con i rappresentanti della Bastogi e degli aspetti della operazione progettata e in corso.

Si è così realizzata una corretta e sufficiente informazione del mercato, insieme alla tutela degli azionisti minoritari.

Gli altri incontri verificatisi nel corso del 1978 sono stati motivati da una esigenza informativa della Commissione e del pubblico, finalizzata alla migliore conoscenza di fatti e situazioni che avevano già determinato o erano suscettibili di provocare ripercussioni sulla quotazione.

Quando la motivazione contingente della riunione era correlata a voci o supposizioni di cui il mercato aveva risentito, si è emesso un comunicato stampa sui risultati degli incontri. Rientrano in questa tematica le riunioni avute con i rappresentanti della Montedison, dell'ANIC e della Nebiolo.

Meno legati a fattori contingenti risultano gli incontri con gli amministratori di Flaminia Nova, Immobiliare-Sogene, Lanerossi, Scotti e Terni. In questi casi si è avvertita l'esigenza di conoscere direttamente dagli amministratori, onde trarne elementi di valutazione, la situazione societaria aggiornata, ai fini dell'adozione di decisioni di notevole rilievo, relative alle modalità di contrattazione dei rispettivi titoli o all'opportunità della loro permanenza in listino.

L'incontro con la Patriarca è stato finalizzato alla più ampia ed aggiornata conoscenza della società interessata all'estensione alla quotazione del titolo alla borsa di Milano. Quello con la CGE è stato dedicato all'esame della richiesta di cancellazione di un prestito obbligazionario della società, giunto quasi a scadenza.

Oltre a questi incontri formalizzati, nel corso del 1978 si sono intensificati i rapporti con le società quotate a livello uffici, sempre al fine di una migliore valutazione dell'insieme degli elementi informativi acquisiti.

D) *Gli aumenti di capitale.*

Nel corso del 1978 si è verificato, in termini assoluti, un maggiore ricorso al mercato per il reperimento di mezzi finanziari: l'ammontare complessivo degli aumenti di capitale per 3.178 miliardi, deliberato da cinquantotto società quotate, si pone infatti a fronte

dei 1.701 miliardi deliberati nel 1977 da cinquantatre società (Tavola III/2).

Tale incremento non può però interpretarsi come una tendenza alla riacquisizione da parte del mercato del suo ruolo « tradizionale » di fonte di approvvigionamento del capitale di rischio. Anche quest'anno, infatti, le richieste di nuovi mezzi finanziari hanno riguardato, per la massima parte, imprese a capitale prevalentemente pubblico, che hanno assorbito in termini percentuali circa l'87 per cento del totale. Nell'ambito di questa percentuale, la parte sottoscritta dall'azionista privato è quasi irrilevante.

Quanto alle caratteristiche degli aumenti di capitale si hanno i seguenti dati:

Aumenti a pagamento	n. 30 società
Aumenti a titolo gratuito	n. 12 società
Aumenti misti	n. 16 società

L'ammontare complessivo, pari a lire 3.177.922 milioni, si ripartisce secondo lo schema che segue:

Tipo di operazione	Ammontare (in miliardi di lire)	% sul totale
n. 30 aumenti a pagamento . . .	L. 2.735	86
n. 12 aumenti gratuiti	L. 443	14

Esaminando poi gli aumenti con riferimento al settore pubblico ed a quello privato, si evidenzia:

a) Settore privato	Ammontare (in miliardi di lire)	% sul totale
aumenti a pagamento	L. 2.452,3	88
aumenti gratuiti	L. 347,7	78

L'ammontare di aumenti a titolo gratuito del settore pubblico rientra in un contesto di operazioni a carattere misto che hanno riguardato le tre banche di interesse nazionale, i titoli del gruppo STET-Italia Assicurazione e Condotte d'acqua (Tavola III/3).

Per quanto riguarda i tre istituti di credito l'operazione rientra in una logica di adeguamento agli indirizzi espressi dall'organo di vigilanza in materia di rafforzamento patrimoniale, tendente a determinare un miglior equilibrio tra patrimonio e mezzi amministrati.

Ad eccezione dei casi citati gli aumenti a pagamento sono stati generalmente deliberati contestualmente a svalutazioni del capitale, per un ammontare complessivo di 632 miliardi, oppure derivano dall'esigenza di far fronte a perdite di gestione. Ne sono state interessate in prevalenza aziende del gruppo IRI, nonché due società del gruppo ENI, ANIC e Lanerossi.

La scarsa propensione alla sottoscrizione da parte dell'azionista privato ha reso in alcuni casi del tutto formale il ricorso al mercato per questo tipo di operazioni, la cui copertura è stata assicurata in misura quasi integrale dall'azionista pubblico di maggioranza.

Nel tentativo di ovviare a questo inconveniente, che si ripercuote negativamente anche in termini di flottante in relazione ai livelli di quotazione, l'azionista pubblico ha, in taluni casi, avviato una politica tendente alla costituzione di gestioni speciali dei titoli inoptati, prevedendo la possibilità di sottoscrizione entro un periodo prefissato – che è generalmente di cinque anni – a condizioni di particolare favore, essendo sottostante l'auspicio che le condizioni migliorino così da invogliare gli azionisti a rilevare le rispettive quote.

b) Per quanto riguarda il settore privato la situazione, nel 1978, si è ripresentata in questi termini:

Settore privato	Ammontare (in miliardi di lire)	% sul totale
aumenti a pagamento	L. 282,4	12
aumenti gratuiti	L. 95,4	22

Gli aumenti a pagamento, che hanno interessato ventinove società, sono stati assorbiti per il 29 per cento da tre sole società: SGI-Sogene 32 miliardi; Olivetti 40 miliardi; Bastogi 32 miliardi. Rispetto all'anno precedente, sempre nel settore privato, un maggior numero di società ha deliberato aumenti di capitale, per un ammontare complessivamente maggiore (Tavola III/4).

Analogamente a quanto si è verificato nel settore pubblico, spesso gli aumenti di capitali sono collegati a svalutazioni, per un importo complessivo di 76 miliardi. In particolare, in tre casi le operazioni di aumento si sono sostanziate in reintegro del capitale sociale, svalutato a seguito di perdite di gestione; in due il capitale è stato portato ad un livello inferiore a quello risultante prima dell'operazione di svalutazione. Le rimanenti tre società hanno invece deliberato aumenti di entità superiore a quelli risultanti prima della

riduzione del capitale, anche se per un ammontare complessivamente non rilevante (lire 94,2 miliardi).

Quanto alle motivazioni, è da notare l'adeguamento dell'entità del capitale di rischio a quella del fatturato per le imprese assicuratrici a seguito dell'entrata in vigore della legge 10 maggio 1978, n. 295, che ha, tra l'altro, recepito la disciplina comunitaria relativa al « margine di solvibilità » (definizione di un determinato rapporto tra mezzi propri e volume dei premi).

Infine, con riguardo agli aumenti a titolo gratuito e misto, si rileva che la maggior parte delle ventotto società pubbliche e private che hanno proceduto a tali operazioni hanno utilizzato i saldi attivi di rivalutazione monetaria ex legge Visentini, accantonati a riserva in bilancio per un ammontare complessivo di lire 430 miliardi (pari al 97 per cento dell'importo globale degli aumenti a titolo gratuito).

È da ricordare che la legge 16 dicembre 1977, n. 904, articolo 4, ha disposto che l'assegnazione di azioni gratuite non costituisce reddito imponibile dei soci e pertanto non dà luogo all'applicazione della ritenuta sui dividendi.

Le società che hanno fatto ricorso ad altre riserve, o perché non erano disponibili in bilancio saldi attivi di rivalutazione *ex lege* n. 576 del 1975 o perché questi non erano sufficienti, da un punto di vista strettamente fiscale hanno permesso ai propri soci di fruire delle stesse agevolazioni previste in caso di aumenti gratuiti di capitale.

E) *Le emissioni di obbligazioni.*

Alle emissioni di obbligazioni, nel corso del 1978, hanno fatto ricorso nove società quotate, per un ammontare complessivo di lire 956,5 miliardi. Cinque società hanno proposto emissioni di obbligazioni ordinarie, le altre quattro obbligazioni convertibili. L'ammontare delle emissioni di obbligazioni ordinarie è di 727 miliardi pari al 76 per cento del totale; le emissioni di obbligazioni convertibili raggiungono in valore i 230,5 miliardi di lire (Tavola III/5).

La maggior propensione delle imprese alla emissione di obbligazioni ordinarie ha costituito fino ad ora una costante. Tuttavia, rispetto allo scorso anno, si è registrato un incremento in valore delle convertibili, passate da un ammontare di 187,2 a 230,5 miliardi. Il valore assoluto riferito al 1977 va poi diminuito di 5,9 miliardi a seguito della revoca, avvenuta nel 1978 da parte di due società, delle relative delibere.

Ne primi mesi del 1979 si è riscontrato un rinnovato interesse per le emissioni di obbligazioni convertibili, che ha portato quattro società (Olivetti, La Magona, Pierrel e Wuhrer) a farvi ricorso per un ammontare globale di circa 114 miliardi, pari al 49 per cento dell'intero importo deliberato allo stesso titolo nel corso del 1978.

Due fattori diversi, ma concomitanti, possono aver favorito questo nuovo indirizzo, che peraltro richiede una ulteriore conferma dai fatti. Dal punto di vista del risparmiatore vi sono vantaggi fiscali già presenti nel corso del 1978, ma divenuti più concreti successiva-

mente al 1° gennaio 1979, a seguito del venir meno del regime di « cedolare secca » e dell'istituzione del credito di imposta sui dividendi, in attuazione della legge 16 dicembre 1977, n. 904. L'obbligo di imposta, per il possessore di obbligazioni convertibili, viene assolto in maniera definitiva, mediante trattenuta, al momento dell'incasso, del 10 per cento sugli interessi riscuotibili, a fronte del 30 per cento previsto dal sistema vigente per i dividendi azionari fino al 31 dicembre 1978, ovvero della ritenuta d'acconto del 10 per cento con rilevazione nominativa dei percettori.

Per quanto riguarda le imprese interessate, oltre alla convenienza insita nel meccanismo di emissione, che consente un immediato flusso di liquidità, sulla ripresa di tale strumento può aver influito una valutazione prospettica più positiva. Il miglior andamento delle quotazioni registratosi negli ultimi mesi del 1978, nonché la successiva sostanziale tenuta del mercato, può far scontare una maggiore propensione futura alla conversione.

F) *Le emissioni di azioni di risparmio.*

Due società hanno fatto ricorso alla emissione di azioni di risparmio nel corso del 1978: la SEM (Società Esercizio Molini) per 2 miliardi e la SERMIDE per 2,5 miliardi. In ambedue i casi si è trattato di emissioni collegate ad aumenti di capitale.

Nel 1979, le due emissioni fino ad ora deliberate, EUROGEST per 3,5 miliardi ed Italcementi per 20 miliardi, non costituiscono apporto di nuovi mezzi finanziari, ma derivano invece da conversione di azioni ordinarie, fino al 50 per cento del capitale sociale.

Dal momento in cui la legge n. 216 ha regolamentato questa nuova forma di investimento, al giugno 1979, vi sono state quattordici emissioni, per un valore complessivo di lire 68,6 miliardi. Di queste sei si sono concretate nella effettiva raccolta di capitale, per un totale di lire 29 miliardi. Le altre otto delibere, per lire 39,6 miliardi si riferiscono ad altrettante conversioni in azioni di risparmio di azioni ordinarie o privilegiate, già costituenti il capitale delle società interessate.

Quanto alla consistenza delle emissioni in rapporto al capitale sociale, otto società su quattordici, le hanno deliberate nella misura massima del 50 per cento (Tavola III/6).

In linea generale, da un esame dei dati fin qui considerati, sembra potersi desumere che le azioni di risparmio non hanno incontrato, da parte delle società, quel consenso che le caratteristiche di questo nuovo tipo di investimento potevano far prevedere.

In termini di redditività e di trattamento fiscale (1) le emissioni possono risultare interessanti per quel risparmiatore che, disertando abitualmente le assemblee, non utilizza comunque il diritto di voto.

---

(1) Le azioni di risparmio possono essere al portatore, il quale adempie definitivamente agli obblighi fiscali relativi con il pagamento alla fonte di un importo del 15 per cento sugli utili (i possessori di azioni di risparmio nominative possono invece optare per la forma di ritenuta di acconto del 10 per cento qualora intendano procedere alla denuncia dell'utile in sede di dichiarazione annuale dei redditi).

L'esclusione dal diritto di voto influisce comunque sulla dinamica delle contrattazioni, che fino ad ora evidenziano un mercato con volumi di scambio e prezzi più contenuti rispetto al titolo ordinario.

La redditività potenziale del titolo può quindi risultare ridimensionata da un minore *capital gain.*

Infine, la prelazione sul diritto agli utili ed ancora più la cumulabilità dei dividendi nei due esercizi successivi, costituisce un vincolo non indifferente per le società, anche agli effetti della remunerazione degli altri tipi di azioni.

G) *Le modificazioni statutarie - Le fusioni.*

Trenta società hanno modificato, nel corso del 1978, il proprio statuto sociale. In sette casi le modificazioni hanno assunto rilevanza non solo formale, riguardando l'ampliamento, il completamento o variazioni sostanziali dell'oggetto sociale.

Due società, la Gerolimich e Westinghouse, sono passate dall'attività industriale a quella finanziaria, secondo un indirizzo particolarmente seguìto negli anni precedenti. Tali modificazioni sono state del resto incentivate anche dalla nuova normativa fiscale fissata con la legge n. 904 che, introducendo il regime generalizzato del credito di imposta sui dividendi, ha abolito le agevolazioni fiscali di riduzione dell'aliquota dell'imposta sul reddito delle persone giuridiche, previste dal decreto del Presidente della Repubblica 29 settembre 1973, n. 598. È quindi venuta meno per le finanziarie la precipua ragione dell'iscrizione nell'apposito Albo tenuto presso il Servizio Vigilanza della Banca d'Italia, previsto dagli articoli 154 e 155 del soppresso Testo Unico delle imposte dirette 29 gennaio 1958, n. 645.

Conseguentemente le società hanno provveduto ad eliminare dai relativi statuti sociali le limitazioni previste dall'articolo 154, necessarie per ottenere i benefici fiscali precedentemente vigenti.

Secondo le risultanze al 31 dicembre 1978, sessanta società, su un totale di 145 iscritte all'inizio dell'anno, hanno chiesto ed ottenuto di essere depennate dall'Albo; mentre per 5 società la Vigilanza ha provveduto di ufficio essendo venuti a mancare taluni dei requisiti stabiliti dal richiamato articolo 154.

Tale tendenza è confermata anche per i primi mesi del corrente anno, infatti fino al 1° giugno 1979, le cancellazioni sono state n. 17, di cui soltanto n. 4 operate d'ufficio per perdita dei requisiti.

A seguito della cancellazione si è venuta a ridurre la consistenza numerica dei soggetti sottoposti alla attività della CONSOB, rimanendo comunque soggette al controllo le società il cui patrimonio netto superi i 10 miliardi, oltre a quelle quotate in borsa.

Una motivazione ricorrente delle assemblee straordinarie è costituita dalle fusioni per incorporazione. Delle diciotto fusioni realizzatesi nell'anno, tre operazioni (Fornaci Riunite-Istituto Piemontese Immobiliare, Carlo Erba-Farmitalia, Bastogi-Beni Stabili) hanno comportato l'aumento del capitale sociale delle incorporanti, per un

totale di 99,6 miliardi. Nessuna variazione di capitale è avvenuta negli altri casi, trattandosi di incorporazioni di società già detenute al 100 per cento (Tav. III/7).

Le fusioni che presentano aspetti di maggiore rilievo riguardano la Bastogi e l'Istituto Romano Beni Stabili; la incorporazione della Lancia da parte della FIAT; la Carlo Erba e Farmitalia e l'incorporazione della S.ITA.MER. da parte della Rinascente.

L'incorporazione della Beni Stabili nella Bastogi, che ne deteneva il 51 per cento, va vista nell'ambito del piano di profonda ristrutturazione messa in atto dalla maggiore finanziaria italiana, che aveva già provveduto a scorporare od eliminare alcune partecipazioni in settori non in linea con le nuove strategie della società.

Considerate le dimensioni delle due società interessate, la consistenza patrimoniale e l'immagine di tradizionale solidità propria dell'Istituto Romano Beni Stabili, l'operazione ha polarizzato l'interesse del mercato per un considerevole periodo.

La fusione è stata deliberata il 30 ottobre 1978, ed ha costituito la prima fase del piano di ristrutturazione della società finanziaria, che per realizzarsi concretamente necessitava dell'apporto patrimoniale della Beni Stabili.

Nell'ambito del settore immobiliare l'incorporazione dovrebbe permettere un allargamento della base di azione della società finanziaria, anche attraverso la costituzione di più stretti legami con le altre controllate, tale da conferire al settore sia una capacità di integrazione con gli altri segmenti del gruppo, quanto di concorrere eventualmente al finanziamento di altre attività in sviluppo.

L'aspetto più delicato dell'operazione di fusione ha riguardato la valutazione della consistenza patrimoniale delle due società interessate, al fine della determinazione del valore di concambio delle azioni.

Il punto nodale del problema riguardava la valutazione degli immobili della Beni Stabili e delle altre società immobiliari, che sono stati considerati mediando tra diversi criteri di stima. Nel caso delle immobilizzazioni tecniche delle società indutriali si è attuato un criterio « misto », che teneva conto sia del valore effettivo dei beni che della capacità stimata di produrre reddito.

Parimenti nell'ambito delle ristrutturazioni di gruppo va considerata la fusione per incorporazione della Società Lancia nella FIAT S.p.A., che ha completato un complesso disegno organizzativo avviato agli inizi degli anni 70. La fusione, deliberata nel settembre 1978, ha comportato la concentrazione in una sola ragione sociale delle attività automobilistiche FIAT e Lancia. L'operazione è stata realizzata attraverso il preventivo conferimento dell'attività industriale della Lancia in una società di nuova costituzione, alla quale la FIAT ha apportato le proprie attività automobilistiche dirette.

Si è in tal modo completata la trasformazione della FIAT S.p.A. in una *holding* industriale polisettoriale, la cui struttura è andata delineandosi nel corso degli anni '70. Le tappe fondamentali nella definizione di questo disegno organizzativo sono state la costituzione di FIAT Trattori e di FIAT-Allis (1974), di IVECO, FIAT Carrelli

Elevatori, FIAT Lubrificanti, FIAT Termomeccanica-Nucleare e Turbogas (1975), di FIAT Aviazione (1976), di COMAU Industriale (1977) e di TEKSID (1978).

La nuova struttura, basata sul progressivo decentramento delle attività auto e derivate, prevede un vertice (la ex FIAT S.p.A.) cui sono affidati compiti di elaborazione della strategia del gruppo ed una serie di società *leader* nel rispettivo settore di attività, con il ruolo di sviluppo delle strategie e delle politiche aziendali a lungo termine e di controllo dell'esecuzione.

Esigenze di carattere anche commerciale riguardano sia la fusione Farmitalia-Carlo Erba che l'incorporazione della S.ITA.MER. da parte della Rinascente.

Nel primo caso l'operazione è stata decisa al fine di costituire un organismo di dimensioni strutturali adeguate alle esigenze del mercato farmaceutico mondiale e in considerazione del fatto che già da tempo le due aziende interessate avevano proceduto al coordinamento delle vendite e della loro attività estera, nonché all'unificazione delle strutture distributive in Italia ed alla creazione di un consorzio produttivo e di un consorzio di ricerca.

Per la Rinascente, l'incorporazione della S.ITA.MER. è stata decisa nel quadro del programma di acquisizione di tutte le attività commerciali gestite in Italia dal *partner* americano Penney.

H) *La certificazione di bilanci.*

In attesa della approvazione del Regolamento della spesa la CONSOB non poteva che limitarsi ad una attività interna di studio ed analisi delle diverse questioni che l'introduzione dell'istituto comporterà per la Commissione nonché ad una serie di contatti con organismi e rappresentanti di categorie interessate alla certificazione.

In proposito, un particolare cenno meritano le direttive comunitarie che regolano in parte o in maniera esclusiva la materia della certificazione nei vari aspetti che la caratterizzano.

Di queste, la quarta direttiva, l'unica che attualmente sia già stata approvata – concernente i conti annuali delle società di capitali – nella sezione 11 relativa al controllo, all'articolo 51, dispone che « le società devono far controllare i loro conti annuali da una o più persone abilitate ai sensi della legge nazionale alla revisione dei conti ». La semplice lettura di tale disposizione non sembra doversi necessariamente interpretare nel senso di un obbligo da parte degli Stati membri all'introduzione della certificazione per tutte le società di capitali. La norma, peraltro, va interpretata anche alla luce degli articoli 47, 48 e 49 della Sezione 10 concernenti la pubblicità e dell'articolo 55 delle disposizioni finali secondo cui per l'applicazione dell'articolo 51 gli Stati membri possono prevedere una dilazione fino a cinque anni.

Il legislatore comunitario, quindi, pur prevedendo un obbligo generalizzato per tutte le società per azioni, ha consentito agli Stati opportune dilazioni temporali, al fine di adeguare gradualmente il proprio ordinamento interno.

IV. — ANDAMENTO DEL MERCATO BORSISTICO

A) *Considerazioni sull'andamento globale.*

Il 1978 può considerarsi senz'altro positivo dal punto di vista dell'andamento del mercato: nel corso dell'anno tutti gli indicatori hanno evidenziato aumenti molto sensibili. Le quantità trattate sul più importante mercato, quello di Milano, hanno registrato un incremento del 102,3 per cento nel volume degli scambi (1.127 milioni di titoli nel 1977, contro 2.280 milioni nel 1978) e del 100,8 per cento in termini di controvalore (797 miliardi nel 1977, contro 1.601 miliardi nel 1978).

Ciò si è realizzato nell'ambito di un andamento del mercato borsistico non uniforme. Ad una tendenza contrastata della prima parte dell'anno ha fatto seguito una consistente ripresa evidenziatasi a partire dal mese di agosto.

In un mercato che per un lungo tempo aveva subìto le conseguenze di una crisi strutturale di notevole portata, l'inversione di tendenza dei corsi si è verificata inizialmente in modo non selettivo e comunque non sempre correlato agli andamenti gestionali delle società quotate. Mentre, infatti, alcuni comparti del listino rispecchiavano la ripresa produttiva in atto, per altri, le cui condizioni di crisi sono legate ad una problematica di più vasta portata, permanevano situazioni di difficoltà.

L'indice generale delle quotazioni (24 Ore, 1938=1) ha avuto un recupero del 27,8 per cento (riporti dicembre 1977=30,70; riporti dicembre 1978=39,23) che si oppone a quattro anni di risultati costantemente negativi (—24 per cento nel 1977, —10,6 per cento nel 1976, —6,5 per cento nel 1975, —29,8 per cento nel 1974). L'incremento nel valore delle azioni, appena accennato, sia pure a fasi alterne, all'inizio dell'anno, ha attinto livelli ragguardevoli nel settembre-ottobre; in questi due mesi sono stati trattati n. 946,8 milioni di titoli, per un controvalore di 710,8 miliardi di lire che rappresentano, rispettivamente il 38 per cento ed il 40,8 per cento dell'attività dell'intero anno per le dieci borse italiane (Tav. IV/1). Basta considerare che, per quanto riguarda la borsa di Milano, nel mese di settembre, il giorno 13 si è avuta la punta massima, in termini di quantità, con 43,7 milioni di titoli scambiati, per un ammontare di lire 23,6 miliardi; mentre il giorno 20 si è registrato il più elevato controvalore, con 32,4 miliardi, a fronte di 32,8 milioni di titoli trattati.

Una ripresa di così ampia portata, in un ambiente estremamente sensibile e reattivo qual è quello della Borsa, non è correlabile in maniera diretta ed esclusiva a motivazioni distinguibili.

L'indicazione di una serie di fattori e circostanze che, se pur con peso e modalità diversi, hanno potuto influire sull'andamento del mercato, può essere utile come spunto di riflessione sugli avvenimenti dell'anno borsistico.

Prescindendo dall'influenza di fattori più generali e limitandosi all'esame di quelli di carattere più strettamente tecnico, che possono aver influito sullo sviluppo del volume delle contrattazioni, è da considerare l'impatto del provvedimento con il quale la CONSOB, in data 5 settembre 1977, revocò il deposito obbligatorio sulle vendite allo scoperto, introdotto con la delibera n. 32 dell'aprile 1976.

Tale decisione, assunta quando risultavano attenuate le cause di natura non solo economica che avevano squilibrato verso il basso le quotazioni, può aver contribuito a rafforzare gli spunti di vitalità che il mercato aveva già manifestato, agendo in particolare sulle quantità trattate. Inoltre l'entrata in funzione del sistema di elaborazione, da parte del Centro Elettronico della Borsa Valori di Milano, delle denunce delle operazioni effettuate dagli agenti di cambio, consentendo una più completa e precisa rilevazione delle operazioni (suscettibile di modifiche tali da consentire una migliore significazione informativa), può aver costituito un elemento rettificativo del volume delle stesse.

Sempre sotto l'aspetto tecnico, ma in un'ottica più generale, la flessione delle quotazioni, verificatasi quasi senza interruzione dal 1974, aveva compresso il valore dei titoli: in molti casi la valutazione di borsa aveva perduto ogni riferimento con il valore patrimoniale della società. Tale divario risultava ancora più evidente in quanto, nel corso del 1978, molte delle società quotate cominciavano a risentire favorevolmente dei risultati delle operazioni di ristrutturazione economica e finanziaria messe in atto sia per limitare l'eccesso di indebitamento e conseguenti oneri finanziari accumulati nei periodi di difficoltà, sia per usufruire delle possibilità di rivalutazione offerta dalla « legge Visentini ». Già la campagna dividendi aveva fornito indicazioni in tal senso, convalidate e rafforzate dai dati incoraggianti della ripresa della produzione industriale.

La eccessiva compressione delle valutazioni di borsa, recepita dal mercato, ha avuto una significativa conferma con la fusione per incorporazione della Bastogi-IRBS. Le valutazioni effettuate in relazione a tale operazione hanno infatti evidenziato plusvalenze patrimoniali esistenti nella società incorporanda, che la borsa non aveva apprezzato e che si sono tradotte in un valore di concambio sensibilmente superiore a quello scontato dal mercato.

Gli aspetti connessi con l'individuazione di plusvalenze patrimoniali hanno spiegato un ruolo predominante anche in altri due avvenimenti di rilievo del mercato: la fusione della Lancia S.p.A. nella FIAT, che rappresenta un passo ulteriore nel processo di trasformazione in *holding* industriale della società e le trattative con-

dotte dall'Italcementi per la vendita del pacchetto di maggioranza assoluta del Credito commerciale, perfezionatosi poi nel febbraio 1979 ad un prezzo superiore del 344,9 per cento rispetto a quello di carico nel bilancio dell'Italmobiliare (controllata al 100 per cento dall'Italcementi stessa).

Queste tre operazioni, ed in particolare la fusione Bastogi-Beni Stabili, interessando titoli guida del mercato, hanno trascinato tutto il listino in un movimento di ripresa inizialmente indiscriminato. Soltanto a fine anno il mercato si è dimostrato più selettivo, ridimensionando alcuni comparti in effettivo stato di crisi.

B) *L'andamento mensile.*

L'esame dell'andamento del mercato, condotto su base mensile, permette una più dettagliata verifica di quanto esposto fino ad ora.

Il ciclo borsistico del mese di gennaio 1978 ha interrotto la flessione dei corsi che aveva caratterizzato il 1977 e che si era mostrata particolarmente vistosa in chiusura di anno.

Con riferimento agli indici MIB elaborati dalla Borsa di Milano si riscontra un recupero dell'indice storico del 2,1 per cento, confermato dall'indice corrente (+1,4 per cento) con dieci settori su quindici in ripresa.

In particolare evidenza i comparti chimico (+8,5 per cento e tessile (+7,8 per cento).

Il cauto movimento rivalutativo avviene in una situazione di scambi non molto vivaci: nella media giornaliera si riscontra una variazione negativa del 40,5 per cento in termini di quantità e 29,9 per cento in termini di valore rispetto al mese di dicembre che già aveva evidenziato una scarsa attività.

Nel mese di febbraio è continuato, con una netta accentuazione, il movimento di ripresa iniziatosi nel ciclo di gennaio. L'indice corrente si è portato a +9,9 per cento mentre quasi tutti i comparti hanno messo a segno plusvalenze di notevole rilievo. In particolare Elettrotecniche (+17,9 per cento), Minerarie (+13,1 per cento), Bancarie (+12,7 per cento), Comunicazioni (+12,4 per cento, Finanziarie (+12,5 per cento).

I quantitativi trattati registrano un incremento del 139 per cento a fronte di un aumento del controvalore del 104,1 per cento.

Nel mese borsistico di marzo si evidenzia una battuta di arresto nel movimento rivalutativo dei primi due mesi dell'anno.

L'indice corrente segna una flessione inferiore al punto percentuale (— 0,6 per cento) che è la risultante di un andamento diversificato dei vari comparti. A recuperi significativi del settore bancario (+14,4 per cento) delle Minerarie e Metallurgiche (+ 4,1 per cento) delle diverse (+8,1 per cento) fanno riscontro flessioni in tutti gli altri comparti. Particolarmente sensibili quelle del Commercio e Comunicazioni (— 8,2 per cento) e Cemento e Ceramiche (— 6,6 per cento).

Il controvalore medio giornaliero degli scambi registra un incremento di +10,7 per cento rispetto a febbraio, pur in presenza di

una flessione dei quantitativi trattati (— 6,8 per cento). Fenomeno anche correlato alla diversa struttura degli scambi, e all'incremento della contrattazione di titoli bancari e assicurativi a più alto valore unitario.

Il mese borsistico di aprile ha confermato, accentuandola nettamente, la tendenza riflessiva del mese precedente.

L'indice corrente ha segnato un regresso del 3,3 per cento, cui hanno contribuito quasi tutti i comparti, specie Chimici-Idrocarburi —11,6 per cento, Tessili — 8,8 per cento e Commercio — 7,8 per cento, con l'unica eccezione delle Elettrotecniche, che hanno registrato un aumento del 2,8 per cento.

Quantitativi e controvalore dei titoli scambiati sono risultati pressoché equilibrati fra loro con una flessione rispettivamente del 30,1 per cento e del 31,4 per cento.

Il mese di maggio è apparso caratterizzato da un andamento alterno: ad un inizio sostenuto ha fatto riscontro una fase centrale cedente e una notevole e generalizzata ripresa nelle ultime sedute.

Ciò ha permesso all'indice corrente di portarsi a +4,7 per cento, recuperando completamente la perdita di aprile. In maggiore evidenza le Cartarie Editoriali +13 per cento, le Elettrotecniche +10,4 per cento, le Tessili +8,3 per cento, le Cementi +8,4 per cento, le Assicurative +5,8 per cento e le Chimiche (+6,2 per cento).

Gli scambi sono stati caratterizzati da una certa flessione (— 4,1 per cento), a fronte di un lieve aumento del controvalore (+1,2 per cento) dovuto, tra l'altro, alle operazioni concentrate su titoli ad alto valore unitario.

Il mese di giugno, sotto il profilo dell'indice corrente delle quotazioni, ha evidenziato una lieve perdita, pari a — 1,2 per cento, che peraltro è il risultato di un andamento molto differenziato dei singoli comparti. Infatti si va dalle notevoli plusvalenze fatte registrare ancora dalle Cartarie Editoriali (+8,4 per cento), dalle Comunicazioni (+6,7 per cento), dalle Minerarie Metallurgiche (+3,7 per cento) e dalle Bancarie (+2,8 per cento), a regressi altretanto accentuati per Meccaniche Automobilistiche (— 9,6 per cento), Chimiche (— 4,9 per cento), Immobiliari (— 2,8 per cento).

Gli scambi, molto intensi, si sono attestati su un incremento dell'86,9 per cento rispetto al mese precedente, mentre il loro controvalore ha segnato un progresso del 43,5 per cento.

Nel mese di luglio la tendenza all'assestamento manifestatasi nel mese precedente si è ancora accentuata, facendo registrare all'indice corrente un ulteriore lieve regresso pari a — 1,8 per cento, sia pur in presenza di spunti selettivi di un certo rilievo in diversi comparti del listino. Ad un ridimensionamento delle Cartarie (— 5,1 per cento), Comunicazioni (— 14,4 per cento) e Bancarie (— 3,4 per cento) fa riscontro un recupero delle Alimentari (+6,9 per cento), Elettrotecniche (+7,1 per cento), Minerarie (+4,6 per cento).

Da rilevare, invece, una netta diminuzione, pari a circa il 50 per cento rispetto al mese precedente, del volume degli scambi e del controvalore relativo, che testimonia una certa stanchezza e disinte-

resse del mercato anche nei confronti di singoli titoli e gruppi di titoli di notevole solidità.

Il mese di agosto ha evidenziato una ripresa notevole e pressoché generalizzata dei corsi che hanno permesso all'indice corrente di guadagnare il 7,2 per cento.

Vi hanno contribuito quasi tutti i settori del listino, specie le Minerarie-Metallurgiche (+27,1 per cento), Commercio (+23 per cento), Cementi (+18,9 per cento), Tessili (+12,5 per cento) Meccaniche Automobilistiche (+11,8 per cento). In controtendenza il solo comparto delle Elettrotecniche (— 3,1 per cento).

Il quantitativo di titoli scambiati ha evidenziato un netto progresso pari a +81,1 per cento, mentre il controvalore si è incrementato dell'80,7 per cento riassorbendo in pratica le perdite del mese precedente.

Nel mese di settembre è proseguita e si è accentuata in misura nettissima l'intonazione sostenuta del mese precedente, interessando tutti i comparti e facendo registrare un rialzo dell'indice corrente pari a +21,9 per centò, mentre l'indice storico si è attestato a quota 968, la più elevata dell'anno, pressoché a ridosso della stessa base calcolata al 2 gennaio 1975.

Fra i comparti maggiormente in rialzo si notano Commercio (+49,7 per cento), Immobiliari (+40 per cento), Meccaniche Automobilistiche (+36,4 per cento), Cementi (+38,4 per cento), Minerarie (+25,7 per cento). Hanno segnato i meno elevati incrementi, le Cartarie e le Elettrotecniche (+9,3 per cento).

Anche il volume degli scambi si è allineato all'aumento dei corsi, facendo registrare un progresso del 194,2 per cento, mentre il controvalore è quasi triplicato (+277,8 per cento), tra l'altro in considerazione del fatto che una buona parte dei titoli guida ha evidenziato progressi largamente superiori al 20 per cento, con punte fino al +49,7 per cento per la FIAT, + 52,6 per cento per la Italcementi, +67,1 per cento per la Montedison, +26,9 per la SIP.

Il mese borsistico in esame ha fatto registrare le punte massime dell'anno sia come livelli di quotazione che come volume e controvalore degli scambi.

Il mese di ottobre ha evidenziato un certo assestamento rispetto alle posizioni *record* del mese precedente. L'indice è regredito del 3,2 per cento, mentre nei singoli comparti le variazioni negative, pur prevalendo quantitativamente, sono state molto differenziate sotto il profilo dell'entità. Tre comparti (Alimentari, Ceramiche, Bancarie) hanno addirittura messo a segno ulteriori, se pur limitati progressi.

Il volume degli scambi, accusando una perdita del 14,7 per cento ha anch'esso risentito, sia pure in misura modesta, della lieve flessione dei corsi, mentre il controvalore ha limitato il regresso al 2,8 per cento, pur rimanendo a livelli elevati 398.078.325 (c.v. 330.597.858) dimostrando ancora la dinamicità delle contrattazioni che ha caratterizzato il trimestre.

Nel mese di novembre l'andamento dei corsi, pur irregolare e contrastato, ha visto una prevalenza finale dei regressi, che hanno fatto accusare all'indice una perdita del 7,4 per cento. Pressoché tutti i comparti del listino sono stati interessati dalla flessione; in modo

particolare Chimiche-Idrocarburi (— 16,3 per cento), Commercio (— 15,3 per cento), Elettrotecniche (— 11,2 per cento), Cartarie (— 11,9 per cento), Immobiliari (— 13 per cento).

Ciò deve imputarsi, tra l'altro, a motivi tecnici, conseguenti alla eccezionale attività svolta nei mesi di agosto e settembre.

Il volume degli scambi si è ridotto del 36,3 per cento mentre la flessione del controvalore ha raggiunto circa il 50 per cento riattestandosi sui livelli medi dell'anno. Vi ha contribuito l'arretramento, in qualche caso accentuato, di quasi tutti i titoli guida del mercato.

Il ciclo conclusivo di dicembre ha registrato un alternarsi di miglioramenti e di flessioni con prevalenza finale di queste ultime, peraltro di lieve entità.

L'indice, è regredito dell'1 per cento.

Fra i comparti, che hanno chiuso in genere con perdite modeste, si sono mostrati in controtendenza le Cartarie (+3,8 per cento), Meccaniche-Automobilistiche (+2,7 per cento), le Chimiche (+2,3 per cento).

Mentre il volume delle contrattazioni è lievemente diminuito (— 26,8 per cento) il controvalore ha subito un incremento del 10 per cento.

PAGINA BIANCA

ALLEGATI

PAGINA BIANCA

TAVOLA 1.

ELENCO DELLE DELIBERE ADOTTATE NELL'ANNO 1978

n. 313	del 3 - 1 - 1978	Ratifica provvedimento sospensione temporanea della negoziazione presso Borsa Valori di Milano dei prestiti obbligazionari CGE assunto il 29-12-1977.
n. 314	del 3 - 1 - 1978	Rag. Carlo Papilli Osservatore Cassa Risparmio di Roma, Borsa Valori Roma.
n. 315	del 12 - 1 - 1978	Autorizzazione svolgimento pubbliche riunioni del Mercato Ristretto presso Borsa Valori di Milano.
n. 316	del 12 - 1 - 1978	Idem: presso Borsa Valori di Roma.
n. 317	del 12 - 1 - 1978	Idem: presso Borsa Valori di Torino.
n. 318	del 12 - 1 - 1978	Idem: presso Borsa Valori di Genova.
n. 319	del 12 - 1 - 1978	Ammissione alla quotazione presso Borsa Valori di Milano, Firenze, Roma e Torino azioni ordinarie Società Ceramica Italiana Pozzi Richard Ginori, dal 18-1-1978.
n. 320	del 12 - 1 - 1978	Estensione quotazione presso Borsa Valori di Genova azioni ordinarie Premuda S.p.A., dal 18-1-1989.
n. 321	del 12 - 1 - 1978	Idem: per Gerolimich S.p.A.
n. 322	del 12 - 1 - 1978	Sig. Domenico Scarabino Sostituto Osservatore del Banco di Roma, Borsa Valori Milano.
n. 323	del 12 - 1 - 1978	Sig. Giovanni Salemme Sostituto Osservatore del Banco di Napoli, Borsa Valori di Napoli.
n. 324	del 18 - 1 - 1978	Revoca quotazione presso Borsa Valori di Milano dei prestiti obbligazionari CGE 1958-1978 - 6 per cento e 1960-1980 - 5,50 per cento dal 23-1-1978.
n. 325	del 18 - 1 - 1978	Costituzione Comitato mercato ristretto presso Borsa Valori di Milano per l'anno 1978.

Segue TAVOLA 1.

n. 326 del 18 - 1 - 1978	Idem: presso Borsa Valori di Roma.
n. 327 del 18 - 1 - 1978	Idem: presso Borsa Valori di Torino.
n. 328 del 18 - 1 - 1978	Idem: presso Borsa Valori di Genova.
n. 329 del 20 - 1 - 1978	Determinazione nuovi importi minimi negoziabili in borsa dal 17-2-1978.
n. 330 del 20 - 1 - 1978	Sig. Vittorio Gabrielli Rappresentante alle grida Agente di cambio Franco Reposi, Borsa Valori di Milano.
n. 331 del 20 - 1 - 1978	Sig. Giuseppe Coronato Rappresentante alle grida Agente di cambio Renzo Zaffaroni, Borsa Valori di Milano.
n. 332 del 20 - 1 - 1978	Rag. Antonio Gribaudo e Dr. Franco Gugliermina Osservatore e Sostituto Osservatore Banco Ambrosiano, Borsa Valori di Torino.
n. 333 del 24 - 1 - 1978	Proposta al Ministrc Tesoro membri Deputazioni di Borsa per l'anno 1978.
n. 334 del 26 - 1 - 1978	Sig. Piercarlo Alferano Rappresentante grida Agente di cambio Renzo Giubergia, Borsa Valori di Milano.
n. 335 del 26 - 1 - 1978	Ammissione presso Borsa Valori di Milano e di Roma prestito obbligazionario EFIBANCA 10 per cento 1976-1983, dal 17-2-1978.
n. 336 del 3 - 2 - 1978	Revoca quotazione presso Borsa Valori di Milano azioni Smeriglio SIS S.p.A., dal 17-2-1978.
n. 337 del 7 - 2 - 1978	Dr. Gesualdo Galbo e Dr. Giovanni Di Blasi Osservatore e Sostituto Osservatore Banco di Sicilia, Borsa Valori di Palermo.
n. 338 del 10 - 2 - 1978	Rag. Domenico Tripodi Sostituto Osservatore Banco di Sicilia, Borsa Valori di Genova.
n. 339 del 14 - 2 - 1978	Sig. Sergio Grosselli Sostituto Osservatore Banque de Suez-Italia, Borsa Valori di Milano.
n. 340 del 21 - 2 - 1978	Sig. Luigi Lanzi e Sig. Sauro Bernardini Osservatore e Sostituto Osservatore Banca d'America e d'Italia, Borsa Valori di Bologna.

Segue TAVOLA 1.

n. 341	del 21 - 2 - 1978	Dr. Piero Merlini Sostituto Osservatore Banca Toscana, Borsa Valori di Firenze.
n. 342	del 21 - 2 - 1978	Dr. Silvio Gattamelata Osservatore Istituto Bancario Italiano, Borsa Valori di Roma.
n. 343	del 23 - 2 - 1978	Sig. Aristide Cambieri Rappresentante grida Agente di cambio Gianfranco Campisi, Borsa Valori di Milano.
n. 344	del 7 - 3 - 1978	Dr. Antonio Nardelli Sostituto Osservatore Banca Nazionale Agricoltura, Borsa Valori di Milano.
n. 345	del 7 - 3 - 1978	Dr. Edoardo Sergola Osservatore Banca Nazionale Comunicazioni, Borsa Valori di Roma.
n. 346	del 7 - 3 - 1978	Rag. Nicola Sisi e Rag. Roberto Grazzini Osservatore e Sostituto Osservatore Monte Paschi Siena, Borsa Valori di Roma.
n. 347	del 9 - 3 - 1978	Ammissione quotazione presso Borsa Valori di Milano e di Genova n. 1.387.047 azioni di risparmio Acquedotto De Ferrari Galliera S.p.A., dal 20 marzo 1978.
n. 348	del 9 - 3 - 1978	Autorizzazione alla Sezione Autonoma di Credito Fondiario della Banca Nazionale Lavoro per invio documentazione in deroga termini delibera n. 214 del 13-5-1977.
n. 349	del 9 - 3 - 1978	Idem: Sezione Autonoma per il finanziamento di Opere Pubbliche e di Impianti di P. U. della Banca Nazionale Lavoro.
n. 350	del 9 - 3 - 1978	Idem: Sezione Autonoma per l'esercizio del credito alberghiero e turistico della Banca Nazionale Lavoro.
n. 351	del 9 - 3 - 1978	Idem: Sezione Autonoma speciale per il credito industriale della Banca nazionale del lavoro.
n. 352	del 9 - 3 - 1978	Idem: Banco di Sardegna.
n. 353	del 9 - 3 - 1978	Idem: Banco di Sicilia.
n. 354	del 9 - 3 - 1978	Idem: Banco di Napoli.
n. 355	del 9 - 3 - 1978	Annullata con successiva delibera n. 382 del 22-3-1978.

Segue TAVOLA 1.

n. 356	del 9-3-1978	Autorizzazione alla Sezione Autonoma di Credito Fondiario Monte Paschi Siena per invio documentazione in deroga termini delibera n. 214 del 13-5-1977.
n. 357	del 9-3-1978	Idem: Sezione Autonoma Opere Pubbliche del Monte dei Paschi di Siena.
n. 358	del 9-3-1978	Idem: Istituto Bancario S. Paolo di Torino.
n. 359	del 9-3-1978	Idem: Istituto di Credito Fondiario del Piemonte e della Val d'Aosta.
n. 360	del 9-3-1978	Idem: Istituto di Credito Fondiario per la Toscana.
n. 361	del 9-3-1978	Idem: Istituto di Credito Fondiario delle Venezie.
n. 362	del 9-3-1978	Idem: Istituto di Credito Fondiario Umbro-Marchigiano.
n. 363	del 9-3-1978	Idem: Istituto di Credito Fondiario della Regione Trentino-Alto Adige.
n. 364	del 9-3-1978	Idem: Istituto di Credito Fondiario per la Liguria.
n. 365	del 9-3-1978	Idem: Istituto Mobiliare Italiano.
n. 366	del 9-3-1978	Idem: Sezione Autonoma dell'IMI, « Credito Navale ».
n. 367	del 9-3-1978	Idem: Mediocredito Centrale.
n. 368	del 9-3-1978	Idem: Mediocredito Regionale Lombardo.
n. 369	del 9-3-1978	Idem: Consorzio di Credito per le Opere Pubbliche.
n. 370	del 9-3-1978	Idem: Istituto di Credito per le Imprese di Pubblica Utilità.
n. 371	del 9-3-1978	Idem: Isveimer.
n. 372	del 9-3-1978	Idem: Istituto per il Credito Sportivo.
n. 373	del 9-3-1978	Idem: Consorzio Nazionale per il Credito Agrario di Miglioramento.
n. 374	del 9-3-1978	Idem: Credito Industriale Sardo.
n. 375	del 9-3-1978	Idem: Credito Fondiario SpA.
n. 376	del 9-3-1978	Idem: Istituto Regionale per il Finanziamento alle Industrie.

Segue TAVOLA 1.

n. 377	del 9- 3-1978	Idem: Istituto per la Ricostruzione Industriale.
n. 378	del 9- 3-1978	Idem: Ente Nazionale Idrocarburi.
n. 379	del 9- 3-1978	Idem: Ente Partecipazioni e Finanziamento Industria Manufattiera.
n. 380	del 14- 3-1978	Dr. Franco Pini Osservatore Banco Napoli, Borsa Valori Torino.
n. 381	del 16- 3-1978	Revoca quotazione presso B. V. di Milano azioni Lanificio di Gavardo S.p.A., dal 20-3-1978.
n. 382	del 22- 3-1978	Annulla la delibera n. 355 del 9-3-1978.
n. 383	del 29- 3-1978	Approvazione Modello di Listino Ufficiale del Mercato Ristretto.
n. 384	del 4- 4-1978	Ammissione, dal 18-4-1978, presso B. V. di Milano, Torino, Genova, Venezia e Roma prestito obbligazionario Mira Lanza 12% 1977/1982 di lire 5.600.000.000, convertibile in azioni ordinarie.
n. 385	del 4- 4-1978	Ripristino negoziazione a termine azioni della Filatura Cascami Seta S.p.A., dal 18-4-1978.
n. 386	del 4- 4-1978	Estensione quotazione presso B. V. di Milano azioni ordinarie e di risparmio Società Borgosesia S.p.A., dal 18-4-1978.
n. 387	del 6- 4-1978	Sanzione dell'esclusione dalla Borsa a tempo indeterminato nei confronti di una Ditta commissionaria.
n. 388	del 6- 4-1978	Dr. Aldo Frascarolo Osservatore Banca Popolare Novara, Borsa Valori Genova.
n. 389	del 6- 4-1978	Sig. Giulio Gargia Osservatore Banco di Napoli, Borsa Valori Napoli.
n. 390	del 6- 4-1978	Ammissione al mercato ristretto presso B.V. di Milano, Società Banca Popolare di Intra.
n. 391	del 6- 4-1978	Idem: Società Banca Popolare di Palazzolo sull'Oglio.
n. 392	del 6- 4-1978	Idem: Società Banca Popolare di Bergamo.
n. 393	del 6- 4-1978	Idem: Società Banca Popolare di Luino e Varese.

Segue TAVOLA 1.

n. 394	del 6 - 4 - 1978	Idem: Società Banca Popolare di Crema.
n. 395	del 6 - 4 - 1978	Idem: presso B. V. di Milano e Roma, Società Banca Popolare di Milano.
n. 396	del 6 - 4 - 1978	Idem: presso B.V. di Milano, Roma, Torino e Genova, Società Banca Popolare di Novara.
n. 397	del 6 - 4 - 1978	Idem: presso B.V. di Milano, Società Banco Ambrosiano.
n. 398	del 6 - 4 - 1978	Idem: Società Banca Popolare Commercio e Industria.
n. 399	del 6 - 4 - 1978	Idem: presso B.V. di Milano, Roma, Torino e Genova, Società Banca Nazionale Agricoltura.
n. 400	del 6 - 4 - 1978	Idem: presso B.V. di Milano, Società Banca Cattolica del Veneto.
n. 401	del 6 - 4 - 1978	Idem: presso B.V. di Milano e Roma, Società Creditwest.
n. 402	del 6 - 4 - 1978	Idem: presso B.V. di Milano, Società Banca di Legnano.
n. 403	del 6 - 4 - 1978	Idem: Società La Previdente.
n. 404	del 6 - 4 - 1978	Idem: Società Banca Credito Agrario Bresciano.
n. 405	del 6 - 4 - 1978	Idem: Banca Popolare di Lecco.
n. 406	del 7 - 4 - 1978	Conclusione procedimento amministrativo nei confronti di una Società.
n. 407	dell'11 - 4 - 1978	Modifica importo minimo negoziabile in borsa azioni ordinarie e privilegiate Fiat S.p.A., dal 19-5-1978.
n. 408	del 14 - 4 - 1978	Revoca quotazione presso B.V. di Milano azioni Cartiere Donzelli e Meridionali S.p.A., dal 18-4-1978.
n. 409	del 14 - 4 - 1978	Ammissione quotazione presso B.V. di Milano, Firenze, Roma e Torino azioni di risparmio Società italiana Pozzi Richard Ginori S.p.A., dal 18-4-1978.
n. 410	del 14 - 4 - 1978	Revoca quotazione presso B.V. di Palermo azioni Istica S.p.A., dal 18-4-1978.
n. 411	del 14 - 4 - 1978	Ammissione al mercato ristretto presso B.V. di Milano Società Banca Briantea.

Segue TAVOLA 1.

n. 412 del 14 - 4 - 1978	Idem: Società Banca Industriale Gallaratese.
n. 413 del 14 - 4 - 1978	Dr. Virgilio Redeghieri Baroni Osservatore Banca Nazionale Lavoro, Borsa Valori Trieste.
n. 414 del 27 - 4 - 1978	Rag. Nereo Dacci Osservatore Istituto Bancario San Paolo Torino, Borsa Valori Firenze.
n. 415 del 28 - 4 - 1978	Proposta al Ministro tesoro parziale modifica della Delibera n. 333 del 24-1-1978.
n. 416 del 5 - 5 - 1978	Sig. Giuseppe Vizzini Rappresentante grida Agente di cambio Riccardo Girardi, Borsa Valori Venezia.
n. 417 del 5 - 5 - 1978	Sig. Giuseppe Dossena Rappresentante grida Agente di cambio Angelo Nicolini, Borsa Valori Milano.
n. 418 del 5 - 5 - 1978	Sig. Umberto Chiodo Rappresentante grida Agente di cambio Antonio Sommariva, Borsa Valori Milano.
n. 419 del 9 - 5 - 1978	Rag. Carmelo Spampinato e Sig. Augusto Priori Osservatore e Sostituto Osservatore Banca Nazionale Lavoro, Borsa Valori Bologna.
n. 420 del 9 - 5 - 1978	Parziale modifica della delibera n. 293 del 17-11-1978.
n. 421 del 26 - 5 - 1978	Sig. Sergio D'Este Sostituto Osservatore Banca Commerciale Italiana, Borsa Valori Venezia.
n. 422 del 26 - 5 - 1978	Sig. Saro Michelotti Osservatore Credito Italiano, Borsa Valori Bologna.
n. 423 del 26 - 5 - 1978	Sig. Edoardo Furlan Rappresentante grida Agente di cambio Riccardo Girardi, Borsa Valori Venezia.
n. 424 del 26 - 5 - 1978	Sig. Mario Vinazza Rappresentante grida Agente di cambio Carlo Nicolò Ungaro, Borsa Valori Genova.
n. 425 del 2 - 6 - 1978	Sig. Riccardo Panigada Rappresentante grida Agente di cambio Isidoro Albertini, Borsa Valori Milano.
n. 426 dell' 8 - 6 - 1978	Ammissione al mercato ristretto presso B.V. di Milano e Roma, Società Acque e Terme di Bognanco.

Segue: TAVOLA 1.

n. 427 dell' 8 - 6 - 1978	Idem: presso B.V. di Milano, Roma e Torino, Società nazionale ferro metalli carboni.
n. 428 dell' 8 - 6 - 1978	Idem: presso B.V. di Milano, Società Italiana per l'assicurazione sulla vita.
n. 429 dell' 8 - 6 - 1978	Idem: Società italiana di assicurazione per i danni e rischi diversi.
n. 430 dell' 8 - 6 - 1978	Revoca quotazione presso B.V. di Milano e Torino azioni Venchi Unica S.p.A., dal 1-6-1978.
n. 431 del 13 - 6 - 1978	Unificazione delle azioni Alitalia di categoria B godimento 1-1-1970 e Alitalia di categoria B godimento del 1°-1-1976, dal 19-6-1978.
n. 432 del 22 - 6 - 1978	Revoca quotazione presso B.V. di Roma azioni Finanziaria S.I.C.I. S.p.A., dal 19-7-1978.
n. 433 del 22 - 6 - 1978	Sospensione quotazione presso B.V. di Milano, Torino, Genova, Trieste, Venezia, Bologna, Firenze, Roma e Napoli azioni Terni S.p.A., dal 19-7-1978.
n. 434 del 22 - 6 - 1978	Dr.sa Alessandra Giovannola Rappresentante grida Agente di cambio Sergio Giovannola, Borsa Valori Roma.
n. 435 del 22 - 6 - 1978	Sig. Franco Cortese Rappresentante grida agente di cambio Dino Canestri, Borsa Valori Roma.
n. 436 del 22 - 6 - 1978	Dr. Francesco Pannoli Osservatore Banca Nazionale Lavoro, Borsa Valori Venezia.
n. 437 del 22 - 6 - 1978	Sig. Giuseppe Nacca e Sig. Giovanni D'Amore Osservatore e Sostituto Osservatore Banco di Napoli, Borsa Valori Bologna.
n. 438 del 22 - 6 - 1978	Dr. Giuseppe Chiocca Osservatore Istituto Bancario Italiano, Borsa Valori Trieste.
n. 439 del 22 - 6 - 1978	Sig. Giorgio Garzelli Osservatore Banco di Roma, Borsa Valori Firenze.
n. 440 del 22 - 6 - 1978	Sig. Giancarlo De Ritis Osservatore Banco di Roma, Borsa Valori Genova.
n. 441 del 22 - 6 - 1978	Sig. Vincenzo Astolfi Osservatore Banco di Roma, Borsa Valori Napoli.

Segue: TAVOLA 1.

n. 442 del 22 - 6 - 1978	Sig. Roberto Callini Osservatore Banco di Roma, Borsa Valori Torino.
n. 443 del 22 - 6 - 1978	Sig. Furio Cappelletti Osservatore Banco di Roma, Borsa Valori Trieste.
n. 444 del 22 - 6 - 1978	Sig. Angelo Casciotti Rappresentante Banca d'Italia, Borsa Valori Roma.
n. 445 del 23 - 6 - 1978	Ratifica del provvedimento di sospensione temporanea presso B. V. di Genova, Milano, Roma e Torino, azioni Nebiolo S.p.A., assunto il 19-6-1978.
n. 446 del 4 - 7 - 1978	Rag. Mario Cocuccioni Rappresentante grida Agente di cambio Vittorio Coen, Borsa Valori Roma.
n. 447 del 6 - 7 - 1978	Revoca quotazione presso B. V. di Roma azioni Unione Industriale S.p.A., dal 19-7-1978.
n. 448 del 6 - 7 - 1978	Sospensione quotazione presso B. V. di Milano, Torino, Genova, Firenze, Roma, Napoli e Palermo azioni ordinarie e preferenziali Montefibre S.p.A., dal 19-7-1978.
n. 449 del 13 - 7 - 1978	Ammissione al mercato ristretto presso B. V. di Milano, Società Credito commerciale.
n. 450 del 14 - 7 - 1978	Differimento al giorno 24-7-1978 decorrenza revoca quotazione azioni Finanziaria S.I. C.I. S.p.A.
n. 451 del 21 - 7 - 1978	Revoca quotazione presso B.V. di Genova, Milano, Roma, Torino azioni Unidal S. p.A., dal 1-8-1978.
n. 452 del 25 - 7 - 1978	Rigetto richiesta estensione quotazione di una Società presso B. V. di Milano.
n. 453 del 25 - 7 - 1978	Ammissione quotazione presso B. V. di Milano di n. 500 mila azioni risparmio Rejna S.p.A., dal 1-8-1978.
n. 454 del 1 - 8 - 1978	Rag. Michele Marmo Osservatore Credito Bergamasco, Borsa Valori Milano.
n. 455 del 1 - 8 - 1978	Dr. Francesco Sercia Osservatore Banco di Sicilia, Borsa Valori Bologna.

Segue: TAVOLA 1.

n. 456	del 1 - 8 - 1978	Rag. Gian Luigi Rebora Sostituto Osservatore Istituto Bancario San Paolo Torino, Borsa Valori Genova.
n. 457	del 1 - 8 - 1978	Rag. Sergio Casillo Sostituto Osservatore Istituto Bancario San Paolo Torino, Borsa Valori Milano.
n. 458	del 1 - 8 - 1978	Sig. Giuseppe Gentile Rappresentante grida Agente di cambio Nicola Colomba, Borsa Valori Roma.
n. 459	del 1 - 8 - 1978	Dr. Mario Ginevri Osservatore Banca Nazionale Comunicazioni, Borsa Valori Bologna.
n. 460	del 1 - 8 - 1978	Dr. Casimiro Farda Osservatore Banca Nazionale Comunicazioni, Borsa Valori Firenze.
n. 461	del 1 - 8 - 1978	Rag. Angelo Elmi Osservatore Banca Nazionale Comunicazioni, Borsa Valori Milano.
n. 462	del 1 - 8 - 1978	Rag. Riccardo Modena Osservatore Banca Nazionale Comunicazioni, Borsa Valori Torino.
n. 463	del 1 - 8 - 1978	Dr. Carlo Alberto Vestrucci Sostituto Osservatore Banca Nazionale Comunicazioni, Borsa Valori Roma.
n. 464	del 3 - 8 - 1978	Ammissione al mercato ristretto presso B. V. di Milano Società Credito Bergamasco.
n. 465	del 6 - 9 - 1978	Sig. Alfredo Brunetta d'Usseaux Rappresentante grida Agente di cambio Paolo Barabino, Borsa Valori Genova.
n. 466	del 14 - 9 - 1978	Rigetto richiesta estensione quotazione di una Società presso B. V. di Milano.
n. 467	del 14 - 9 - 1978	Rigetto richiesta estensione quotazione di una Società presso B. V. di Milano.
n. 468	del 25 - 9 - 1978	Rag. Carlo Cozzi e Comm. Italo Arrighi Osservatore e Sostituto Osservatore Banca Popolare di Intra, Borsa Valori Milano.
n. 469	del 25 - 9 - 1978	Sig. Giulio Cesare Mancini Sostituto Osservatore Banca Vonwiller e C., Borsa Valori Milano.

Segue: TAVOLA 1.

n. 470	del 29 - 9 - 1978	Autorizzazione Ente minerario siciliano per invio documentazione in deroga termini delibera n. 214 del 13-5-1977.
n. 471	del 13 - 10 - 1978	Sig. Arturo Muzio Rappresentante grida Agente di cambio Vittorio Emanuele de Gresti di S. Leonardo, Borsa Valori di Genova.
n. 472	del 26 - 10 - 1978	Revoca quotazione presso B. V. di Roma e Napoli azioni Strade ferrate secondarie meridionali S.p.A., dal 20-11-1978.
n. 473	del 26 - 10 - 1978	Dr. Luciano Casagni Osservatore Monte Paschi Siena, Borsa Valori Bologna.
n. 474	del 15 - 11 - 1978	Sig. Giuseppe Arzarello Osservatore Banco di Roma, Borsa Valori Venezia.
n. 475	del 15 - 11 - 1978	Sig. Sergio De Nicolais Osservatore Banco di Roma, Borsa Valori Bologna.
n. 476	del 16 - 11 - 1978	Limitazione al contante presso tutte le Borse Valori, azioni ANIC S.p.A., dal 20-11-1978.
n. 477	del 16 - 11 - 1978	Limitazione al contante presso tutte le Borse Valori, azioni ordinarie e di risparmio Liquigas S.p.A., dal 20-11-1978.
n. 478	del 21 - 11 - 1978	Rag. Azio Fabbri Sostituto Osservatore Banca Nazionale Lavoro, Borsa Valori Venezia.
n. 479	del 29 - 11 - 1978	Revoca delibera n. 427 dell'8-6-1978.
n. 480	del 30 - 11 - 1978	Calendario di Borsa per l'anno 1979.
n. 481	del 6 - 12 - 1978	Revoca quotazione presso B. V. di Milano, Torino, Genova e Roma azioni Nebiolo S.p.A., dall'11-12-1978.
n. 482	del 7 - 12 - 1978	Rag. Luigi Magli Osservatore Banca d'America e d'Italia Borsa Valori Torino.
n. 483	del 7 - 12 - 1978	Sig. Angelo Vimercati Rappresentante grida Agente di cambio Isidoro Albertini, Borsa Valori Milano.
n. 484	del 14 - 12 - 1978	Ammissione al mercato ristretto presso B. V. di Roma, Società Setemer.
n. 485	del 15 - 12 - 1978	Sospensione a tempo indeterminato dalla quotazione presso B. V. di Milano e Napoli, azioni Società napoletana gas, dal 17-1-1979.

Segue: TAVOLA 1.

n. 486	del 15 - 12 - 1978	Revoca quotazione presso B. V. di Napoli azioni Magazzini Generali Silos e Frigo S.p.A. dal 17-1-1979.
n. 487	del 15 - 12 - 1978	Sospensione a tempo indeterminato quotazione presso B. V. di Roma azioni Pantanella S.p.A., dal 18-12-1978.
n. 487-*bis*	22 - 12 - 1978	Sig.ra Maria Sabolla rappresentante grida Agente di cambio Franco Introini, Borsa Valori Milano.
n. 487-*ter*	22 - 12 - 1978	Rag. Alberto Caccianotti Sostituto Osservatore Banca Subalpina, Borsa Valori Torino.

TAVOLA I/1.

OPERAZIONI DI RIPORTO EFFETTUATE NEL 1978

	Controvalore Dati (*a*)	Controvalore Presi (*b*)
Gennaio	115.390.279.000	6.170.054.000
Febbraio	118.001.819.000	2.708.434.000
Marzo	118.144.147.000	4.166.455.000
Aprile	112.863.749.000	1.346.470.000
Maggio	107.453.774.000	4.437.220.000
Giugno	99.338.767.000	4.790.003.000
Luglio	112.752.129.000	4.175.962.000
Agosto	98.686.907.000	4.333.638.000
Settembre	145.471.777.000	12.519.376.000
Ottobre	148.767.073.000	10.220.251.000
Novembre	140.754.133.000	7.460.289.000
Dicembre	159.376.473.000	6.509.693.000

(*a*) Controvalore concernente i titoli azionari che i soggetti dichiaranti hanno preso a riporto dalla clientela nonché quelli dati a riporto dagli stessi soggetti per proprio conto.

(b) Controvalore concernente i titoli azionari che i soggetti dichiaranti hanno dato a riporto alla clientela per sistemazione di operazioni di vendita, nonché quelli presi a riporto dai soggetti stessi per copertura di proprie vendite.

TAVOLA I/2.

TITOLI AZIONARI QUOTATI COSTITUITI IN GARANZIA A FAVORE DEI SOGGETTI TENUTI ALL'OBBLIGO DELLA COMUNICAZIONE ANNO 1978

MESE	Controvalore a prezzi di compenso
Gennaio Febbraio	991.264.317.307
Marzo	994.413.134.423
Aprile	908.891.980.938
Maggio	829.410.888.858
Giugno	973.613.295.566
Luglio	953.746.131.491
Agosto	1.074.558.486.951
Settembre	1.369.668.798.707
Ottobre	1.298.101.975.508
Novembre	1.401.911.222.505
Dicembre	1.409.046.016.781

TAVOLA I/3.

PROVVEDIMENTI ADOTTATI NEL 1978 RISPETTO ALLE SOCIETÀ QUOTATE

PROVVEDIMENTO	Delibera n.	Decorrenza provved.	Società	Borsa
Ammissione alla quotazione	319	18- 1-1978	Soc. Ceramica Italiana Pozzi Richard Ginori - ordinarie	Milano, Roma, Torino e Firenze
Ammissione alla quotazione	335	17- 2-1978	Efibanca 10% 976/ /983 - prestito obbligaz. ordinario	Milano e Roma
Ammissione alla quotazione	347	20- 3-1978	Acquedotto De Ferrara Galliera - risparmio	Milano e Genova
Ammissione alla quotazione	384	18- 4-1978	Mira Lanza 12% 977/982 prestito obbligaz. convertibile in azioni ordinarie	Milano, Roma, Torino, Genova e Venezia
Ammissione alla quotazione	409	18- 4-1978	Soc. Ceramica Italiana Pozzi Richard Ginori - risparmio	Milano, Roma, Torino e Firenze
Ammissione alla quotazione	453	1- 8-1978	Rejna - risparmio	Milano
Quotazione a contante	476	20-11-1978	Anic	Tutte le borse valori
Quotazione a contante	477	20-11-1978	Liquigas - ordinarie, privilegiate e di risparmio	Tutte le borse valori

Segue: TAVOLA I/3.

PROVVEDIMENTO	Delibera n.	Decorrenza provved.	Società	Borsa
Sospensione	313	30-12-1977	C.G.E. 958/978 - 6% 960/980 - 5,50% prestiti obbligaz.	Milano
Sospensione	433	19- 7-1978	Terni	Milano, Torino, Genova, Trieste, Venezia, Bologna, Firenze, Roma e Napoli
Sospensione	445	20- 6-1978	Nebiolo	Milano, Genova e Roma
Sospensione	448	19- 7-1978	Montefibre - ordinarie e preferenziali	Milano, Torino, Genova, Firenze, Roma, Napoli e Palermo
Sospensione	485	17- 1-1979	Soc. Napoletana Gas	Milano e Napoli
Sospensione	487	18-12-1978	Pantanella	Roma
Ripristino quotazione a termine	385	18- 4-1978	Filatura Cascami Seta	Milano
Estensione di quotazione	320	18- 1-1978	Premuda	Genova
Estensione di quotazione	386	18- 4-1978	Borgosesia	Milano
Revoca	319	18- 1-1978	Manifattura Ceramica Pozzi	Milano, Roma e Torino

Segue: TAVOLA I/3.

PROVVEDIMENTO	Delibera n.	Decorrenza provved.	Società	Borsa
Revoca	319	18- 1-1978	Soc. Ceramica Italiana Richard Ginori	Milano e Firenze
Revoca	324	23- 1-1978	CGE 958/978 - 6% 960/980 - 5,50% prestiti obbligazionari	Milano
Revoca	336	17- 2-1978	Smeriglio-SIS	Milano
Revoca	381	20- 3-1978	Lanificio di Gavardo	Milano
Revoca	408	18- 4-1978	Cartiere Riunite Donzelli e Meridionali	Milano
Revoca	410	18- 4-1978	Istica	Palermo
Revoca	430	19- 6-1978	Venchi Unica	Milano e Torino
Revoca	447	19- 7-1978	Unione Industriale	Roma
Revoca	450	24- 7-1978	Finanziaria SICI	Roma
Revoca	451	1- 8-1978	Unidal	Milano, Genova, Roma e Torino
Revoca	472	20-11-1978	Strade Ferrate Secondarie Meridionali	Roma e Napoli
Revoca	481	11-12-1978	Nebiolo	Milano, Torino, Genova e Roma
Revoca	486	17- 1-1979	Magazzini Generali Silos e Frigoriferi	Napoli

TAVOLA II/1.

COMPOSIZIONE DEI COMITATI DEI MERCATI RISTRETTI PER L'ANNO 1978

MILANO

Grillo dottor Salvatore, commissario di borsa per la borsa valori di Milano, Presidente;

Nappi dottor Federico, rappresentante della Camera di commercio, industria, artigianato e agricoltura di Milano, Membro;

Gaudenzi dottor Leonida, del Comitato direttivo degli agenti di cambio di Milano, Membro;

Zaffaroni dottor Renzo, del Comitato direttivo degli agenti di cambio di Milano, Membro;

Colombo ragionier Arturo, in rappresentanza delle Aziende di credito, Membro.

ROMA

Liotto dottor Massimo, Commissario di borsa per la borsa valori di Roma, Presidente;

Capitanio dottor Tommaso, rappresentante della Camera di commercio, industria, artigianato e agricoltura, Membro;

Giovannola ragionier Sergio, del Comitato direttivo degli agenti di cambio di Roma, Membro;

Nattino dottor Angelo, del Comitato direttivo degli agenti di cambio di Roma, Membro;

Fontana commendator Giuseppe, in rappresentanza delle Aziende di credito, Membro.

TORINO

Battistin dottor Giuseppe, Commissario di borsa per la borsa valori di Torino, Presidente;

Fasano dottor Roberto, rappresentante della Camera di commercio, industria, artigianato e agricoltura di Torino, Membro;

Calvi dottor Sidney, del Comitato direttivo degli agenti di cambio di Torino, Membro;

Ceresole dottor Giuseppe, del Comitato direttivo degli agenti di cambio di Torino, Membro;

Pietrasanta ragionier Sergio, in rappresentanza delle Aziende di credito, Membro.

GENOVA

Scotto dottor Antonio, Commissario di borsa per la borsa valori di Genova, Presidente;

Cervetti signor Giuseppe, rappresentante della Camera di commercio, industria, artigianato e agricoltura di Genova, Membro;

Ancona dottor Giorgio, del Comitato direttivo degli agenti di cambio di Genova, Membro;

Bertoloni dottor Giorgio, del Comitato direttivo degli agenti di cambio di Genova, Membro;

Parodi ragionier Carlo, in rappresentanza delle Aziende di credito, Membro.

TAVOLA II/2.

TITOLI AZIONARI QUOTATI AL MERCATO RISTRETTO AL 16 MAGGIO 1979

Mercati ristretti	TITOLI	Inizio quotazione
MILANO		
	Banca Briantea	10 maggio 1978
	Banca Cattolica del Veneto	10 maggio 1978
	Banca di Legnano	10 maggio 1978
	Banca Industriale Gallaratese	10 maggio 1978
	Banca Nazionale dell'Agricoltura	10 maggio 1978
	Banca Popolare Commercio e Industria	10 maggio 1978
	Banca Popolare di Bergamo	10 maggio 1978
	Banca Popolare di Crema	10 maggio 1978
	Banca Popolare di Intra	10 maggio 1978
	Banca Popolare di Lecco	10 maggio 1978
	Banca Popolare di Luino e Varese	10 maggio 1978
	Banca Popolare di Milano	10 maggio 1978
	Banca Popolare di Novara	10 maggio 1978
	Banca Popolare di Palazzolo sull'Oglio	10 maggio 1978
	Banco Ambrosiano	10 maggio 1978
	Creditwest	10 maggio 1978
	La Previdente	10 maggio 1978
	Italiana Incendio e Rischi Diversi	21 giugno 1978
	Italiana Vita	21 giugno 1978

Segue: TAVOLA II/2.

Mercati ristretti	TITOLI	Inizio quotazione
	Banca Credito Agrario Bresciano	12 luglio 1978
	Credito Commerciale	2 agosto 1978
	Credito Bergamasco	6 settembre 1978
	Acque e Terme di Bognanco	11 ottobre 1978
	Frette	11 aprile 1979
	Bieffe-Biochimici Firenze	18 aprile 1979
	Banca di Credito Popolare	9 maggio 1979
	Fingest	16 maggio 1979
ROMA		
	Banca Nazionale dell'Agricoltura	11 maggio 1978
	Banca Popolare di Milano	11 maggio 1978
	Banca Popolare di Novara	11 maggio 1978
	Creditwest	11 maggio 1978
	Acque e Terme di Bognanco	12 ottobre 1978
	Setemer	28 dicembre 1978
TORINO		
	Banca Nazionale dell'Agricoltura	9 maggio 1978
	Banca Popolare di Novara	9 maggio 1978
GENOVA		
	Banca Nazionale dell'Agricoltura	8 maggio 1978
	Banca Popolare di Novara	8 maggio 1978

TAVOLA II/3.

VOLUMI DEGLI AFFARI AL MERCATO RISTRETTO NEL 1978 (maggio-dicembre)

MERCATI RISTRETTI	QUANTITÀ		CONTROVALORE	
	Dati assoluti	Percentuale sul totale	Dati assoluti	Percentuale sul totale
Milano	(*a*) 2.653.860	89,2	13.386.568.750	84,3
Roma	199.338	6,7	1.385.728.250	8,7
Torino	70.885	2,4	591.539.690	3,7
Genova	49.600	1,7	518.981.125	3,3
	2.973.683	100,0	15.882.817.815	100,0

(*a*) A partire dall'11 ottobre ha avuto luogo il raggruppamento delle azioni « Banca Cattolica del Veneto ».

TAVOLA II/4.

SCAMBI AZIONARI COMPLESSIVI AL MERCATO RISTRETTO DI MILANO NEL 1978
(maggio-dicembre)

MESE	Titoli quotati	Riunioni nel mese	Quantità	Media per riunione	Variazione percentuale media per riunione	Controvalore	Media per riunione	Variazione percentuale media per riunione
Maggio	17	4	303.005	75.751,25		1.430.034.000	357.508.500,00	—
Giugno	19	4	257.275	64.318,75	— 15,1	1.076.702.750	269.175.687,50	— 24,7
Luglio	20	4	254.600	63.650,00	— 1,0	880.314.000	220.078.500,00	— 18,2
Agosto	21	5	219.400	43.880,00	— 31,1	1.109.075.500	221.815.100,00	+ 8,0
Settembre	22	4	380.975	95.243,75	+ 117,1	2.175.349.000	543.837.250,00	+ 145,2
Ottobre	23	4	401.280	100.320,00	+ 5,3	1.759.446.050	439.861.512,50	— 19,1
Novembre	23	5	419.075	83.815,00	— 16,5	2.242.990.750	448.598.150,00	+ 2,0
Dicembre	23	4	418.250	104.562,50	+ 24,8	2.712.656.700	678.164.175,00	+ 51,2

MEDIA PER RIUNIONE NEL 1978 (MAGGIO-DICEMBRE)

Quantità	Controvalore
—	—
78.054,71	393.722.610,29

GRAFICO N. 1.

MEDIA PER RIUNIONE DEL NUMERO DEI TITOLI SCAMBIATI NEL MESE AL MERCATO RISTRETTO DI MILANO

(in migliaia)

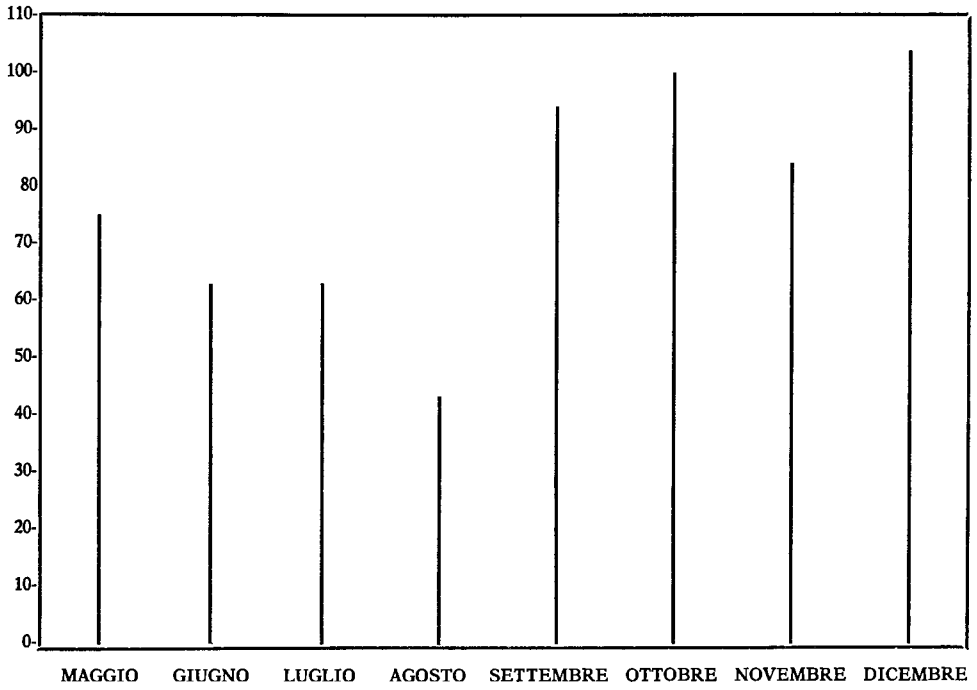

GRAFICO N. 2.

MEDIA PER RIUNIONE DEL CONTROVALORE DEI TITOLI SCAMBIATI NEL MESE AL MERCATO RISTRETTO DI MILANO

(in milioni di lire)

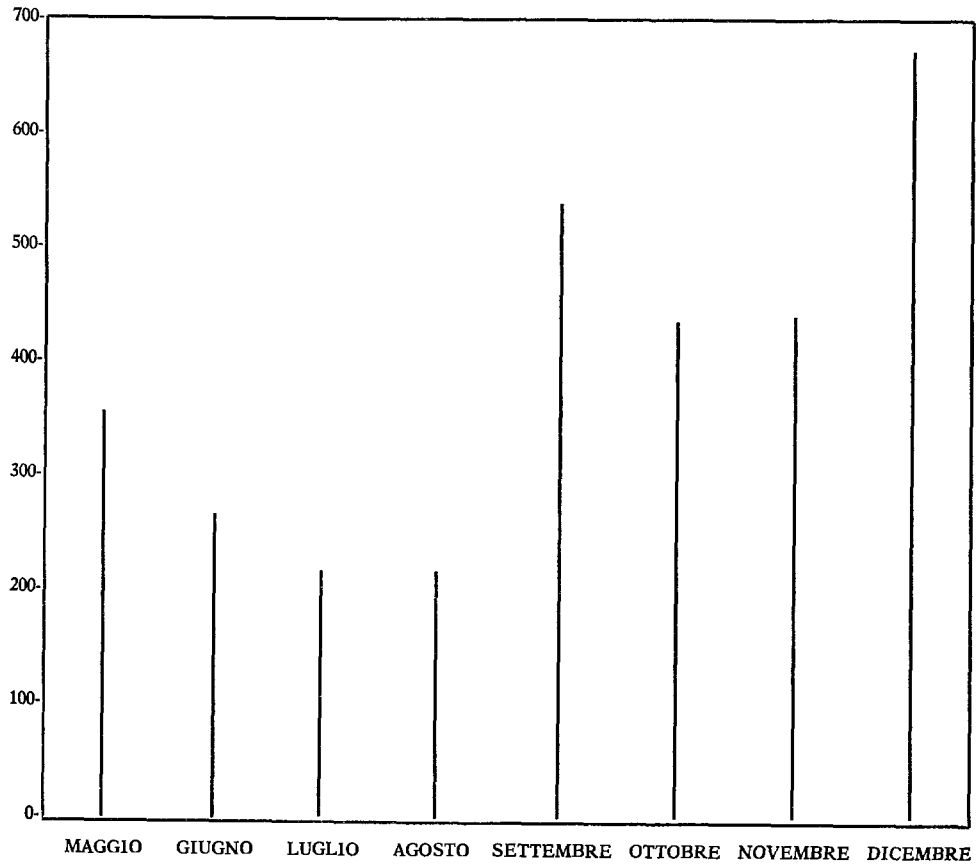

GRAFICO N. 3.

ANDAMENTO DELLE QUOTAZIONI AL MERCATO RISTRETTO DI MILANO

(INDICE IBI: BASE 10-5-78 = 100)

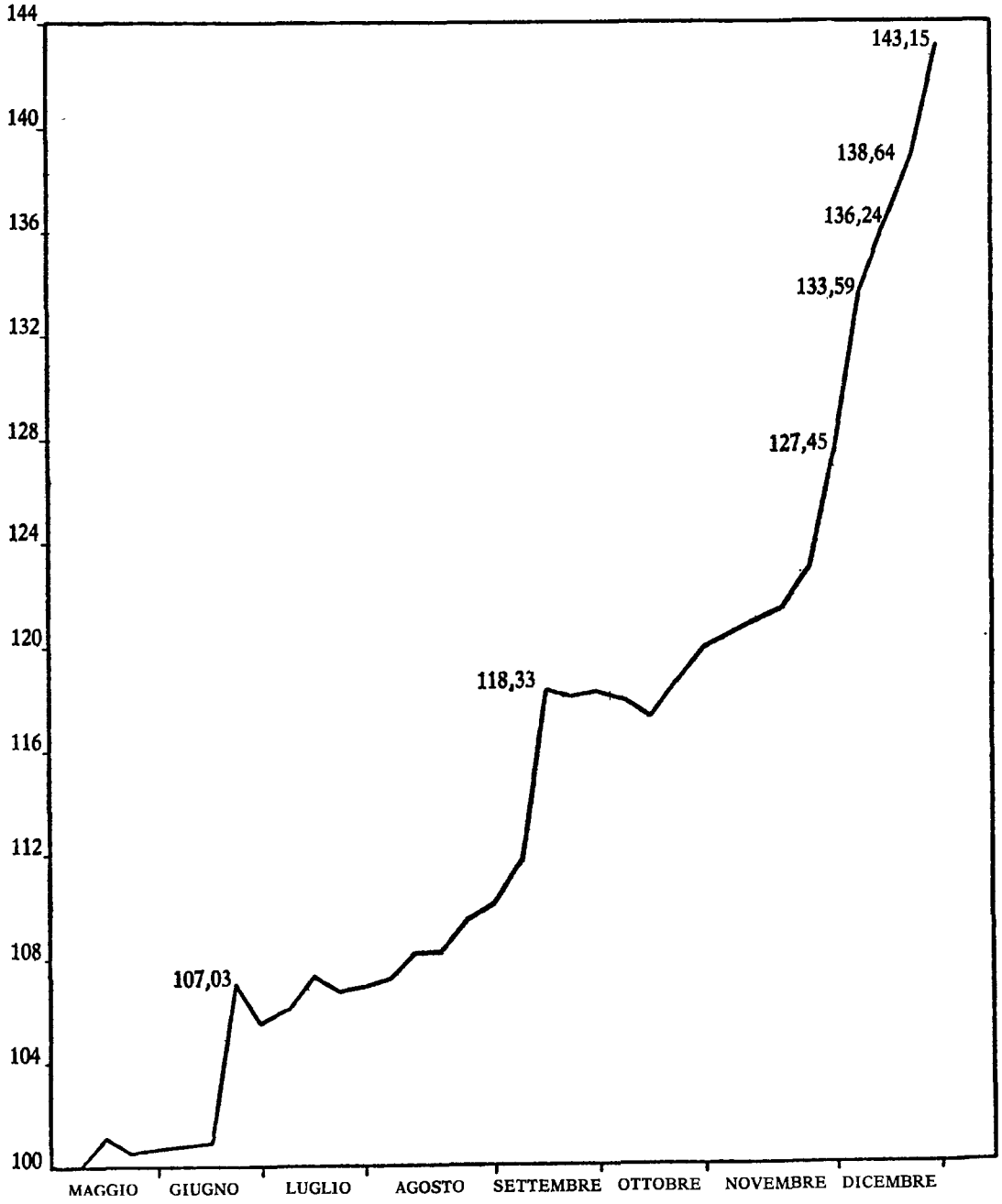

TAVOLA II/5.

TITOLI PER CONTROVALORE TRATTATO NEL 1978

(maggio-dicembre)

TITOLI	Controvalore	Percentuale sul controvalore complessivo
	MERCATO RISTRETTO DI MILANO	
Banca Popolare di Bergamo	1.802.060.750	13,46
Banca Popolare di Milano	1.645.973.500	12,30
Banco Ambrosiano	1.507.679.500	11,26
Banca Popolare di Novara	1.342.225.500	10,03
Banca Cattolica del Veneto	1.168.761.500	8,73
Banca Popolare di Palazzolo sull'Oglio	715.270.000	5,34
Banca di Legnano	694.148.000	5,19
Banca Nazionale dell'Agricoltura	661.150.200	4,94
Credito Commerciale (*a*)	558.233.500	4,17
Banca Popolare di Luino e Varese	555.677.000	4,15
Banca Popolare di Lecco	550.625.000	4,11
Banca Popolare Commercio Industria	456.940.500	3,41
Credito Bergamasco (*b*)	430.542.500	3,22
Banca Credito Agrario Bresciano (*c*)	262.532.500	1,96
Banca Popolare di Intra	236.145.500	1,76
Banca Popolare di Crema	201.682.000	1,51
Creditwest	188.986.000	1,41
La Previdente	137.225.300	1,03
Banca Briantea	107.362.500	0,80
Banca Industriale Gallaratese	86.332.000	0,64
Acque e Terme di Bognanco (*d*)	37.333.000	0,28
Italiana Vita (*e*)	23.952.000	0,18
Italiana Incendio e Rischi Diversi (*e*)	15.730.500	0,12
	13.386.558.750	100,00

Segue: TAVOLA II/5.

TITOLI	Controvalore	Percentuale sul controvalore complessivo
	MERCATO RISTRETTO DI ROMA	
Banca Nazionale dell'Agricoltura	562.632.500	40,60
Banca Popolare di Milano	451.476.750	32,58
Banca Popolare di Novara	360.172.500	25,99
Creditwest	8.320.000	0,60
Acque e Terme di Bognanco (*f*)	2.626.500	0,19
Setemer (*g*)	500.000	0,04
	1.385.728.250	100,00
	MERCATO RISTRETTO DI TORINO	
Banca Popolare di Novara	333.343.690	56,35
Banca Nazionale dell'Agricoltura	258.196.000	43,65
	591.539.690	100,00
	MERCATO RISTRETTO DI GENOVA	
Banca Popolare di Novara	361.414.625	69,64
Banca Nazionale dell'Agricoltura	157.566.500	30,36
	518.981.125	100,00

(*a*) dal 2 agosto 1978.
(*b*) dal 6 settembre 1978.
(*c*) dal 12 luglio 1978.
(*d*) dall'11 ottobre 1978.
(*e*) dal 21 giugno 1978.
(*f*) dal 12 ottobre 1978.
(*g*) dal 28 dicembre 1978.

TAVOLA II/6.

PREZZI E QUANTITÀ TRATTATE AL MERCATO RISTRETTO DI MILANO NEL 1978 (maggio-dicembre)

TITOLI	Valore nominale	QUOTAZIONE			CORSI ESTREMI			Numero azioni trattate
		Iniziale	Finale	Variazione percentuale	Minimo	Massimo	Variazione percentuale	
Acque e Terme di Bognanco	500	530: 11/10	530: 27/12	—	460: 25/10	530: 27/12	15,2	74.000
Banca Briantea (*a*) .	1.000	8.813: 10/5	13.990: 27/12	+ 58,7	8.813: 10/5	13.990: 27/12	58,7	7.900
Banca Cattolica del Veneto (*a*)	500	2.667: 10/5	3.025: 27/12	+ 13,4	2.400: 15/11	3.025: 27/12	26,0	(*b*) 425.260
Banca Credito Agrario Bresciano (*a*) . . .	500	3.443: 12/7	4.360: 27/12	+ 26,6	3.390: 25/10	4.360: 27/12	28,6	65.600
Banca di Legnano . .	100	798: 10/5	1.140: 27/12	+ 42,9	785: 24/5	1.199: 6/12	52,7	767.000
Banca Industriale Gallaratese	1.000	10.300: 24/5	15.510: 13/12	+ 50,6	10.300: 24/5	15.510: 13/12	50,6	6.900
Banca Nazionale della Agricoltura	500	3.970: 10/5	5.178: 27/12	+ 30,4	3.700: 26/7	5.178: 27/12	39,9	156.200
Banca Popolare Comm. Industria (*a*) . . .	500	9.139: 10/5	12.700: 27/12	+ 39,0	9.139: 10/5	12.700: 27/12	39,0	41.200
Banca Popolare di Bergamo	500	17.315: 10/5	23.500: 27/12	+ 35,7	17.315: 10/5	23.760: 13/12	37,2	86.900
Banca Popolare di Crema	500	15.400: 10/5	20.500: 27/12	+ 33,1	15.400: 10/5	20.500: 27/12	33,1	10.950
Banca Popolare di Intra	500	10.500: 10/5	17.650: 27/12	+ 68,1	10.500: 10/5	17.650: 27/12	68,1	18.300
Banca Popolare di Lecco (*a*)	500	7.070: 10/5	9.000: 27/12	+ 27,3	7.000: 12/7	9.000: 27/12	28,6	56.400

segue: TAVOLA II/6.

TITOLI	Valore nominale	QUOTAZIONE			CORSI ESTREMI			Numero azioni trattate
		Iniziale	Finale	Variazione percentuale	Minimo	Massimo	Variazione percentuale	
Banca Popolare di Luino e Varese (*a*) . .	500	5.770:10/5	8.700:27/12	+ 50,8	5.770:10/5	9.100: 6/12	57,7	71.200
Banca Popolare di Milano (*a*)	500	9.770:10/5	13.950:27/12	+ 42,8	9.770:10/5	14.100:13/9	44,3	116.650
Banca Popolare di Novara (*a*)	500	22.600:10/5	36.000:27/12	+ 59,3	22.600:10/5	36.000:27/12	59,3	44.650
Banca Popolare di Palazzolo sull'Oglio . .	500	4.300:10/5	6.460:27/12	+ 50,2	4.300:10/5	6.495:13/12	51,0	132.800
Banco Ambrosiano . .	1.000	12.700:10/5	19.050:27/12	+ 50,0	12.700:10/5	19.050:27/12	50,0	102.850
Credito Bergamasco .	2.000	21.050: 6/9	28.100:27/12	+ 33,5	21.050: 6/9	28.100:27/12	33,5	17.000
Credito Commerciale .	200	6.770: 2/8	8.950:27/12	+ 32,2	6.770: 2/8	9.800:20/9	44,8	64.600
Creditwest	100	505:10/5	610:27/12	+ 20,8	505:10/5	610:27/12	20,8	354.000
Italiana Incendio e Rischi Diversi	7.000	9.000:28/6	7.480: 6/12	— 16,9	7.480: 6/12	9.000:28/6	20,3	2.000
Italiana Vita	1.000	2.300:19/7	1.750:27/12	— 23,9	1.750:27/12	2.300:19/7	31,4	12.000
La Previdente	1.000	6.801:10/5	7.230:27/12	+ 6,3	6.710:30/8	7.400:20/12	10,3	19.500

Indice Generale IBI (Base: 10-5-78 = 100)	LIVELLO					
	Iniziale	Finale	Variazione percentuale	Minimo	Massimo	Variazione percentuale
	100,00	143,15	+ 43,15	100,00	143,15	43,15

(*a*) Prezzi corretti con i fattori di rettifica AIAF a seguito di aumenti di capitale e raggruppamento azioni.
(*b*) Quantitativo determinato tenendo conto del raggruppamento azioni.

TAVOLA II/7.

RAPPORTO CAPITALIZZAZIONE / CAPITALE SOCIALE AL 27 DICEMBRE 1978

SOCIETÀ	Numero azioni al 31 dicembre 1978	Valore nominale	Capitale sociale al 31 dicembre 1978 (*a*)	Quotazione al 27 dicembre 1978	Capitalizzazione al 27 dicembre 1978 (*b*)	Rapporto b/a
Acque e Terme di Bognanco	8.400.000	500	4.200.000.000	530	4.452.000.000	1,06
Banca Briantea	1.250.000	1.000	1.250.000.000	13.990	17.487.500.000	13,99
Banca Cattolica del Veneto	69.350.400	500	34.675.200.000	3.025	209.784.960.000	6,05
Banca Credito Agrario Bresciano	24.000.000	500	12.000.000.000	4.360	104.640.000.000	8,72
Banca di Legnano	39.000.000	100	3.900.000.000	1.140	44.460.000.000	11,40
Banca Industriale Gallaratese	2.000.000	1.000	2.000.000.000	(1) 15.510	31.020.000.000	15,51
Banca Nazionale dell'Agricoltura	48.000.000	500	24.000.000.000	5.178	248.544.000.000	10,36
Banca Popolare Commercio e Industria	6.987.458	500	3.493.729.000	12.700	88.740.716.600	25,40
Banca Popolare di Bergamo	14.016.178	500	7.008.089.000	23.500	329.380.183.000	47,00
Banca Popolare di Crema .	999.459	500	499.729.500	20.500	20.488.909.500	41,00
Banca Popolare di Intra . .	2.151.671	500	1.075.835.500	17.650	37.976.993.150	35,30
Banca Popolare di Lecco .	13.425.750	500	6.712.875.000	9.000	120.831.750.000	18,00

segue: TAVOLA II/7.

SOCIETA	Numero azioni al 31 dicembre 1978	Valore nominale	Capitale sociale al 31 dicembre 1978 (*a*)	Quotazione al 27 dicembre 1978	Capitalizzazione al 27 dicembre 1978 (*b*)	Rapporto b/a
Banca Popolare di Luino e Varese	4.253.949	500	2.261.974.500	8.700	37.009.356.300	17,40
Banca Popolare di Milano .	33.342.604	500	16.671.302.000	13.950	465.129.325.800	27,90
Banca Popolare di Novara	24.676.114	500	12.338.057.000	36.000	888.340.104.000	72,00
Banca Popolare di Palazzolo sull'Oglio	3.845.890	500	1.922.945.000	6.460	24.844.449.400	12,92
Banco Ambrosiano	21.600.000	1.000	21.600.000.000	19.050	411.480.000.000	19,05
Credito Bergamasco	5.000.000	2.000	10.000.000.000	28.100	140.500.000.000	14,05
Credito Commerciale . . .	10.000.000	200	2.000.000.000	8.950	89.500.000.000	44,75
Creditwest	52.500.000	100	5.250.000.000	610	32.025.000.000	6,10
Italiana Incendio e Rischi Diversi	150.000	7.000	1.050.000.000	(2) 7.480	1.122.000.000	1,07
Italiana Vita	1.000.000	1.000	1.000.000.000	1.750	1.750.000.000	1,75
La Previdente	2.000.000	1.000	2.000.000.000	7.400	14.800.000.000	7,40
			176.909.736.500		3.364.307.247.750	19,00

(*a*) Quotazione al 13 dicembre (ultimo prezzo fatto).
(*b*) Quotazione al 6 dicembre (ultimo prezzo fatto).

TAVOLA II/8.

OPERAZIONI DI AUMENTO DEL CAPITALE SOCIALE ESEGUITE NEL 1978 (maggio-dicembre)

SOCIETÀ	CAPITALE SOCIALE		AUMENTI EFFETTUATI			
	da	a	a pagamento	gratuiti		Totale
Banca Briantea	800.000.000	1.250.000.000	200.000.000	(a)	250.000.000	450.000.000
Banca Cattolica del Veneto	28.896.000.000	34.675.200.000	—	(b)	5.779.200.000	5.779.200.000
Banca Credito Agrario Bresciano	4.000.000.000	12.000.000.000	4.000.000.000	(a)	4.000.000.000	8.000.000.000
Banca Popolare Commerciale Industriale	2.329.153.000	3.493.729.000	465.830.500	(a)	698.745.500	1.164.576.000
Banca Popolare di Bergamo	4.499.257.500	7.006.943.000	1.106.514.500	(a)	1.401.171.000	2.507.685.500
Banca Popolare di Lecco	4.475.250.000	6.712.875.000	1.118.812.500	(a)	1.118.812.500	2.237.625.000
Banca Popolare di Luino e Varese	1.884.979.000	2.261.974.500	—	(a)	376.995.500	376.995.500
Banca Popolare di Milano	10.058.728.000	16.671.302.000	1.055.473.500	(a)	5.557.000.500	6.612.574.000
Banca Popolare di Novara	6.853.000.000	12.335.400.000	2.741.200.000	(a)	2.741.200.000	5.482.400.000
Italiana Incendio e Rischi Diversi	300.000.000	1.050.000.000	—	(b)	750.000.000	750.000.000
Italiana Vita	200.000.000	1.000.000.000	—	(b)	800.000.000	800.000.000
			10.687.831.000		23.473.225.000	34.161.056.000

(a) Mediante assegnazione di nuove azioni.
(b) Mediante aumento del valore nominale delle azioni.

ESAME RELAZIONI SEMESTRALI

COMPARTO	N. Soc.	Dati richiesti art. 12/216				Raffronti relazione precedente				Dati esposizione finanziaria			
		Sì	%	No	%	Sì	%	No	%	Sì	%	No	%
Alimentari agricole	13	7	53,8	6	46,1	12	92,3	1	7,6	6	46,1	7	53,8
Assicurative	13	13	86,6	2	13,3	15	100	—	—	—	—	—	—
Bancarie	8	7	87,5	1	12,5	7	87,5	1	12,5	4	50	4	50
Cartarie editoriali	5	4	80	1	20	4	80	1	20	2	40	3	60
Chimiche cementi e gomme	28	16	57,1	12	42,8	24	85,7	4	14,2	12	42,8	16	57,1
Commercio e comunicazioni	18	16	88,8	2	11,1	13	72,2	5	27,7	11	61,1	7	38,8
Elettrotecniche	4	4	100	—	—	4	100	—	—	2	50	2	50
Finanziarie	32	19	59,3	13	40,6	23	71,8	9	28,1	25	78,1	7	21,8
Immobiliari edilizie	21	14	66,6	7	33,3	14	66,6	7	33,3	11	52,3	10	47,6
Meccaniche automobilistiche	9	6	66,6	3	33,3	9	100	—	—	8	88,8	1	11,1
Minerarie metallurgiche	11	6	54,5	5	45,4	11	100	—	—	8	72,7	3	27,2
Tessili	14	10	71,4	4	28,5	13	92,8	1	7,14	9	64,2	5	35,7
Diverse	10	7	70	3	30	10	100	—	—	6	60	4	40
Totale	188	129	68,6	59	31,3	159	84,5	29	15,4	104	55,3	69	36,7

TAVOLA III/1.

1978 (n. 188 Società)

Dati previsionali				Pubblicazione quotidiani				Termine di invio mese				Esauriente			
Sì	%	No	%	Sì	%	No	%	1°	2°	3°	4°	Sì	%	No	%
6	46,1	7	53,8	7	53,8	6	46,1	—	1	1	11	6	46,1	7	53,8
9	60	6	40	13	86,6	2	13,3	—	—	5	10	11	73,3	4	26,6
2	25	6	75	4	50	4	50	—	1	5	2	4	50	4	50
3	60	2	40	2	40	3	60	—	—	—	5	—	—	5	100
13	46,4	15	53,5	13	46,4	15	53,5	1	—	8	19	13	46,4	15	53,5
12	66,6	6	33,3	6	33,3	12	66,6	—	—	3	15	10	55,5	8	44,4
2	50	2	50	1	25	3	75	—	—	—	4	1	25	3	75
12	37,5	20	62,5	6	18,7	26	81,2	—	—	12	19	11	34,3	21	65,6
7	33,3	14	66,6	3	14,2	18	85,7	—	—	3	18	9	42,8	12	57,1
7	77,7	2	22,2	4	44,4	5	55,5	—	—	3	6	3	33,3	6	66,6
4	36,3	7	63,6	5	45,4	6	54,5	—	—	3	8	4	36,3	7	63,6
8	57,1	6	42,8	3	21,4	11	78,5	—	—	2	12	5	35,7	9	64,2
4	40	6	60	6	60	4	40	—	—	3	7	5	50	5	50
89	47,3	99	52,6	73	38,8	114	60,6	1	2	48	136	82	43,6	106	56,3

TAVOLA III/2.

AUMENTI DI CAPITALE DELIBERATI NEL 1978
(in milioni di lire)

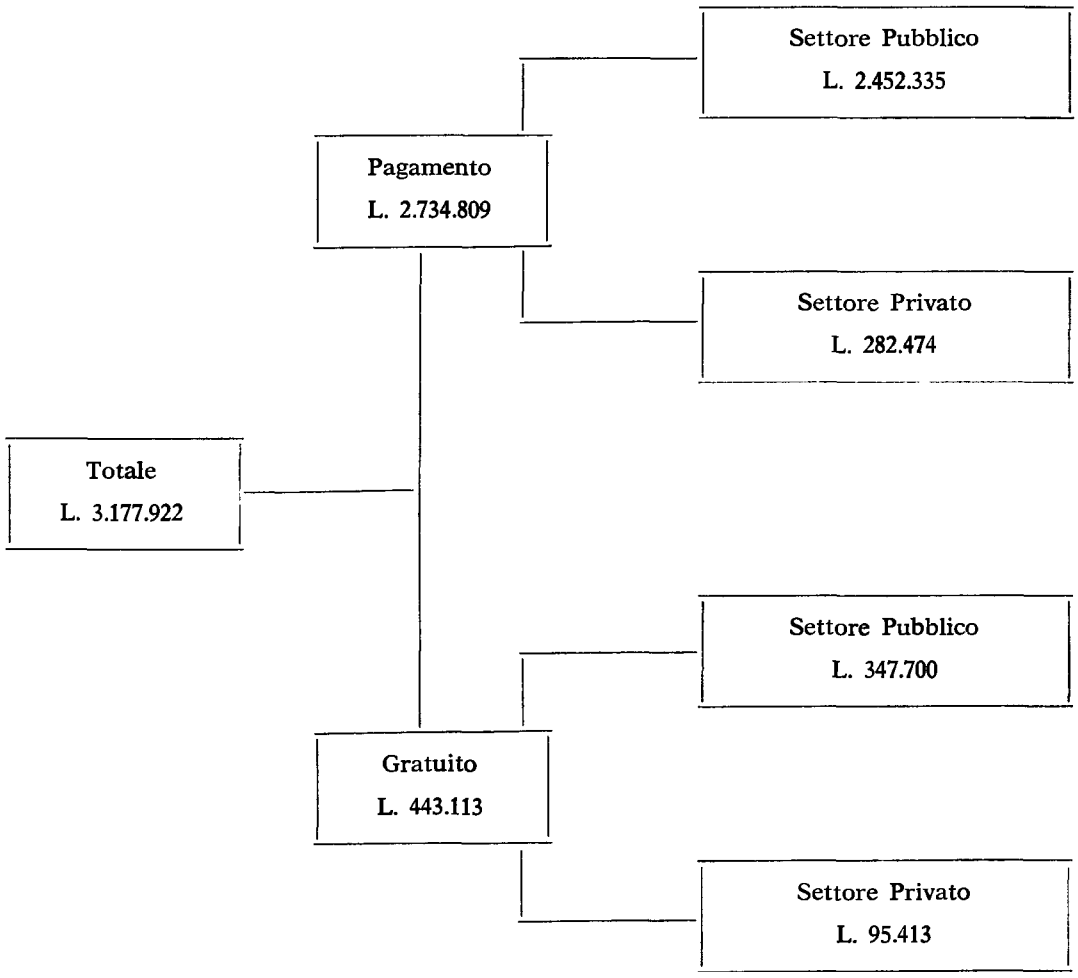

TAVOLA III/3.

AUMENTI DI CAPITALE 1978

Settore Pubblico.

(in milioni di lire)

SOCIETÀ	AUMENTO	MODALITÀ
ANIC	da 39.725 a 198.625 + 158.900	Pagamento 158.900 (previa riduzione del capitale 158.900: da 198.625 a 39.725).
Banca Commerciale Italiana	da 60.000 a 105.000 + 45.000	Pagamento 15.000 gratuito 30.000 (utilizzo riserva *ex lege* 576/1975).
Banco di Roma	da 40.000 a 70.000 + 30.000	Pagamento 10.000 gratuito 20.000 (utilizzo riserva *ex lege* 576/1975).
Condotte	da 7.000 a 24.500 + 17.500	Pagamento 14.000 gratuito 3.500 (utilizzo riserva *ex lege* 576/1975).
Credito Italiano	da 45.000 a 80.000 + 35.000	Pagamento 10.000 gratuito 25.000 (utilizzo riserva *ex lege* 576/1975).
Dalmine	da 25.200 a 226.800 + 201.600	Pagamento 201.600.
Finmare	da 27.000 a 108.000 + 81.000	Pagamento 81.000 (previa riduzione di capitale 27.000: da 54.000 a 27.000).
Finsider	da 585.000 a 1.170.000 + 585.000	Pagamento 585.000.

Segue: TAVOLA III/3.

SOCIETA	AUMENTO	MODALITA
Italcable	da 32.000 a 40.000 + 8.000	Gratuito 8.000 (utilizzo legge 576/1975).
Italia Assicurazioni	da 3.000 a 6.000 + 3.000	Pagamento 1.800 gratuito 1.200 (utilizzo legge 576/1975).
Italsider	da 589.500 a 1.179.000 + 589.500	Pagamento 589.500.
Lanerossi	da 4.313 a 21.565 + 17.252	Pagamento 17.252 (previa riduzione del capitale 17.252: da 21.565 a 4.313).
Montedison	da 152.530 a 355.775 + 203.245	Pagamento 203.245 (previa riduzione del capitale 283.270: da 435.800 a 152.530).
Montefibre	da 9.058 a 117.749 + 108.691	Pagamento 108.691 (previa riduzione del capitale 111.710: da 120.768 a 9.058).
SIP	da 560.000 a 880.000 + 320.000	Pagamento 160.000 gratuito 160.000 (utilizzo *ex lege* 576/1975).
SME	da 122.300 a 244.600 + 122.300	Pagamento 122.300.
STET	da 280.000 a 520.000 + 240.000	Pagamento 140.000 gratuito 100.000 (utilizzo legge 576/1975).
Terni	da 68.093 a 102.140 + 34.047	Pagamento 34.047 (previa riduzione di capitale 34.047: da 102.140 a 68.093).

TAVOLA III/4.

AUMENTI DI CAPITALE 1978

Settore privato.

(in milioni di lire)

SOCIETÀ	AUMENTO		MODALITÀ
Abeille	da	2.904	Gratuito 290.
	a	3.194	
	+	290	
Alleanza Assicurazioni	da	9.000	Gratuito 1.800.
	a	10.000	
	+	1.800	
Assicuratrice Italiana	da	1.800	Pagamento 5.400 gratuito 7.200.
	a	14.400	
	+	12.600	
Ausonia	da	6.000	Pagamento 6.000.
	a	12.000	
	+	6.000	
Banco Lariano	da	11.500	Pagamento 5.500 gratuito 23.000.
	a	40.000	
	+	28.500	
Banca Mercantile	da	1.250	Pagamento 1.250.
	a	2.500	
	+	1.250	
Bastogi	da	198.620	Pagamento 32.000 (delibera revocata nel 1979 per proporre l'aumento fino a lire 100 miliardi).
	a	230.620	
	+	32.000	
Castagnetti	da	2.280	Gratuito 120.
	a	2.400	
	+	120	
Centenari e Zinelli	da	250	Pagamento 1.000 (previa riduzione del capitale per 1.000: da 1.250 a 250).
	a	1.250	
	+	1.000	

Segue: TAVOLA **III/4.**

SOCIETÀ	AUMENTO		MODALITÀ
C.I.R.	da	5.500	Pagamento 1.000 gratuito 500.
	a	7.000	
	+	1.500	
C.I.R.	da	7.000	Pagamento 6.000.
	a	13.000	
	+	6.000	
Eternit	da	8.100	Pagamento 2.700.
	a	10.800	
	+	2.700	
Falck	da	33.000	Gratuito 16.500.
	a	49.500	
	+	16.500	
FER.CO	da	2.000	Pagamento 450 gratuito 550.
	a	3.000	
	+	1.000	
Generali	da	65.830	Gratuito 13.166.
	a	78.996	
	+	13.166	
Gilardini	da	9.347	Gratuito 467.
	a	9.814	
	+	467	
Graziano	da	3.308	Pagamento 472.
	a	3.780	
	+	472	
Immobiliare	da	85.701	Pagamento 10.082 (previa riduzione di capitale per 21.425: da 107.126 a 85.701).
	a	95.783	
	+	10.082	
I.N.C.E. (Credito edilizio)	da	600	Pagamento 600 gratuito 600.
	a	1.800	
	+	1.200	
L'Ausiliare	da	1.800	Gratuito 200.
	a	2.000	
	+	200	

Segue: TAVOLA III/4.

SOCIETA	AUMENTO		MODALITA
Mediobanca	da	52.000	Gratuito 12.000.
	a	64.000	
	+	12.000	
Molini Certosa	da	0	Pagamento 2.809 (previo azzeramento del capitale) (Delibera non più adottata in conseguenza della decisione dell'azionista di maggioranza di rinunciare ai suoi crediti).
	a	2.809	
	+	2.809	
N.A.I.	da	2.160	Pagamento 127.440 (previa riduzione del capitale per 33.840: da 36.000 a 2.160).
	a	129.600	
	+	127.440	
Nebiolo (revocata dall'11 dicembre 1978)	da	0	Pagamento 6.300 (previo azzeramento del capitale).
	a	6.300	
	+	6.300	
Nicolay	da	5.708	Pagamento 2.854.
	a	8.562	
	+	2.854	
Napolgas	da	1.400	Pagamento 2.800 (previa riduzione di capitale per 2.600: da 4.000 a 1.400).
	a	4.200	
	+	2.800	
Olivetti	da	60.000	Pagamento 40.000.
	a	100.000	
	+	40.000	
Perlier	da	42	Pagamento 977 (previa riduzione di capitale per 1.658: da 1.700 a 42).
	a	1.019	
	+	977	
Pirelli & C.	da	10.410	Pagamento 4.626 gratuito 3.470.
	a	18.506	
	+	8.096	
Profing	da	1.232	Pagamento 4.312.
	a	5.544	
	+	4.312	

Segue: TAVOLA III/4.

SOCIETÀ	AUMENTO		MODALITÀ
R.A.S.	da	9.600	Gratuito 9.600.
	a	19.200	
	+	9.600	
Rejna	da	1.000	Gratuito 1.000.
	a	2.000	
	+	1.000	
Saffa	da	10.000	Gratuito 1.000.
	a	11.000	
	+	1.000	
SEM (Esercizio Molini)	da	2.800	Pagamento 2.000 (revocato dall'Assemblea straordinaria del 25 maggio 1979).
	a	4.800	
	+	2.000	
Schiapparelli	da	495	Pagamento 1.485.
	a	1.980	
	+	1.485	
Sermide	da	4.000	Pagamento 2.500 gratuito 1.000.
	a	7.500	
	+	3.500	
S.I.C.I. (revocata dal 24 luglio 1978)	da	0	Pagamento 6.600 (previo azzeramento del capitale).
	a	6.600	
	+	6.600	
SPAN	da	3.500	Pagamento 2.500.
	a	6.000	
	+	2.500	
TOSI	da	5.000	Pagamento 2.500 gratuito 2.500.
	a	10.000	
	+	5.000	
Worthington	da	4.500	Pagamento 50 gratuito 450.
	a	5.000	
	+	500	
Wuhrer	da	5.127	Pagamento 3.076 (previa riduzione del capitale per 2.641: da 7.768 a 5.127).
	a	8.203	
	+	3.076	

TAVOLA III/5.

DELIBERE DI EMISSIONE DI PRESTITI OBBLIGAZIONARI

Quadro riassuntivo.

(in milioni di lire)

SOCIETÀ	Convertibile	Ordinario
Interbanca	—	250.000
Montedison	—	175.000
Nicolay	1.427 (al 12 per cento)	—
Condotte	14.000	—
Eternit	5.000	—
Industria Zuccheri	8.220 (al 12 per cento)	—
Nuova Edificatrice	—	1.000
Graziano	1.890	—
Mediobanca	200.000 (convertibili in azioni di altre Società finanziate).	300.000
Pertusola	(revoca precedente delibera 1977 di emissione prestito parzialmente convertibile di lire 5.390 milioni)	
Serono	(revoca precedente delibera 1977 di emissione prestito obbligazionario convertibile di lire 490 milioni).	

TAVOLA III/6.

EMISSIONI DI AZIONI DI RISPARMIO DELIBERATE DALLE SOCIETÀ
(settembre 1975-giugno 1979)

(in milioni di lire)

SOCIETÀ	Conversione	Delibera	Aumento capitale sociale
Borgosesia	2.145 (azioni ordinarie in azioni risparmio fino al 50 per cento del capitale sociale).	1975	—
Pozzi	—	1976	10.000 (50 per cento del capitale sociale).
Ginori	—	1976	10.000 (50 per cento del capitale sociale).
Saffa	—	1976	3.000 (23 per cento del capitale sociale).
Idrocarburi nazionali	—	1976	1.500 (50 per cento del capitale sociale).
Sermide	934 (azioni privilegiate convertibili in azioni risparmio).	1976	—
Liquigas	10.000 (conversione obbligatoria di azioni privilegiate in azioni risparmio).	1976	—
Rejna	500 (azioni ordinarie in azioni risparmio fino al 50 per cento del capitale sociale).	1977	—
De Ferrari G.	1.170 (azioni ordinarie in azioni risparmio fino al 50 per cento del capitale sociale).	1977	—
Linificio	1.425 (azioni ordinarie in azioni risparmio fino al 15,83 per cento del capitale sociale).	1977	—
Sermide	—	1978	2.500 (33 per cento del capitale sociale).
SEM (Esercizio Molini)	—	1978	2.000 (41 per cento del capitale sociale).
Eurogest	3.500 (azioni ordinarie in azioni risparmio fino al 50 per cento del capitale sociale).	1979	—
Italcementi	20.000 (azioni ordinarie in azioni risparmio fino al 50 per cento del capitale sociale).	1979	—
Totale	39.674		29.000

TAVOLA III/7.

FUSIONI PER INCORPORAZIONE DELIBERATE NEL 1978

Società incorporante	Società incorporata
1) Alleanza assicurazioni . .	Immobiliare Berardinetto (già posseduta al 100 per cento)
	Immobiliare Laurentino (già posseduta al 100 per cento)
	Immobiliare Rimessa (già posseduta al 100 per cento)
	Immobiliare S. Elmo (già posseduta al 100 per cento)
2) Banca mercantile . . .	Immobiliare Davanzati (già posseduta al 100 per cento)
3) Bastogi	Beni stabili (già posseduta al 51 per cento) con aumento di capitale di lire 66.150 milioni
4) Castagnetti	Castagnetti sud (già posseduta al 100 per cento)
5) Erba C.	Farmitalia con aumento di capitale di lire 32.400 milioni per l'esclusiva sostituzione di tutte le azioni Farmitalia
6) FIAT	Lancia (già posseduta al 100 per cento)
7) Fornaci riunite	IPI (Istituto piemontese immobiliare) nuova denominazione in « IPI - SpA »; aumento di capitale conseguente all'operazione per lire 1.100 milioni

Segue: TAVOLA III/7.

Società incorporante	Società incorporata
8) Gilardini	Mec-Ind (già posseduta al 100 per cento)
9) Montedison	Tecnimont (già posseduta al 100 per cento)
10) Nuova edificatrice	Segeco (già posseduta al 100 per cento).
11) Rinascente	S.ITA.MER. (già posseduta al 100 per cento).
12) SAI	Merida (già posseduta al 100 per cento)
13) SAIAG	Magic (già posseduta al 100 per cento)
14) SEM	Albergo Vittoria Nervi (già posseduta al 100 per cento)
15) Silos Genova	Edificatrice ligure (già posseduta al 100 per cento)
16) SGI - Sogene	Restauro centro storico (già posseduta al 100 per cento).
	Intermotels (già posseduta al 100 per cento)
	Edilizia via delle Valli (già posseduta al 100 per cento)
17) Tosi	Immobiliare Rosa (già posseduta al 100 per cento)
18) Worthington	Viciafina (già posseduta al 100 per cento)

TAVOLA IV/1.

SCAMBI AZIONARI COMPLESSIVI PRESSO LE SINGOLE BORSE VALORI

(Anni borsistici 1977-1978)

BORSA VALORI	QUANTITÀ				CONTROVALORE			
	1977	1978	var. %	quota % 1978	1977	1978	var. %	quota % 1978
Milano (*a*)	1.126.815.000	2.280.032.325	+ 102,34	92,67	796.963.924.252	1.600.601.080.448	+ 100,8	91,84
Roma	101.799.725	105.395.050	+ 3,50	4,28	61.080.687.900	67.548.593.225	+ 10,50	3,88
Torino	38.203.639	31.117.934	— 18,50	1,27	40.193.768.205	42.767.334.684	+ 6,40	2,45
Genova	11,091.975	21.814.515	+ 96,60	0,89	8.970.020.000	15.627.911.000	+ 74,20	0,90
Firenze	5.491.880	6.253.530	+ 13,80	0,25	5.758.320.690	5.767.549.600	+ 0,10	0,33
Bologna	2.055.460	1.346.985	— 34,40	0,05	2.711.725.500	1.883.421.550	— 30,50	0,11
Napoli	2.199.590	3.970.771	+ 80,52	0,16	1.292.562.960	1.517.086.730	+ 17,37	0,09
Palermo	1.805.435	100	— 99,99	—	645.899.330	303.000	— 99,95	—
Venezia	3.120.188	7.944.662	+ 154,60	0,32	2.201.751.665	5.004.369.948	+ 127,20	0,29
Totale . . .	1.292.582.892	2.457.875.872	—	—	919.818.660.502	1.740.717.650.185	—	—
Trieste (*b*)	2.394.027	2.619.565	+ 9,40	0,11	1.963.094.925	1.990.121.578	+ 1,30	0,11
Totale generale . . .	1.294.976.919	2.460.492.437	+ 90,00	100,00	921.781.755.427	1.742.707.771.763	+ 89,05	100,00

(*a*) Il controvalore è calcolato sulla base del prezzo di compenso. Per le altre piazze è stato adoperato il prezzo di chiusura del giorno delle contrattazioni.

(*b*) A causa della dichiarazione di non ufficialità dei prezzi dei titoli ivi quotati per mancanza di contropartita, per l'anno 1978 i dati corrispondenti sono stati separati.

TAVOLA IV/1. 1.

AZIONI — ANNO 1978

Borsa valori di Bologna.

MESE	Quantitativi	Controvalore
Gennaio	63.500	89.238.100
Febbraio	99.825	138.898.250
Marzo	94.900	181.140.250
Aprile	105.825	130.713.500
Maggio	108.975	152.647.750
Giugno	62.500	112.542.250
Luglio	42.225	57.807.750
Agosto	218.000	194.220.100
Settembre	279.510	223.849.100
Ottobre	141.200	321.557.500
Novembre	45.800	94.802.000
Dicembre	84.725	186.005.000
Totale	1.346.985	1.883.421.550

TAVOLA IV/1. 2.

AZIONI — ANNO 1978

Borsa valori di Firenze.

MESE	Quantitativi	Controvalore
Gennaio	548.375	545.442.800
Febbraio	343.900	444.054.650
Marzo	450.300	393.258.500
Aprile	299.650	349.230.500
Maggio	298.250	358.416.000
Giugno	386.850	317.505.500
Luglio	231.000	236.599.000
Agosto	509.500	279.872.050
Settembre	738.550	650.708.500
Ottobre	925.240	994.363.000
Novembre	801.700	606.111.350
Dicembre	720.215	591.987.750
Totale	6.253.530	5.767.549.600

TAVOLA IV/1. 3.

AZIONI — ANNO 1978

Borsa valori di Genova.

MESE	Quantitativi	Controvalore
Gennaio	781.275	554.639.000
Febbraio	1.278.425	1.008.160.000
Marzo	1.567.725	1.061.835.000
Aprile	882.850	560.389.000
Maggio	1.048.825	707.323.000
Giugno	1.524.900	890.463.000
Luglio	1.075.900	429.686.000
Agosto	1.707.965	831.311.000
Settembre	4.923.025	3.853.754.000
Ottobre	3.859.250	3.175.746.000
Novembre	1.636.750	1.277.762.000
Dicembre	1.527.625	1.276.843.000
Totale	21.814.515	15.627.911.000

TAVOLA IV/1. 4.

AZIONI — ANNO 1978

Borsa valori di Milano

MESE	Quantitativi	Controvalore
Gennaio	66.149.925	46.351.216.240
Febbraio	158.307.575	90.418.064.630
Marzo	140.901.475	101.974.300.025
Aprile	93.847.550	67.215.579.400
Maggio	94.500.325	67.166.547.475
Giugno	176.642.475	102.339.809.951
Luglio	91.711.750	52.530.838.502
Agosto	158.524.600	83.949.447.850
Settembre	488.602.050	309.968.994.250
Ottobre	398.078.325	348.949.319.525
Novembre	253.671.350	170.059.034.725
Dicembre	159.094.925	159.677.927.875
Totale	2.280.032.325	1.600.601.080.448

TAVOLA IV/1. 5.

AZIONI — ANNO 1978

Borsa valori di Napoli

MESE	Quantitativi	Controvalore
Gennaio	87.800	41.112.250
Febbraio	284.375	94.041.200
Marzo	274.300	113.576.800
Aprile	162.700	99.938.000
Maggio	800.850	292.203.650
Giugno	176.616	114.431.280
Luglio	67.080	29.442.800
Agosto	67.700	17.067.500
Settembre	443.900	175.663.200
Ottobre	538.550	243.821.550
Novembre	535.700	176.395.000
Dicembre	531.200	119.393.500
Totale	3.970.771	1.517.086.730

TAVOLA IV/1. 6.

AZIONI — ANNO 1978

Borsa valori di Palermo

MESE	Quantitativi	Controvalore
Gennaio	—	—
Febbraio	—	—
Marzo	—	—
Aprile	—	—
Maggio	—	—
Giugno	100	303.000
Luglio	—	—
Agosto	—	—
Settembre	—	—
Ottobre	—	—
Novembre	—	—
Dicembre	—	—
Totale	100	303.000

TAVOLA IV/1. 7.

AZIONI — ANNO 1978

Borsa valori di Roma

MESE	Quantitativi	Controvalore
Gennaio	5.429.000	3.561.236.875
Febbraio	10.493.275	6.262.433.550
Marzo	8.717.875	5.928.424.000
Aprile	6.434.300	4.092.304.625
Maggio	6.575.600	4.741.412.950
Giugno	9.131.575	4.717.833.325
Luglio	4.732.300	2.544.292.350
Agosto	6.153.850	3.606.365.075
Settembre	17.704.825	10.426.374.650
Ottobre	14.553.300	10.184.758.325
Novembre	9.243.850	6.164.278.075
Dicembre	6.225.300	5.318.879.425
Totale	105.395.050	67.548.593.225

TAVOLA IV/1. 8.

AZIONI — ANNO 1978

Borsa valori di Torino

MESE	Quantitativi	Controvalore
Gennaio	1.371.401	1.376.790.672
Febbraio	2.679.365	2.502.072.361
Marzo	2.436.816	3.034.102.475
Aprile	1.220.085	1.605.130.450
Maggio	1.374.000	1.535.722.775
Giugno	1.562.020	1.815.122.775
Luglio	796.450	802.611.900
Agosto	809.800	1.247.564.250
Settembre	6.167.660	8.457.153.555
Ottobre	7.181.188	11.255.902.010
Novembre	2.932.398	4.352.100.406
Dicembre	2.586.751	4.783.061.055
Totale	31.117.934	42.767.334.684

TAVOLA IV/1. 9.

AZIONI — ANNO 1978

Borsa valori di Trieste

MESE	Quantitativi	Controvalore
Gennaio	269.900	73.777.000
Febbraio	235.580	121.200.210
Marzo	116.486	111.366.374
Aprile	88.766	205.164.260
Maggio	60.625	141.556.000
Giugno	317.140	125.367.500
Luglio	48.625	78.689.750
Agosto	15.850	27.515.000
Settembre	260.879	208.737.800
Ottobre	494.662	417.189.850
Novembre	354.602	275.093.834
Dicembre	356.450	204.464.000
Totale	2.619.565	1.990.121.578

TAVOLA IV/1. 10.

AZIONI — ANNO 1978

Borsa valori di Venezia

MESE	Quantitativi	Controvalore
Gennaio	164.700	215.427.500
Febbraio	343.025	409.386.500
Marzo	893.900	416.818.000
Aprile	331.111	502.877.600
Maggio	702.425	276.087.250
Giugno	476.800	204.334.400
Luglio	143.800	120.665.000
Agosto	379.800	203.767.800
Settembre	850.550	678.445.300
Ottobre	1.066.600	710.036.800
Novembre	2.217.425	831.024.500
Dicembre	374.526	435.499.298
Totale	7.944.662	5.004.369.948