



CONSOB

Commissione Nazionale per le Società e la Borsa

**RELAZIONE
SULL'ATTIVITÀ
SVOLTA NELL'ANNO
1984**

Roma 1985

SOMMARIO

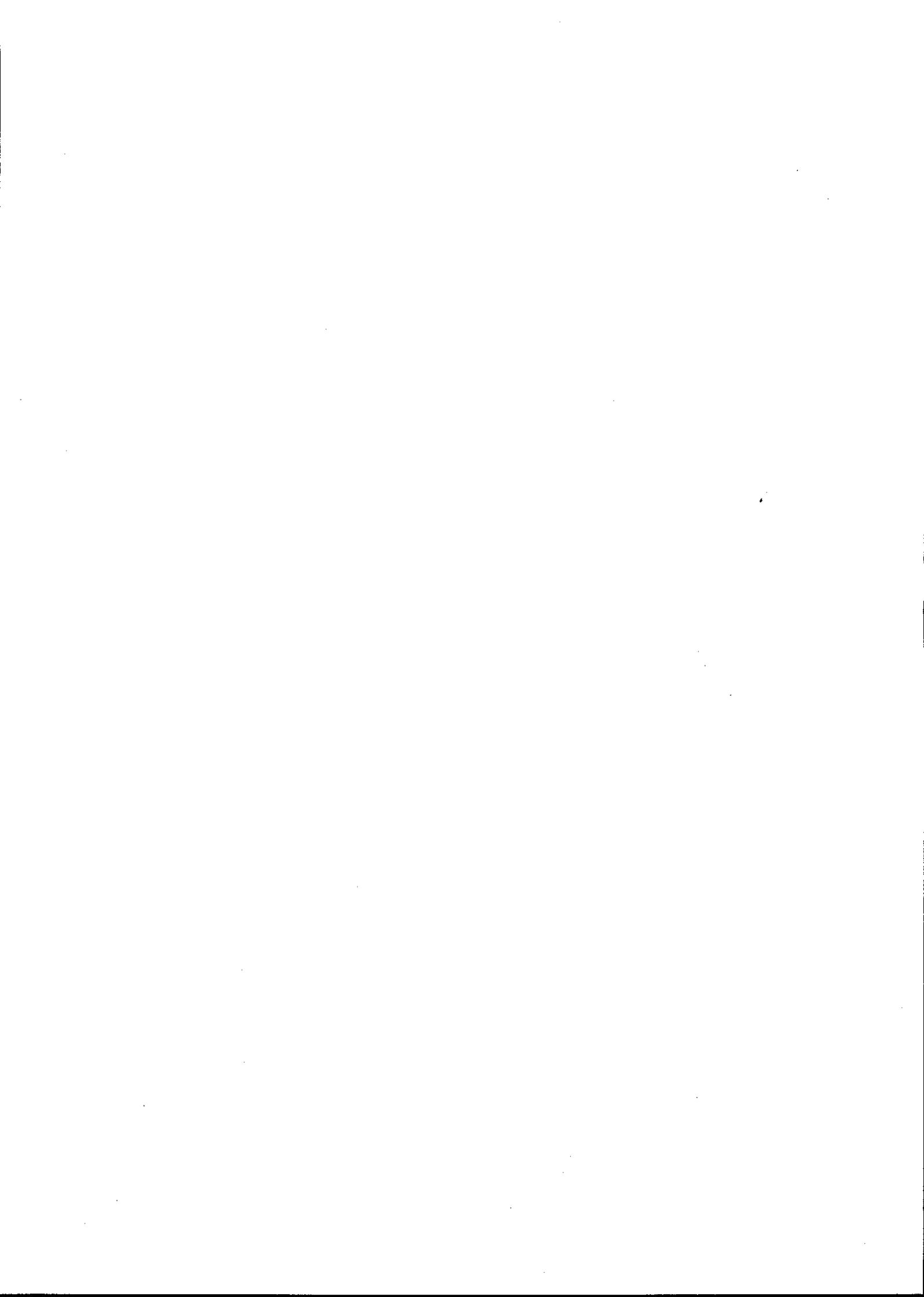
— Premesse	Pag.	5
— Relazione sull'attività svolta nell'anno 1984	»	16
— Allegati: tavole e grafici	»	99
— Appendice: Relazione del Ministro del Tesoro al Parlamento ex art. 1/1, ultimo comma della legge 7 giugno 1974, n. 216	»	181
— Indice	»	186



CONSOB

Commissione Nazionale per le Società e la Borsa

RELAZIONE
SULL'ATTIVITÀ SVOLTA
NELL'ANNO 1984



PREMESSE

L'andamento del volume degli scambi e l'aumento del valore complessivo delle transazioni di borsa hanno sottolineato una tendenza positiva che interessa ogni genere di valori mobiliari e che nulla per il momento induce a ritenere effimera. Sembra finalmente profilarsi infatti il raggiungimento di un grado di maturità del mercato, più adeguato e meglio allineato ad altri aspetti della vita economica del nostro Paese.

In questa situazione e di fronte a sviluppi e modificazioni di rilevante interesse si sono riproposti, sia pure in modo diverso, problemi antichi, mentre altri, del tutto nuovi, hanno assunto una loro specificità.

È altresì cresciuta l'attenzione dell'opinione pubblica e, con essa, una più elevata disponibilità delle Istituzioni a darsi carico dell'esigenza di un sistema efficiente di interventi pubblici di controllo e vigilanza che consenta, in ogni situazione, un funzionamento equilibrato e regolare dei meccanismi di mercato e tenga conto del complesso insieme di interessi in gioco.

È opinione comune che questa attività di controllo debba, da un lato, evitare atteggiamenti formalistici o burocratici inutilmente defatiganti e non idonei a garantire i risultati attesi di prevenzione e repressione di comportamenti scorretti e, dall'altro, mantenere condizioni di mercato capaci di attrarre nuove risorse e nuove energie per rafforzare iniziative già consolidate, per sviluppare le potenzialità di quelle ancora in crescita, per aprire a nuovi soggetti prospettive favorevoli alla costituzione di nuove imprese.

Parte di queste responsabilità spettano alla Consob, che deve svolgere la propria azione in un quadro nel quale non mancano contrasti tra esigenze diverse e talora opposte e nel quale non sempre le circostanze consentono tempi di riflessione adeguati alla difficoltà dei problemi. La rapidità di scelta, indispensabile in questi casi, rende più arduo lo sforzo di esprimere una complessiva, costante coerenza nel ricondurre e riordinare nell'ambito dell'interesse generale i molteplici interessi particolari che, come già detto, si muovono nel mercato.

Nel corso del 1984 questa azione ha fatto leva principalmente sul punto di forza rappresentato dal primo esplicitarsi degli effetti della legge 23 marzo 1983, n. 77.

Questa legge ha conseguito, come è noto, due importanti risultati. Innanzi tutto, ha

introdotto in Italia l'esperienza dei fondi comuni di investimento mobiliare, assoggettandoli ad una disciplina che tiene conto delle caratteristiche del sistema nel quale quella esperienza si inserisce, al punto che i risultati possono essere giudicati in linea generale assai favorevolmente. In secondo luogo, ha definito in termini generali taluni nuovi punti di riferimento normativi, modificando pochi ma sensibilmente importanti aspetti della legge 7 giugno 1974 n. 216 — che mantiene e rafforza la sua natura di caposaldo del sistema — estendendone l'efficacia ben al di là dei confini originariamente individuati dal legislatore. Ne sono risultate, di riflesso, ampliate la sfera dei poteri della Commissione e le connesse responsabilità.

Più in particolare, sotto il profilo oggettivo, a parte le norme sui fondi comuni, che hanno registrato sin dal primo giorno un gradimento degli operatori e del pubblico degli investitori che è tuttora particolarmente vivo, la legge n. 77 si è riferita a tutta una serie di operazioni di raccolta di risparmio che, in passato insolite nel nostro Paese, apparivano, ed effettivamente erano, in costante e notevole incremento. Tali operazioni si caratterizzavano per l'uso di strumenti finanziari che per essere diversi dai titoli già noti, venivano tutti insieme catalogati sotto l'espressione, non sempre per tutti appropriata, di «titoli atipici».

In altri casi i promotori, pur utilizzando valori mobiliari di uso e nozione consueti, li inserivano in un complesso sistema di rapporti contrattuali che, se considerati nel loro insieme (come era corretto e necessario, perché nel loro insieme venivano offerti) realizzavano un «prodotto» finanziario non convenzionale.

Da questo punto di vista, quindi, la legge n. 77 può considerarsi il riflesso normativo della pronta risposta data dal mercato ad una domanda di nuova formazione, alimentata da gusti, tendenze ed aspettative in larga misura influenzate da modelli esteri.

Sotto il profilo soggettivo, l'effetto perseguito dalla nuova legge è stato quello di allargare il novero dei soggetti sui quali gravano obblighi verso la Consob o che comunque soggiacciono ai poteri di indagine e accertamento che in origine la legge n. 216 aveva stabilito solo nei confronti dei soggetti con titoli quotati in borsa. Sotto questo diverso punto di vista, l'occasione prossima della nuova impostazione normativa è stata offerta dal fenomeno dei titoli atipici, ma la novità rimane assolutamente svincolata da questo.

Ed invero l'importanza di principio delle relative determinazioni del legislatore è risultata evidente proprio quando la descritta effervescenza del mercato ha attirato, spiegabilmente, l'attenzione delle Autorità fiscali e ne ha determinato l'intervento, con la conseguente scomparsa di taluni vantaggi tributari legati al fatto che si trattava di forme di investimento sino ad allora sconosciute alla normativa vigente.

Ciò ha determinato, insieme con altre cause, il forte rallentamento e quasi la scomparsa delle emissioni di titoli atipici, con il connesso, immediato profilarsi di taluni difficili problemi di mercato secondario, per quanto attiene ad un ragionevolmente pronto realizzo su di esso dei relativi investimenti.

Tralasciando, almeno per ora, questo specifico e delicato aspetto della vicenda in argomento, interessa qui osservare solo che, per effetto della legge n. 77, ogni iniziativa

che pubblicamente faccia appello al risparmio è ora soggetta all'osservanza di precise regole di comportamento, sotto il controllo della Consob, nell'azione della quale il prospetto informativo, la cui pubblicazione è prescritta agli operatori che si rivolgono al mercato, assume una posizione centrale, di importanza decisiva.

Un efficace esempio di ciò è offerto dalle operazioni di amministrazione fiduciaria di beni offerti mediante sollecitazione del pubblico risparmio da parte di società fiduciarie.

A tali società la Commissione ha imposto l'osservanza delle prescrizioni dell'art. 1/18 della legge n. 216 che, per effetto delle modifiche introdotte dall'art. 12 della legge n. 77, impone e regola la comunicazione e pubblicazione di un prospetto informativo.

La relativa disposizione, adottata nel mese di settembre, si fonda sulla constatazione che l'amministrazione fiduciaria è proposta mediante sollecitazione del pubblico risparmio, e che ciò di per sé integra gli estremi per l'applicazione della norma testé richiamata; ricollega quindi a tale constatazione una serie di condizioni di proponibilità intese a segnare precisi limiti alle caratteristiche di dette offerte.

Non è qui possibile un esame dettagliato di questa disposizione, ma è opportuno indicare una diretta conseguenza giuridica di questo orientamento interpretativo: l'applicabilità a quelle società fiduciarie che nello svolgimento delle proprie attività si rivolgono al pubblico sollecitandolo all'investimento, degli artt. 1/3, lett. b) e c) e 1/4 della legge n. 216. E cioè l'affermazione di numerosi obblighi, tra i quali quello di inviare con regolarità alla Consob una ben precisa serie di dati e informazioni sulla attività svolta, insieme con l'assoggettamento al potere della Commissione di attivare indagini ed acquisire documentazione sull'attività stessa.

Pur priva di competenze generali nei riguardi delle società fiduciarie in quanto tali, dunque, la Consob si trova a disporre, in ragione del fatto che alcune di queste società siano interessate in operazioni di investimento proposte al pubblico, di importanti poteri nei riguardi delle stesse società: quegli stessi poteri sanciti dalla legge n. 216 nei riguardi dei soggetti con titoli quotati in borsa.

In linea generale, può perciò ritenersi che la legge n. 77 ha inteso ricondurre nell'ambito del sistema dei controlli pubblici istituito dalla legge n. 216, attraverso precise integrazioni e modifiche di quest'ultima, il ricorso da parte di qualunque soggetto, indipendentemente dalle attività cui normalmente si dedica, a forme di sollecitazione del pubblico risparmio. Ed è anzi questa sollecitazione in quanto tale, in sé e per sé considerata, che emerge dal rinnovato contesto normativo.

Lo conferma l'estensione dell'indicato principio anche alle operazioni già in essere alla data di entrata in vigore della legge n. 77; un'estensione che, prevista dapprima solo in via transitoria, è divenuta permanente con la recente legge 4 giugno 1985 n. 281, sulla quale converrà tornare, per la sua importanza, anche se la definitiva approvazione da parte del Parlamento è intervenuta in un momento che si colloca al di fuori dell'arco temporale preso in esame nelle presenti considerazioni.

Prima però, poiché il concetto di appello al mercato è diventato, anche nella prassi

un fondamentale elemento di riferimento per l'attività della Consob, appare utile qualche ulteriore precisazione sulle conseguenze che a tale appello si riconnettono e sulle relative implicazioni operative ed organizzative per il lavoro della Commissione.

Si intravede ormai, in modo sufficientemente chiaro la tendenza del legislatore a porre sotto controllo ogni forma di raccolta di risparmio tra il pubblico, anche se il controllo su queste attività di sollecitazione del risparmio non ha immediatamente e direttamente un riferimento normativo che ne determini il contenuto secondo gli schemi tradizionali della funzione di controllo. Pertanto tale controllo non si concreta in un giudizio sulle persone e sull'attività nel senso ad esempio che solo a talune persone e solo a mezzo di alcune tipiche attività sia consentita o non consentita la raccolta del risparmio.

Il controllo ha piuttosto ad oggetto le forme, gli strumenti e i modi attraverso i quali si svolge la sollecitazione del pubblico risparmio, al fine di assicurare piena trasparenza all'operazione e ampiezza e correttezza all'informazione. È evidente che un controllo siffatto affidato ad una pubblica istituzione non può dare ingresso ad operazioni che siano in sé e per sé non consentite dall'ordinamento perché contrarie a norme imperative o caratterizzate da causa illecita. Piuttosto, per le stesse operazioni che non si presentano in stridente contrasto con precetti inderogabili dell'ordinamento ma che possono dar luogo a dubbi o riserve in ragione del contenuto di singole clausole contrattuali o dell'alto grado di rischio che comportino, l'esigenza di fornire una informazione corretta e completa può rendere necessari chiarimenti e precisazioni ovvero l'imposizione di clausole particolari che abbiano come essenziale obiettivo di non indurre in errore il risparmiatore. In questo senso la Consob esercita poteri di controllo in relazione a finalità generali dell'ordinamento, nella consapevolezza che non ogni atto o negozio che non siano esplicitamente vietati sono comunque consentiti, ma piuttosto nel senso che è primario dovere di ogni Istituzione nell'esercizio di funzioni pubbliche amministrare il rispetto dei principi generali dell'ordinamento, applicare le leggi e infine garantire e dare tutela agli interessi che l'ordinamento reputi meritevoli di tale tutela.

È evidente che in questa prospettiva la Consob si pone nella condizione di poter svolgere un'azione efficace di protezione del risparmio, pur mantenendosi nei limiti della propria competenza. Nell'esercizio di queste funzioni di tutela, specie a garanzia della libertà delle scelte del contraente più debole, il controllo sulla correttezza, sulla precisione, sulla stessa pericolosità dell'operazione, così dal punto di vista oggettivo che soggettivo, ha una sua specifica rilevanza e un suo peso in termini generali ed anche per quanto concerne la specifica operazione proposta.

Lo strumento attraverso il quale si realizza il disegno del legislatore è il prospetto. L'adempimento del connesso obbligo di pubblicazione, previa sottoposizione alla Consob, implica a sua volta la possibilità che ne venga richiesta in tale sede la modifica o l'integrazione, in mancanza delle quali può essere sancito il divieto di eseguire l'operazione proposta. E poiché l'obbligo di informativa resta valido per tutto il tempo durante il quale continua il collocamento, e sempre sotto il controllo della Consob, in pratica ne deriva che detto controllo si estende all'intera durata dell'operazione. Va da sé che il prospetto

dovrà essere opportunamente aggiornato per tutte quelle operazioni che comportino una raccolta di risparmio prolungata nel tempo.

L'interrogativo più delicato è, come si è detto, quello sull'estensione e sul contenuto di questo controllo e sull'esito cui il suo esercizio debba pervenire. Un'impropria impostazione o un'errata soluzione di questo problema possono infatti dar luogo, come talvolta è sembrato accadere, a qualche equivoco sulla stessa natura dell'attività della Commissione.

Come si è già più volte ricordato, il sistema di poteri al quale si fa riferimento è quello originariamente assegnato alla Consob dalla legge n. 216 con riferimento ai soli soggetti con titoli quotati.

Senza alcun dubbio il sistema non prevedeva né prevede che la Commissione eserciti interventi in qualche modo orientati a valutare la qualità dei risultati dell'attività svolta dalle società, ovvero dei valori mobiliari emessi o scambiati dai soggetti che danno vita alle operazioni finanziarie di volta in volta prese in considerazione. Lo scopo dell'informativa obbligatoria a carico di dette società e dei correlativi poteri di controllo della Consob è, giova ripeterlo, diverso e ben chiaramente delineato: esso consiste nel controllare che sia assicurata trasparenza alla gestione e che l'informazione da rendere agli investitori ed ai terzi sia esauriente e corretta. In mancanza di ciò, la Commissione ha i mezzi per costringere gli inadempienti ad ottemperare e, in caso di necessità, può anche sostituirsi ad essi; conseguenze di natura penale possono inoltre far carico alle persone responsabili di violazioni al dovere di ottemperare.

L'estensione di questo sistema di poteri nei riguardi dei soggetti che pongano in essere sollecitazioni al mercato, indipendentemente dal tipo di prodotto offerto e dalle modalità dell'offerta, comporta che è escluso anche qui qualunque giudizio attinente al merito dell'operazione, attinente cioè ad esempio alla convenienza economica, alle possibilità effettive di costituzione di un mercato nel quale risulti agevole la liquidabilità dell'investimento, all'esito finale di questo, alle qualità professionali delle persone che lo gestiranno e di quelle che gestiscono l'impresa cui l'iniziativa fa capo. Tutte questioni sulle quali spetta all'investitore formarsi un convincimento, utilizzando a questo scopo l'informativa fornita dai prospetti, conformemente alle disposizioni impartite dalla Consob in materia, come previsto dalla legge.

In effetti i promotori ottengono di depositare e possono quindi pubblicare tale documento solo dopo che la sua idoneità ad una informazione completa ed esauriente è stata controllata dalla Commissione, la quale quindi risponde solo entro questi precisi limiti, come chiaramente evidenziato, per prassi costante, in calce a tutti i prospetti pubblicati.

Anche nei casi in cui la Commissione chiede di modificare il prospetto, come è in suo potere, lo scopo finale dell'intervento resta quello testé indicato di idoneità alle finalità informative cui il prospetto è preordinato e non implica sconfinamenti in un regime autorizzatorio che sarebbe contrario alla lettera ed allo spirito della legge.

Questa definizione dell'oggetto dei controlli, da tempo acquisita dalla dottrina

e consolidata nella prassi, è parsa talora essere revocata in dubbio, in coincidenza con le vicissitudini di gruppi finanziari che avevano raccolto in varie forme ingenti disponibilità, per investimenti il cui esito si presenta incerto sotto uno o più profili.

È utile quindi richiamarne le linee essenziali che servono da guida ed indirizzo per l'attività della Commissione, in piena adesione alle prescrizioni della legge.

In una situazione di mercato quale quella che si è sommariamente descritta, è opinione generalmente condivisa che le esigenze di rinnovamento e di aggiornamento espresse dagli strumenti finanziari che chiedono di accedere al mercato non possono essere ostacolate da interventi di controllo ispirati ad un'eccessiva severità. Si rischierebbe, al di là delle intenzioni, di cristallizzare momenti di evoluzione, in un campo nel quale è invece essenziale che l'innovazione segua prontamente il manifestarsi di nuove domande. Ma queste giuste esigenze incontrano un limite oggettivo, che spetta alla Commissione far rispettare: questo limite è rappresentato dalla tutela della buona fede dell'investitore e del suo diritto ad una piena e completa disponibilità di tutti gli elementi di giudizio idonei a metterlo in condizione di operare scelte conformi alle proprie preferenze e interessi, incluso il livello di rischio coscientemente accettato.

È quindi giusto che l'Autorità garantisca a tutti la possibilità di comprendere pienamente quale tipo di rapporto contrattuale viene proposto attraverso il valore mobiliare offerto pubblicamente: così, non sarebbe ammissibile che l'informazione data al mercato fosse tale da non consentire di distinguere il caso in cui si sottoscrive un prestito obbligazionario da quello in cui si acquistano quote di capitale di rischio. Ma, di fronte all'esito negativo di certi investimenti, sorprende che, quali che siano le cause di tale esito, venga da alcuni addebitato alle Autorità pubbliche del settore non già di non aver provveduto ad assicurare un livello soddisfacente di informazione — rilievo che, se fondato, sarebbe pienamente giusto — bensì di non aver impedito od ostacolato una scelta della quale è l'investitore stesso a portare la piena responsabilità e che solo «a posteriori» si rivela erronea. Questo rilievo, infatti, anche se si possono comprendere le motivazioni che lo ispirano, è totalmente destituito di fondamento.

Si può dunque ripetere più motivatamente che le modifiche introdotte nella legge n. 216 dalla legge n. 77 allargano in modo vistoso, almeno potenzialmente, il numero di soggetti che, per la scelta di ricorrere al mercato con un appello pubblico ad investire, soggiacciono ai controlli della Consob. E ciò non solo nel momento in cui danno vita all'operazione studiata, ma per tutto il tempo della sua durata. Ma le innovazioni in questione non modificano in alcun modo l'essenza e le finalità di quei controlli, che restano legati all'esigenza di assicurare al pubblico una adeguata informazione.

È però certo che la Commissione si trova in una posizione privilegiata, che la pone in condizione talvolta di conoscere in anticipo e con maggior ricchezza di particolari atti, eventi e circostanze anche di per sé non negativi, ma rilevanti ai fini delle decisioni di investimento del pubblico. Al quesito che si pone immediatamente circa l'uso di tale informazione si deve dunque rispondere che essa, se realmente assume rilevanza nel senso indicato, va resa pubblica dall'operatore interessato, perché ciascuno possa assumere,

a ragion veduta, le decisioni che più gli convengono. In questo senso deve muoversi l'iniziativa della Commissione a tutela dell'interesse generale che è ad essa affidato, e che si esprime nell'ordinato funzionamento del mercato anche in occasione di eventi negativi.

È perciò essenziale l'attività intesa a controllare, se le circostanze lo richiedono, ed in ogni momento, la precisione, la correttezza e la veridicità dell'informazione fornita. Vanno letti in questa prospettiva l'ampio potere di indagine ispettiva derivante dall'art. 1/3 lett. c) della legge n. 216 e quello praticamente illimitato di richiedere informazioni e dichiarazioni anche su aspetti particolari dell'attività dei soggetti sottoposti ai controlli.

A conferma di ciò, il presidio penalistico accordato dal legislatore a questa normativa configura prevalentemente reati contravvenzionali che puniscono l'omissione o rifiuto di informativa o il ritardo nel fornirla: con ciò chiaramente sottolineando l'assoluta necessità che le Autorità siano informate correttamente e tempestivamente, perché è essenziale che siano poste nella condizione di valutare l'eventualità di estendere l'informazione da rendersi al mercato.

* * *

Per quanto propriamente concerne l'attività della Consob sul tema del riordinamento della borsa e sui problemi del mercato ristretto, è appena da rilevare che nel corso del 1984 sono state poste le basi del progetto di riforma delle strutture e delle modalità di contrattazione. Da questo punto di vista il 1984 è stato un anno di intenso lavoro di preparazione e di studio dei numerosi e complessi problemi che travagliano la borsa italiana.

L'andamento estremamente positivo, le previsioni anch'esse positive che erano state formulate e i risultati importanti raggiunti hanno creato molto più di una semplice aspettativa per l'eccezionale sviluppo che doveva realizzarsi nel 1985.

È un fatto che l'acquisto di titoli azionari non ha interessato soltanto gli investitori istituzionali ma si è esteso ai risparmiatori medi e piccoli. La convinzione di poter contare su una borsa più garantita ha creato le premesse per il rilancio dell'attività e per la maggiore e migliore efficienza del mercato.

Nel 1984 i titoli azionari hanno beneficiato di un processo di rapida rivalutazione, al di là del tasso di inflazione, creando in tal modo una ricchezza nuova, sia pure legata al corso delle quotazioni.

La Relazione sul 1985 analizzerà i dati e i risultati anche con riferimento ai mercati di altri Paesi e in particolare a quelli europei che recentemente hanno presentato percentuali di incremento superiori a quelle registrate nelle borse americane.

I dati confermano la validità dell'investimento mobiliare. Anche in ragione di una certa omogeneità essi inducono a ritenere che sia ormai in atto un processo di integrazione a livello internazionale al quale è interessata anche la borsa italiana.

Nel 1984, in un quadro generale che ha visto la conferma delle previsioni di evoluzione

positiva della situazione economica e di riduzione del tasso di inflazione formulate negli anni precedenti, il sistema industriale italiano ha confermato notevoli capacità di sviluppo.

La stessa stabilità raggiunta nelle sedi politiche ha consentito di ricostruire una certa immagine della nostra economia che non sempre in precedenza aveva incoraggiato l'investimento nel capitale di rischio delle nostre imprese. Molti operatori esteri hanno effettuato acquisti consistenti, sia pure concentrati in titoli di larga diffusione e vasta notorietà.

È infine migliorata la qualità complessiva dell'informazione fornita al mercato.

L'obiettivo è quello di dare a tutti un'informazione sempre migliore e più adeguata, che consenta agli operatori un approfondimento dell'analisi e una più chiara percezione dei dati essenziali per le decisioni da assumere.

La Commissione dedica particolare attenzione a questi aspetti della propria attività, consapevole della loro rilevanza sotto il profilo dello sviluppo della cultura finanziaria nel nostro Paese.

Il 1984 è stato infatti un anno importante anche perché l'impostazione data alla soluzione dei problemi organizzativi si è correlata ad una più chiara definizione del tema essenziale rappresentato dalle funzioni che la Consob è chiamata a svolgere.

Non si è tralasciato di considerare che una organizzazione delle funzioni di controllo esterno sulle società e sulla raccolta di risparmio attraverso sollecitazione al pubblico e, più ancora, di garanzia e di buon funzionamento delle Istituzioni e delle attività borsistiche richiede una fattiva collaborazione e l'individuazione di soluzioni organizzative adeguate.

Di qui una certa originalità nell'impostazione dei temi organizzativi che, attraverso il consolidarsi delle prassi consentirà di affinare gli strumenti, i procedimenti e la tipologia degli atti, conferendo maggiore certezza all'ordinamento nel suo complesso.

Da questo angolo visuale la Commissione avverte vivamente l'esigenza di rafforzare e di sviluppare le attività di studio e di ricerca, anche in collaborazione con le Istituzioni similari di altri ordinamenti. Le prospettive di una maggiore internazionalizzazione dell'economia e delle Istituzioni la impegnano in un'azione continua di approfondimento e le impongono costante attenzione all'evoluzione degli eventi, per assicurare interventi tempestivi e adeguati.

Il lavoro fin qui compiuto ha già dato qualche risultato. Sono migliorati i rapporti con gli operatori e con il pubblico dei risparmiatori; ma soprattutto si sono create le premesse per un clima di fattiva collaborazione con il Parlamento e il Governo, da un lato, e con tutte le altre Istituzioni, dall'altro. E a questo riguardo va in particolare sottolineata l'intensa e proficua cooperazione instaurata con la Banca d'Italia.

Nel 1985 molte attese sono state soddisfatte in virtù della legge n. 281, approvata con il concorso pressoché unanime delle forze politiche e il sostegno convinto del Governo; e si può dire che il processo formativo dell'istituzione Consob sia ormai compiuto e che il disegno riformatore che fu alla base della legge n. 216 sia in larga parte realizzato.

I problemi riguardano ormai la gestione della normativa e, quindi, in definitiva

della concreta realizzazione della vigilanza per il miglior funzionamento del sistema.

La Relazione sul 1985 darà ampio conto dei momenti più significativi e delle più rilevanti affermazioni che hanno contrassegnato il processo di sviluppo dell'Istituzione dalla legge n. 216 del 1974 alla legge n. 281 del 1985.

Capitolo I

BORSE VALORI E MERCATI RISTRETTI

1. Borse valori

1.1. Andamento delle quotazioni

In sintonia con la positiva evoluzione registrata presso quasi tutte le principali piazze borsistiche estere, il 1984 è stato, per la borsa valori italiana, un anno di favorevole sviluppo dei corsi azionari, a conferma della tendenza già delineatasi l'anno precedente e in un quadro di maggiore stabilità (1) e di accresciuto interesse nei confronti del mercato.

Il graduale avvio dell'attività dei fondi comuni mobiliari di diritto italiano (la cui operatività è iniziata nella seconda metà del 1984), l'afflusso in borsa di capitali provenienti dall'estero e le migliorate prospettive gestionali di diverse società quotate, in uno con la riqualificazione del listino (2) e la elevata consistenza delle emissioni azionarie derivanti dagli aumenti di capitale a pagamento proposti da imprese private (3), costituiscono i fattori che hanno variamente concorso ad assicurare un mercato più ampio e di più ampio respiro.

A fine dicembre l'indice generale dei corsi azionari (4), che nel corso dell'anno non è mai sceso al di sotto del suo valore iniziale, ha registrato un incremento del 21% (+ 17,1% nel 1983) raggiungendo quota 1210 che costituisce al tempo stesso la punta massima del 1984 (graf. n. 1).

Dopo una breve fase iniziale caratterizzata da un movimento rivalutativo particolarmente sostenuto (il 1° febbraio l'incremento medio delle quotazioni risultava pari al 19,4%) (5), le quotazioni azionarie hanno registrato una prolungata tendenza al ribasso

(1) La variabilità dei corsi misurata dalla media annua delle variazioni percentuali giornaliere dell'indice di borsa è risultata notevolmente ridotta rispetto al 1983: 0,59% contro 0,84%.

(2) Vedi *infra*, cap. II, paragrafi 1.2. pagg. 26-28, 3.2. pagg. 32-35 e 3.3. pagg. 35-36.

(3) Vedi *infra*, stesso capitolo, paragrafo 1.3. pagg. 18-20.

(4) Indice MIB corrente (base: 2.1.1984 = 1.000), riferito alla borsa valori di Milano.

(5) In relazione alla particolare accentuazione del movimento rivalutativo in atto, con effetto dal 17 gennaio (inizio del ciclo operativo di febbraio), la Commissione ha ritenuto opportuno modificare le percentuali stabilite nel luglio 1981 per il deposito obbligatorio in contanti sui contratti di compravendita a termine, nonché per lo scarto di garanzia sui contratti di riporto. Vedi *infra*, cap. II, paragrafo 2. pagg. 29-31.

fin verso la metà di giugno, con l'indice su valori prossimi al minimo in coincidenza con le consultazioni elettorali per il Parlamento Europeo. Nel prosieguo il mercato ha espresso una fase di consistente ripresa dei corsi, accentuatasi nell'ultimo scorcio dell'anno (coincidente con la prima parte del ciclo operativo di gennaio 1985).

A fronte dell'incremento medio del 21% registrato dalle quotazioni a fine anno, gli indici dei singoli settori evidenziano variazioni di ampiezza diversa ma tutte di segno positivo.

Di rilievo l'incremento del 52,8% segnato dall'indice del comparto «meccaniche-automobilistiche» (che si aggiunge al rialzo dell'84,2% registrato nel 1983), a conferma del particolare apprezzamento del mercato per i titoli industriali. Un minor interesse rispetto al passato si riscontra, invece, per i valori a contenuto più specificamente patrimoniale, quali le azioni del comparto «assicurative», il cui indice di fine anno segnala un incremento medio di appena il 10,9%.

La capitalizzazione complessiva delle 167 società quotate in borsa a fine 1984 (6) è risultata pari a 51.329 miliardi di lire, a fronte di un capitale quotato di 21.863 miliardi di lire (35.456 e 17.946 miliardi, i corrispondenti dati relativi alle 165 società quotate a fine 1983) (tav. I/1, graf. n. 2).

1.2. Volume degli scambi

Nelle 254 sedute dell'anno borsistico 1984 (16 dicembre 1983/13 dicembre 1984), ad una modesta contrazione delle quantità scambiate nelle 10 borse valori italiane (5,8 miliardi di titoli contro 5,9 nel 1983) ha fatto riscontro una consistente espansione della cifra d'affari complessiva (+30%), pari a 8.199,4 miliardi di lire contro i 6.304,2 del 1983 (tav. I/2) (7).

La media giornaliera delle quantità scambiate è risultata nell'anno pari a 22,8 milioni di titoli (23,4 nel 1983) per un controvalore medio di 32,3 miliardi di lire (24,8 nel 1983).

Fatta eccezione delle borse di Bologna, Trieste e Venezia dove si è registrata una flessione dell'attività, le altre 7 piazze borsistiche sono state tutte variamente interessate dall'espansione del giro d'affari che ha caratterizzato l'annata borsistica.

La borsa di Milano, con un controvalore di oltre 7.000 miliardi di lire (+21,8% rispetto al 1983) ha accentrato l'85,5% del controvalore complessivo degli scambi. Le borse di Torino (con un controvalore di circa 694 miliardi: +119,4% rispetto al 1983) e di Roma (con un controvalore di oltre 327 miliardi: +43,9% rispetto al 1983) hanno

(6) A fine anno il numero delle società iscritte nel listino di borsa è pari a 182, di cui 15 sospese dalla quotazione.

(7) Relativamente al settore del reddito fisso nel 1984 sono stati scambiati titoli di Stato per 4.433,5 miliardi di lire e obbligazioni per 1.625,1 miliardi di lire contro, rispettivamente 1.578,3 e 2.292,1 nell'anno borsistico precedente (tav. I/3).

assorbito, rispettivamente, l'8,5% e il 4% degli affari. Il residuo 2% è ripartito tra le altre 7 piazze borsistiche.

In sintonia con la fase di più accentuato rialzo dei corsi, la dinamica delle contrattazioni è stata particolarmente sostenuta nei mesi borsistici di gennaio e febbraio. L'attività è poi andata calando di tono nella rimanente parte dell'anno borsistico, toccando la punta minima in luglio. Nei cicli operativi di gennaio e febbraio alla borsa di Milano sono stati negoziati titoli azionari per un controvalore di oltre 1921 miliardi di lire (pari al 27,4% della cifra d'affari realizzata sulla stessa piazza nell'intero anno), con una media giornaliera che, nel ciclo borsistico di febbraio, ha sfiorato i 58 miliardi di lire (tav. I/2.4, graf. n. 3).

Alla stessa borsa di Milano, e sulla base dei dati per anno solare, i valori del comparto «meccaniche-automobilistiche» sono risultati, come già nel 1983, quelli più trattati nell'anno, avendo concentrato oltre il 30% degli scambi complessivi (tav. I/4).

In particolare le azioni *Fiat ordinarie* sono risultate il titolo più trattato del listino.

Il controvalore complessivo dei 20 titoli più trattati nel 1984 è risultato pari al 69,2% dell'intero valore degli scambi (dato pressoché identico a quello rilevato per l'anno precedente) (tav. I/5).

Sotto altro aspetto si può evidenziare che l'insieme dei titoli azionari di 4 società (*Fiat, Olivetti, Assicurazioni Generali e Montedison*) ha assorbito oltre il 41% del totale degli scambi realizzati alla borsa di Milano.

1.3. Operazioni sul capitale

Nel corso dell'anno in esame 57 società quotate in borsa hanno deliberato interventi sul capitale. Il numero delle operazioni è tuttavia pari a 61, avendo le società *Finanziaria Ernesto Breda, Cir, Patriarca e Rejna* deliberato nel periodo ciascuna due distinti aumenti del capitale.

Delle operazioni complessivamente deliberate, 2 si riferiscono ad aumenti da attuare mediante conferimenti in natura (*Selm* per 825 miliardi e *Borgosesia* per 173,5 miliardi), mentre altre 2 si ricollegano ad operazioni di fusione (aumento del capitale della *Beni Immobili Italia* per 23,9 miliardi in relazione all'incorporazione della *Invest* e aumento del capitale della *Snia BDP* in relazione all'incorporazione di una propria controllata).

Contestualmente alle operazioni appena richiamate, le società *Borgosesia* e *Beni Immobili Italia* hanno deliberato ulteriori aumenti del capitale, rispettivamente, a pagamento (5 miliardi) e in linea gratuita (15,9 miliardi).

Se si escludono gli aumenti di capitale da liberare mediante conferimenti in natura e quelli strumentali ad operazioni di fusione, scende a 55 il numero delle società che hanno deliberato nell'anno interventi sul capitale e si riduce a 59 quello delle correlative operazioni, per un importo complessivo pari a 6.585,6 miliardi di lire, di cui 4.990,1 (76%) a pagamento e 1.595,5 in linea gratuita (tav. I/6). (Nel 1983 avevano deliberato

aumenti del capitale 50 società per complessivi 4.258,8 miliardi di lire, di cui 3.655,6 a pagamento e 603,2 in linea gratuita).

A fronte dei 4.990,1 miliardi di aumento a pagamento, la richiesta di mezzi liquidi assomma a 5.524,3 miliardi, essendo stati in 8 casi (concernenti 7 società nel settore privato e 1 del settore pubblico) previsti sovrapprezzi di emissione per complessivi 534,2 miliardi (con riferimento al solo settore privato il sovrapprezzo medio per ogni 1.000 lire di aumento a pagamento risulta pari a 464 lire).

L'importo complessivo degli aumenti deliberati (6.585,6 miliardi) concerne per il 65% (4.246,2 miliardi) imprese del settore pubblico e per il 35% (2.339,4 miliardi) imprese del settore privato. Di rilievo il mutamento intervenuto nel peso relativo dei due settori rispetto al 1983, anno durante il quale gli aumenti deliberati dal settore pubblico e dal settore privato coprivano rispettivamente l'85% ed il 15% del totale.

Delle 16 società del settore pubblico che hanno deliberato aumenti di capitale (tav. I/6.1), 8 hanno proposto aumenti esclusivamente a titolo oneroso (*Napoletana Gas, Sifa, Sip, Stet, Condotte d'Acqua, Finmare, Finsider e Sme*, e negli ultimi 4 casi l'aumento è stato deliberato previa svalutazione del capitale ex art. 2446 c.c.), 6 hanno fatto ricorso alla forma mista (*Banco di Roma, Banca Commerciale Italiana, Credito Italiano, Banco Lariano, Cementir e Italcable*), mentre 1 (*Italfondario*) ha deliberato un aumento esclusivamente in linea gratuita. La *Finanziaria Ernesto Breda* ha deliberato in tempi diversi due aumenti del capitale, il primo a pagamento e il secondo in linea gratuita.

Relativamente al settore privato, le 39 società interessate hanno in complesso deliberato un numero di operazioni pari a 42, stante il duplice aumento deciso dalle società *Cir, Patriarca e Rejna* (tav. I/6.1): in 5 casi si tratta di aumenti in forma mista, mentre assommano a 20 le operazioni esclusivamente a pagamento e a 17 quelle esclusivamente in linea gratuita.

Le società *Calzaturificio di Varese, Gerolimich, Unione Manifatture e Patriarca* hanno deliberato l'aumento del capitale contestualmente alla riduzione dello stesso per perdite superiori a un terzo e, nel caso della *Patriarca*, di entità tale da comportarne l'azzeramento. La società *Patriarca* ha in prosieguo adottato un'ulteriore delibera di aumento, con contestuale revoca della precedente delibera per la parte non sottoscritta dell'aumento.

L'importo globale degli aumenti a titolo oneroso deliberati dalle imprese del settore privato è pari a 1.129,1 miliardi (1.210,3 quello relativo agli aumenti gratuiti) a fronte di un corrispondente importo deliberato nell'anno precedente pari ad appena 285,1 miliardi.

L'aumento di capitale proposto dalla *Fiat* (1.687,5 miliardi) rappresenta l'operazione di maggiore entità mai deliberata da un'impresa del settore privato. La parte a pagamento (675 miliardi) e quella gratuita (1.012,5 miliardi) della predetta operazione costituiscono rispettivamente il 60% e l'84% degli aumenti a pagamento e di quelli gratuiti deliberati nell'anno dalle imprese del settore privato.

* * *

Analizzando gli interventi sul capitale sotto il profilo non del deliberato ma dell'eseguito, si rileva che le operazioni mandate ad effetto nel corso del 1984 hanno interessato 59 società, di cui 17 del settore pubblico e 42 del settore privato. L'importo complessivo degli aumenti è pari a 6.797,8 miliardi di lire, di cui 5.146,1 (76%) a pagamento e 1.651,7 in linea gratuita (tav. I/7).

Le imprese dell'area pubblica e quelle dell'area privata hanno rispettivamente assorbito il 63% (4.304 miliardi) ed il 37% (2.493,8 miliardi) del totale degli aumenti eseguiti.

A fronte dell'aumento nominale di capitale a pagamento per 5.146,1 miliardi, la raccolta di denaro assomma a 5.673,7 miliardi, essendo stati incamerati sovrapprezzi di emissione per complessivi 527,6 miliardi (con riferimento al solo settore privato il sovrapprezzo medio per ogni 1.000 lire di aumento a pagamento risulta pari a 405,6 lire).

Il confronto con i dati del 1983 (anno durante il quale furono mandate ad effetto operazioni di aumento del capitale per 4.442,3 miliardi di cui 3.927,7 a pagamento e 514,6 in linea gratuita, con una raccolta complessiva di denaro pari a 3.991,1 miliardi) evidenzia un consistente incremento dell'entità delle operazioni: risulta infatti aumentato del 53% l'ammontare complessivo degli aumenti, del 31% l'importo della parte a pagamento e del 42% la provvista complessiva di mezzi liquidi. Il più accentuato ricorso a processi di ricapitalizzazione si registra in particolare per le imprese del settore privato che, da un anno all'altro, hanno incrementato di oltre il 250% l'importo complessivo degli aumenti a pagamento e del 325% circa la correlativa provvista di mezzi liquidi.

L'aumento di capitale della *Fiat* costituisce l'operazione di maggior rilievo mai eseguita da un'impresa del settore privato. La correlativa raccolta di denaro (675 miliardi) è pari al 38% circa dei mezzi liquidi raccolti nel 1984 dall'intero settore (tav. I/7.1).

1.4. Emissioni obbligazionarie

Emissioni di obbligazioni, ordinarie o convertibili, sono state nel 1984 deliberate da 7 società quotate in borsa, per un importo complessivo pari a 491,7 miliardi di lire (tav. I/8).

Il confronto con i corrispondenti dati del 1983 evidenzia una diminuzione sia del numero delle società sia dell'importo globale, avendo in tale anno deliberato emissioni obbligazionarie 9 società per complessivi 1.753 miliardi di lire.

L'emissione di obbligazioni convertibili (tutte con procedimento diretto) è stata proposta da 6 società (*Borgosesia*, *Cartiere De Medici*, *Idrocarburi Nazionali*, *Montedison*, *Sasib* e *Tripovich*), per un ammontare complessivo (191,7 miliardi) pressoché quadruplo rispetto al corrispondente dato del 1983 (51,5 miliardi).

L'emissione di prestiti obbligazionari ordinari è stata per contro deliberata da 1 sola società (*Interbanca*) per un importo (300 miliardi) che risulta inferiore al corrispondente dato del 1983 (anno in cui l'importo globale pari a 1.701,5 miliardi interessò tuttavia 5 società quotate).

1.5. Emissioni di azioni di risparmio

Nel corso del 1984 l'emissione di azioni di questa categoria è stata deliberata da 14 società per un controvalore complessivo di 514,1 miliardi di lire (8). Rispetto all'anno precedente risulta aumentato di 4 unità il numero delle società proponenti mentre si registra una notevole riduzione del controvalore delle operazioni deliberate, pari nel 1983 a ben 1.746 miliardi di lire.

L'ammontare delle operazioni deliberate nel 1984 si riferisce per 94,8 miliardi ad aumenti del capitale sociale (*Beni Immobili Italia, Caffaro, Cir, Gim, Italcable, Linificio e Canapificio Nazionale, Olivetti, Pozzi-Ginori, Rejna, Talco Grafite Valchisone*) e per 419,3 miliardi a conversioni di azioni di altra categoria (*Investimenti Immobiliari Italiani, Jolly Hotels, Marzotto, Selm*). Il 75% dell'importo relativo alle conversioni concerne l'operazione deliberata dalla *Selm* (tav. I/9).

Due delle deliberazioni assunte nell'anno concernono la società *Cir* e si riferiscono entrambe ad operazioni di aumento del capitale, di cui la prima interamente a pagamento e la seconda interamente gratuita.

In 2 casi, concernenti gli aumenti di capitale deliberati dalle società *Olivetti* e *Cir*, sono stati previsti sovrapprezzi di emissione per complessivi 52,2 miliardi di lire.

2. Mercati ristretti

2.1. Andamento delle quotazioni

A differenza di quello espresso dalla borsa, l'andamento del mercato ristretto è risultato nel 1984 nettamente negativo.

In chiusura d'anno l'indice generale delle quotazioni (9) è sceso a quota 257,6 con una perdita del 18,9% rispetto al livello dell'ultima seduta dell'anno precedente (graf. n. 4), a conferma dell'inversione di tendenza determinatasi a partire dal giugno 1981 (-62,8% in complesso) e della divergenza di andamento rispetto al mercato principale già manifestatasi l'anno precedente.

Dopo un avvio positivo, con l'indice che nella seduta del 1° febbraio ha raggiunto quota 354 (massimo dell'anno), il mercato è andato perdendo quota senza soluzione di continuità sino al 20 giugno. Successivamente, esauritasi con la fine di agosto una fase di parziale aumento dei corsi, l'andamento discendente è proseguito fino a dicembre, con l'indice che ha toccato il 12 del mese quota 245 (minimo dell'anno), per poi recuperare il 5% nelle due sedute finali.

(8) Nel computo del numero delle società e del controvalore complessivo si è tenuto anche conto dell'operazione di conversione automatica in azioni di risparmio delle n. 44.800.000 azioni ordinarie di cat. A convertibili deliberata nel giugno 1983 dalla società *Investimenti Immobiliari Italiani* subordinata all'ammissione in borsa delle azioni di cat. A e di cat. A convertibili della società predetta intervenuta nel giugno 1984.

(9) Indice I.B.I. (base: 10.5.1978=100), riferito al mercato ristretto di Milano.

interessate ad attivarsi affinché i titoli collocati vengano messi a disposizione degli acquirenti entro lo stesso termine massimo di 45 giorni da essa indicato con riguardo alla consegna dei titoli provenienti dagli aumenti di capitale (22).

Nella stessa ottica la Commissione ha contestualmente stabilito che ai fini dell'istruttoria in vista della quotazione le società interessate, in luogo della richiesta «dichiarazione di avvenuta consegna dei titoli agli aventi diritto», possono limitarsi a produrre una «dichiarazione di consegna alle casse incaricate», sempreché provvedano a rendere noto (mediante avviso sulla stampa quotidiana o comunicazione diretta agli interessati) che i titoli sono a disposizione degli aventi diritto presso le casse incaricate (comunicazione n. 84/15027 del 26 novembre).

Relativamente al mercato ristretto, nel corso del 1984 sono stati ammessi alla quotazione i titoli azionari di 4 nuove società: *Vittoria Assicurazioni*, *Banca Popolare di Brescia* (società risultante dalla fusione tra la *Banca Popolare di Palazzolo sull'Oglio*, già quotata al ristretto, e la *Banca Popolare di Lumezzane*), *Banco di Perugia e Industrie Secco* (della quale è stato quotato anche un prestito obbligazionario convertibile). Le nuove ammissioni hanno tutte riguardato il mercato ristretto di Milano. Per il *Banco di Perugia* la quotazione ha altresì interessato i mercati ristretti di Firenze e Roma. Il correlativo apporto complessivo di azionisti è pari ad oltre 31.000 unità.

L'iscrizione dei nuovi titoli non ha inciso sulla struttura del listino, che su 39 società quotate a fine anno annovera ben 27 aziende di credito (23).

1.3. Altre ammissioni

Le ulteriori ammissioni a quotazione disposte nel corso del 1984 hanno riguardato titoli azionari ed obbligazionari di società già quotate ed hanno interessato sia la borsa valori che il mercato ristretto (tav. II/1).

Provvedimenti di estensione della quotazione sono stati assunti con riferimento alle società *Eurogest*, *Banco di Roma* e *Banca Popolare di Bergamo* e traggono origine essenzialmente dall'esistenza di un adeguato azionariato delle 3 società anche sulle piazze di nuova quotazione.

Per le azioni ordinarie e di risparmio (convertibili e non) *Eurogest* (già quotate alla borsa di Firenze) l'estensione della quotazione ha riguardato la borsa valori di Milano, mentre è stata estesa alla borsa di Napoli la quotazione delle azioni *Banco di Roma* (già quotate a Genova, Milano, Roma e Torino). Relativamente alle azioni *Banca Popolare di Bergamo* (già quotate nei mercati ristretti di Milano e Genova), il provvedimento estensivo concerne il ristretto di Roma.

(22) Vedi raccomandazione n. 1/82 del 22.1.1982 nonché Relazione sul 1982, cap. II, paragrafo 3. pag. 26.

(23) Vedi anche *supra*, cap. I, paragrafo 2.1. pagg. 21-22, ultima parte.

Le ammissioni di diritto alla quotazione hanno interessato le azioni di risparmio *Eurogest* (non convertibili), *Sem* (convertibili), *Cir* (non convertibili) e *Italcable* (emesse in sede di aumento del capitale sociale), nonché le azioni di risparmio *Gerolimich* (emesse in sede di conversione di obbligazioni) e le azioni di risparmio *Pozzi-Ginori* (emesse in parte in sede di aumento del capitale e in parte in sede di conversione di obbligazioni).

Relativamente alle società *Sem* e *Pozzi-Ginori*, in sede di ammissione delle azioni di risparmio è stata anche disposta l'elevazione al 100% della misura dei depositi obbligatori. Nel primo caso la decisione è stata assunta in conformità a quanto già in atto dall'aprile 1983 per le azioni ordinarie; nel secondo trova invece origine nel ristrettissimo numero dei possessori delle azioni di risparmio.

Separate linee di quotazioni sono state istituite per titoli azionari emessi con godimento differenziato rispetto a quello delle azioni della stessa categoria già in circolazione: *Eurogest* ord. 1.7.1983, *Pirelli* ord. 1.4.1984, *Sme* ord. 1.7.1984, *Finanziaria Ernesto Breda* ord. 1.7.1984, *Smi* ord. 1.7.1984 e *Editoriale L'Espresso* ord. 1.1.1983 e 1.11.1983, oltre alle già citate *Eurogest* risp. non convertibili 1.7.1983 e *Pozzi-Ginori* risp. 1.1.1984.

Nel caso dell'*Editoriale L'Espresso*, contestualmente all'istituzione (in sede di ammissione in borsa) delle separate linee di quotazione per le azioni con godimento 1.1.83 e 1.11.83, è stata anche disposta l'elevazione al 100% della misura dei depositi obbligatori per le azioni con godimento 1.1.83 e fino alla data di parificazione dello stesso.

Nel corso del 1984 sono state, inoltre, adottate 5 delibere per l'ammissione in borsa dei titoli relativi a prestiti obbligazionari ordinari (*Montedison* 1983-88 a tasso indicizzato, *Montedison* 1983-89 a tasso indicizzato ed *Efibanca* 1983-88 1^a serie a tasso indicizzato) e convertibili (*La Milano Centrale* 1983-91 al 13% ed *Euromobiliare* 1984-89 al 12%). Al mercato ristretto sono stati, invece, ammessi i titoli del prestito obbligazionario convertibile *Industrie Secco* 1983-87 al 15% (unico titolo obbligazionario presente nel listino di questo mercato) (24). Nell'anno è stato per contro assunto un unico provvedimento di rigetto in relazione ad una istanza di quotazione di un prestito obbligazionario convertibile presentata da una società quotata in borsa, a motivo del diniego dell'autorizzazione alla emissione del prestito opposto dalla Banca d'Italia.

2. Modifiche della disciplina delle garanzie contrattuali prescritte con la delibera n. 929

Nella Relazione sul 1981 (25) sono state ampiamente illustrate le vicende che caratterizzarono il mercato borsistico nel periodo giugno/luglio di quello stesso anno. Vicende che costituirono l'occasione per l'adozione da parte della Consob di un provvedimento di portata generale interessante la totalità dei titoli quotati e che si sostanziò nella

(24) L'ammissione dei titoli obbligazionari è stata disposta contestualmente a quella delle azioni ordinarie di compendio. Vedi anche *supra*, stesso capitolo, paragrafo 1.2. pagg. 26-28.

(25) Vedi cap. III, paragrafo 1. pagg. 24-26.

introduzione in via obbligatoria e permanente, nell'ordinamento borsistico italiano, di un sistema di garanzie per i contratti di compravendita a termine, per quelli di riporto e per quelli a premio (delibera n. 929 del 3 luglio 1981 poi integrata dalla delibera n. 932 del successivo giorno 11).

Col provvedimento del 1981, finalizzato a rendere più sicuro e ordinato lo svolgimento delle operazioni di borsa, venne prescritto:

a) l'obbligo di effettuare presso l'intermediario (agente di cambio, azienda ed istituto di credito, commissionario ammesso negli antirecinti alle grida) un deposito in contanti sia per gli acquisti sia per le vendite a termine di titoli azionari ed obbligazionari quotati in borsa, pari rispettivamente al 30% e al 70% del valore presunto del contratto (o, in alternativa per le vendite, l'obbligo di consegnare i titoli entro il terzo giorno di borsa aperta dalla data di stipulazione del contratto);

b) l'obbligo di effettuare presso l'intermediario depositi di tipo analogo per i contratti a premio, la cui misura è stabilita con riferimento alle percentuali di deposito fissate per le compravendite a termine;

c) l'obbligo di applicare ai contratti di riporto su titoli quotati in borsa o al mercato ristretto uno scarto di garanzia non inferiore al 30% del valore dei titoli stessi.

Nel biennio 1982-83 la disciplina dettata con la delibera n. 929 non ha subito modifiche. Due provvedimenti modificativi sono stati invece adottati nel 1984.

All'inizio dell'anno, in relazione al contingente andamento delle quotazioni di borsa (26), è stata elevata dal 30% al 40% la misura del deposito in contanti per gli acquisti a termine, mentre è stata ridotta dal 70% al 60% la misura della copertura in contanti per le vendite a termine non assistite dai relativi titoli. Contestualmente la misura minima dello scarto di garanzia sui contratti di riporto è stata elevata dal 30% al 40% del valore dei titoli (delibera n. 1420 del 16 gennaio) (27).

La rideterminazione della misura percentuale del deposito in contanti e dello scarto da applicare alle operazioni di riporto è stata temporalmente preceduta da altro provvedimento con il quale è stata operata un'ampia revisione della disciplina delle garanzie contrattuali (delibera n. 1418 del 12 gennaio).

In relazione ad inconvenienti emersi in sede di attuazione della predetta disciplina ed evidenziati anche dagli accertamenti effettuati per verificarne il corretto adempimento (28), la Commissione ha infatti ritenuto di introdurre talune modifiche ed integrazioni della delibera n. 929.

In particolare sono stati stabiliti:

(26) Il mercato risultava in quella fase marcatamente orientato al rialzo. Vedi *supra*, cap. I, paragrafo 1.1. pagg. 16-17.

(27) Le medesime condizioni di mercato hanno originato, nel primo scorcio del 1985, un ulteriore provvedimento modificativo nel senso: dell'aumento dal 40% al 50% della misura del deposito in contanti per gli acquisti a termine, della riduzione del 60% al 50% della misura della copertura in contanti per le vendite a termine, dell'aumento dal 40% al 50% della misura minima dello scarto di garanzia sui contratti di riporto (delibera n. 1633 del 14 gennaio 1985).

(28) Vedi in particolare la Relazione sul 1983, cap. III, paragrafo 4.1. pag. 28.

- una durata minima per il deposito obbligatorio (3 giorni di borsa aperta);
- una diversa e più articolata regolamentazione per la copertura a garanzia relativa ai contratti a premio semplice e ai contratti a premio composto;
- il principio secondo cui, allo scopo di evitare turbative del mercato, ogni eventuale modifica generalizzata della misura percentuale del deposito obbligatorio viene resa nota nel giorno di chiusura del mese borsistico (giorno dei riporti) ed entra in vigore dall'inizio del mese borsistico successivo;
- l'estensione ai contratti stipulati tra gli intermediari indicati nella delibera n. 929 (agenti di cambio, aziende ed istituti di credito, commissionari ammessi negli anticorrenti alle grida) e le società di gestione di fondi comuni di investimento di cui alla legge 23 marzo 1983 n. 77, della esenzione dal deposito obbligatorio previsto per i contratti stipulati tra soggetti appartenenti alle richiamate categorie di intermediari (29).

Le modifiche e le integrazioni apportate hanno formato oggetto di illustrazione e commento con apposita circolare diramata agli Organismi interessati (circolare n. 1/84/01030 del 26 gennaio). Con la stessa circolare sono stati inoltre forniti chiarimenti e precisazioni in ordine a taluni aspetti applicativi della disciplina (30).

3. Interventi sulle garanzie contrattuali e sulla quotazione dei titoli

Nell'ambito dei compiti di vigilanza sul mercato che la legge attribuisce alla Consob, rientrano una serie di provvedimenti aventi ad oggetto singoli titoli quotati e sostanziantisi, da un lato, in interventi sulle garanzie contrattuali poste a presidio della sicurezza delle contrattazioni e, dall'altro, in interventi di sospensione e di revoca della quotazione volti ad assicurare, rispettivamente, l'ordinato svolgimento degli scambi e la revisione graduale del listino ufficiale.

Con riguardo al primo gruppo di provvedimenti importa rilevare che la delibera n. 929, richiamata nel precedente paragrafo, è stata strutturata in modo tale da consentire l'adattamento anche alle vicende più specificamente interessanti i singoli titoli quotati. Nel senso cioè di consentire alla Commissione di stabilire, quando se ne presenti la necessità, che relativamente ad un determinato titolo gli acquisti e le vendite siano assistiti da un deposito in misura percentuale più elevata rispetto a quella in vigore per la

(29) Ulteriori modifiche sono state introdotte all'inizio del 1985 (delibera n. 1663 del 19 marzo 1985). In considerazione della peculiarità del mercato obbligazionario, gli obblighi di deposito a garanzia, già previsti per le compravendite a termine di titoli obbligazionari in genere, sono stati limitati alle sole compravendite di obbligazioni convertibili. Inoltre, con riferimento ai contratti di riporto aventi ad oggetto titoli obbligazionari, da un lato, sono state stabilite percentuali differenziate a seconda della specie dei titoli (50% per i riporti su titoli obbligazionari convertibili e 20%, per i riporti su altri titoli emessi da società), dall'altro, sono stati esclusi dalla portata applicativa della misura minima obbligatoria dello scarto di garanzia i contratti di riporto su titoli obbligazionari emessi da enti non societari.

(30) Con comunicazione n. 84/02826 dell'8 giugno (pubblicata sul Bollettino Consob n. 3, mag./giu. 1984 pagg. 55-58) sono stati forniti all'Associazione bancaria italiana i chiarimenti dalla stessa richiesti in merito a taluni punti della disciplina delle garanzie contrattuali, di particolare rilievo per le aziende creditizie.

generalità dei titoli quotati. Ed in effetti, nella prassi operativa, la Commissione ha in numerosi casi fatto ricorso, per singoli titoli e per esigenze di varia origine, alla elevazione al 100% delle percentuali del deposito sia sugli acquisti sia sulle vendite non assistite dai relativi titoli.

Importa altresì sottolineare che, a partire dall'entrata in vigore della delibera n. 929, il meccanismo della elevazione al 100% delle garanzie contrattuali in relazione a singoli titoli ha formalmente sostituito lo strumento della «limitazione della contrattazione al solo contante», essendosi questo rilevato tecnicamente meno efficace e praticabile ai fini di assicurare il regolare perfezionamento degli scambi.

Quanto ai provvedimenti di sospensione e di revoca della quotazione, si richiama la distinzione secondo cui i primi spiegano effetti esclusivamente nella sfera della contrattazione dei titoli iscritti nel listino, mentre i secondi incidono sullo «status» del soggetto-emittente comportando il venir meno della condizione di assoggettamento alla peculiare disciplina prevista per le società e gli enti con titoli quotati.

Per una trattazione più analitica della diversa natura e del diverso grado di intensità dei due tipi di provvedimento come pure degli orientamenti della Commissione in tema di utilizzo dello strumento della revoca, si rinvia a quanto esposto nella precedente Relazione annuale (31).

3.1. *Provvedimenti di integrazione delle garanzie contrattuali*

Nel corso del 1984 sono stati adottati 8 provvedimenti di integrazione della garanzie contrattuali. Tali provvedimenti hanno interessato i titoli delle società *La Centrale*, *Editoriale L'Espresso*, *Sem*, *Pozzi-Ginori*, *Brioschi Finanziaria*, *Condotte d'Acqua*, *Acquedotto Nicolay* e *Centenari e Zinelli*, e si sono tutti sostanziati nell'elevazione al 100% della misura dei depositi obbligatori.

Con riferimento al titolo *La Centrale*, l'integrazione delle garanzie a decorrere dal 22 maggio è stata disposta in relazione all'andamento della quotazione ed al fine di agevolare la regolarità dei relativi scambi.

I provvedimenti concernenti i titoli *Editoriale L'Espresso*, *Sem* e *Pozzi-Ginori* sono descritti, per connessione d'argomento, nel precedente paragrafo 1.3. (32). quelli relativi ai titoli *Brioschi Finanziaria*, *Condotte d'Acqua*, *Acquedotto Nicolay* e *Centenari e Zinelli* sono invece trattati nel successivo paragrafo 3.2. (33).

3.2. *Provvedimenti di sospensione e di ripristino della quotazione*

Nell'anno in esame sono stati adottati 10 provvedimenti di sospensione della quotazione (concernenti i titoli delle società *Gruppo Lepetit*, *Stabilimenti G. Fornara & C.*, *Pa-*

(31) Vedi cap. II, paragrafo 2.2. pag. 22.

(32) Vedi *supra*, pagg. 28-29.

(33) Vedi *infra*, pagg. 32-35.

triarca, Brioschi Finanziaria, Unione Manifatture, Società Generale Immobiliare-Sogene, Finmare, Eternit, Centenari e Zinelli, Broggi Izar), nonché 3 provvedimenti di ripristino della quotazione di titoli in precedenza sospesi (*Brioschi Finanziaria, Società Italiana per Condotte d'Acqua e Acquedotto Nicolay*).

Tranne che nel caso della *Finmare*, le sospensioni sono state disposte con provvedimenti d'urgenza del presidente, successivamente approvati dalla Commissione nei termini di legge (art. 7, secondo comma del d.p.r. 31 marzo 1975 n. 138).

La sospensione della quotazione delle azioni ordinarie e privilegiate *Gruppo Lepetit* è stata disposta in data 16 maggio, con effetto immediato e fino a tutto l'8 giugno, in concomitanza con l'offerta pubblica di acquisto lanciata, ad un prezzo sensibilmente superiore a quello di mercato, da *The Dow Chemical Company* (già proprietaria del 91% delle azioni ordinarie e del 75% delle azioni privilegiate), allo scopo di acquisire le residue azioni *Lepetit* in circolazione. La durata della sospensione (pressoché coincidente con il periodo di efficacia dell'offerta, compreso tra il 18 maggio e l'8 giugno) è stata successivamente prorogata a tutto il 13 giugno, essendosi l'offerente avvalso della facoltà, prevista nell'avviso di O.P.A., di prolungare il termine di scadenza.

Con provvedimento del 17 luglio avente effetto dal 18 ottobre, la Commissione ha poi revocato la quotazione delle azioni *Lepetit* in considerazione della circostanza che, essendosi positivamente conclusa l'operazione, la società *The Dow Chemical* era venuta a disporre di oltre il 99% delle azioni *Lepetit* in circolazione e che, conseguentemente, la diffusione di tali titoli tra il pubblico non risultava tale da consentire un sufficiente mercato (34).

Il provvedimento sospensivo della quotazione delle azioni della società *Fornara*, assunto in data 27 giugno con effetto dal giorno successivo, si ricollega alla intervenuta ammissione alla procedura di concordato preventivo mediante cessione dei beni della controllata *Fornara Industrie* (elemento principale dell'attivo patrimoniale della società *Fornara*).

Per le azioni *Patriarca* la sospensione della quotazione, disposta il 23 luglio con effetto immediato, è conseguita alla grave situazione economico-patrimoniale della società, sfociata nell'azzeramento del capitale con parziale ricostituzione dello stesso.

Nel caso della *Brioschi Finanziaria* le motivazioni del provvedimento di temporanea sospensione della quotazione, adottato in data 20 agosto con effetto immediato, si ricollegano sia alla circostanza che, pur avendo la società proceduto alla parziale attuazione di un aumento di capitale non risultava ancora acquisita l'autorizzazione prevista dalla legge bancaria, sia al rilevato anomalo andamento borsistico del titolo. La quotazione è stata poi ripristinata a decorrere dal 4 settembre, avendo la società conseguito la predetta autorizzazione nei limiti dell'aumento di capitale già realizzato. Contestualmente è stata anche disposta l'elevazione al 100% della misura dei depositi

(34) Vedi anche *infra*, stesso capitolo, paragrafo 3.3. pag. 36.

testualmente è stata anche disposta l'elevazione al 100% della misura dei depositi obbligatori, in relazione alla circostanza che, per effetto dell'intervenuto aumento del capitale, risultava ulteriormente ridotta la percentuale di azioni *Brioschi* diffuse tra il pubblico.

Alla situazione economico-finanziaria della società (evidenziante perdite superiori al terzo del capitale), oltre che all'anomalo andamento borsistico del titolo, si ricollega la sospensione della negoziazione delle azioni *Unione Manifatture*, disposta il 29 agosto con effetto dal giorno successivo.

La contrattazione delle azioni *Sogene* (già assistita dal 15 luglio 1983 da depositi obbligatori commisurati al 100%) è stata sospesa — peraltro su richiesta della stessa società — in data 26 settembre e con effetto dal giorno successivo in relazione sia all'andamento del titolo, sia alla situazione aziendale che ha successivamente comportato la convocazione dell'assemblea per deliberare in merito alla proposizione di istanza di ammissione alla procedura di amministrazione controllata.

Il provvedimento di sospensione delle azioni *Finmare*, assunto il 30 ottobre con decorrenza dal 20 novembre, si ricollega alla scarsissima entità dei titoli in circolazione, tale da non consentire un sufficiente mercato (dal 26 aprile 1983 la negoziazione del titolo, in precedenza limitata al solo contante, risultava peraltro assistita da depositi obbligatori commisurati al 100%).

Le azioni *Eternit* ordinarie e preferenziali sono state sospese dalla quotazione, con provvedimento del 26 novembre avente effetto dal giorno successivo, in relazione alla situazione della società (che aveva comunicato di aver presentato istanza di ammissione alla procedura di amministrazione controllata), nonché all'andamento borsistico del titolo.

Anche nel caso delle azioni *Centenari e Zinelli* la sospensione della quotazione, disposta il 3 dicembre con effetto dalla stessa data, si riconnette alla situazione societaria e all'andamento della quotazione del titolo. Dal 15 novembre era stata, peraltro, già disposta l'elevazione al 100% della misura dei depositi obbligatori, in relazione alle notizie stampa sull'assetto azionario della società ed alla situazione dei finanziamenti in essere per le operazioni di riporto sui titoli *Centenari e Zinelli*.

In data 27 dicembre e con decorrenza dal giorno successivo è stata, infine, sospesa la quotazione delle azioni *Broggi Izar* in considerazione alla situazione economico-finanziaria della società (dal 3 febbraio 1983 la negoziazione del titolo risultava peraltro assistita da depositi obbligatori commisurati al 100%).

Diversamente dal caso *Brioschi Finanziaria* in precedenza richiamato, il ripristino con decorrenza 13 febbraio della quotazione delle azioni *Condotte d'Acqua* (sospesa dal 28 novembre 1983) (35), si riconnette all'avvio del programma di ricapitalizzazione della società garantito dall'azionista di maggioranza *Italstat*. Nella circostanza è stata pure disposta l'elevazione al 100% della misura dei depositi obbligatori.

(35) Vedi Relazione sul 1983, cap. II, paragrafo 2.1. pagg. 20-21.

Il ripristino a far tempo dal 27 dicembre della contrattazione delle azioni *Acquedotto Nicolay* (sospesa dal 28 dicembre 1983) (36) è stato originato dall'intervenuta attivazione da parte della società di strumenti idonei a riequilibrare la gestione aziendale. Anche in questo caso è stata contestualmente elevata al 100% la percentuale dei depositi obbligatori.

3.3. Provvedimenti di revoca della quotazione

Nel corso dell'anno la Commissione ha adottato 8 provvedimenti di revoca della quotazione, di cui 6 concernenti titoli di società quotate in borsa (*Graziano, Cartiere Binda, Ercole Marelli, Gruppo Lepetit, Fer.Co.-Ferrovie e Costruzioni e Invest*) e 2 relativi a società quotate al mercato ristretto (*La Previdente e Banca Nazionale dell'Agricoltura* trasferite al mercato principale).

I provvedimenti in questione riflettono motivazioni di natura eterogenea, ricollegandosi in taluni casi ad esigenze di revisione del listino, in altri a necessità di carattere prettamente tecnico-strumentale.

Rientrano nel primo gruppo le cancellazioni dei titoli *Graziano, Cartiere Binda, Ercole Marelli, Fer.Co. e Lepetit* che, ad eccezione dell'ultima, sono tutte intervenute a chiusura di precedenti provvedimenti di sospensione (indotti da situazioni di crisi aziendale) ed una volta decorsi margini di tempo sufficientemente ampi per valutare le concrete possibilità di ripresa delle società.

Appartengono al secondo gruppo le revocche concernenti i titoli *Invest, La Previdente e Banca Nazionale dell'Agricoltura*.

La quotazione delle azioni *Graziano*, già sospesa dal 22 aprile 1982 (37), è stata revocata con effetto dal 19 marzo a seguito della intervenuta dichiarazione dello stato di insolvenza della società, in precedenza ammessa alla procedura di amministrazione controllata.

Relativamente alle azioni *Cartiere Binda*, sospese dalla quotazione fin dal 22 dicembre 1981 (38), il provvedimento di cancellazione a decorrere dal 17 maggio si ricollega all'intervenuta ammissione della società (già in amministrazione straordinaria) alla procedura di concordato preventivo. Contestualmente è stata anche disposta la revoca della quotazione dei titoli dei prestiti obbligazionari *Cartiere Binda* 6% 1959-84, 5,5% 1961-85, e 14% 1981-86.

A far tempo dallo stesso 17 maggio è stata anche revocata la quotazione delle azioni *Ercole Marelli*, sospese fin dal 9 aprile 1981 (39), e dei titoli del prestito obbligazionario *Ercole Marelli* 5,50% 1960-85, in relazione al protrarsi del regime di amministrazione straordinaria della società.

(36) Vedi Relazione sul 1983, cap. II, paragrafo 2.1. pag. 20.

(37) Vedi Relazione sul 1982, cap. II, paragrafo 2.1. pag. 24.

(38) Vedi Relazione sul 1981, cap. I, paragrafo 2.3. pag. 30.

(39) Vedi Relazione sul 1981, cap. II, paragrafo 2.3. pag. 29.

Nel caso della *Fer.Co.* la revoca della quotazione già sospesa dal 28 ottobre 1983 (40), è stata disposta con decorrenza dal 26 settembre in connessione al persistere della situazione di crisi gestionale e patrimoniale della società.

All'esito positivo dell'offerta pubblica di acquisto lanciata dalla società *The Dow Chemical Company* sulle azioni *Lepetit* (41) si ricollega, invece, la cancellazione di queste ultime a far tempo dal 18 ottobre.

Quanto alle cancellazioni di natura strumentale, la revoca della quotazione, a decorrere dal 14 dicembre, delle azioni della società *Invest* si riconnette all'intervenuta fusione per incorporazione della predetta società nella *Beni Immobili Italia* (42). In relazione alla circostanza che, a seguito di tale operazione, la *B.I.I.* ha assunto la denominazione di *Bi-Invest* (43) è stata contestualmente disposta la sostituzione nel listino di borsa dei titoli azionari e di risparmio e di quelli dei prestiti obbligazionari 7% 1973-88 e 12% 1980-85 della *Beni Immobili Italia*, con i corrispondenti titoli *Bi-Invest*.

I 2 provvedimenti di revoca inerenti al listino del ristretto ed interessanti i titoli azionari delle società *La Previdente* e *Banca Nazionale dell'Agricoltura* traggono invece origine dalla contestuale ammissione in borsa degli stessi, a far tempo dal 17 maggio.

4. Regolamento per l'ammissione in borsa di società commissionarie

Delle commissionarie in titoli la Consob ha avuto modo di occuparsi sin dall'avvio della propria attività, assumendo interventi che hanno via via rivestito portata più incisiva.

Il primo intervento risale all'inizio dell'anno 1976 (circolare n. 04434 del 20 febbraio) allorché la Commissione, ritenendo prematura l'introduzione di modifiche alla prassi fin allora seguita in tema di ammissione in borsa di commissionarie e di rilascio delle tessere d'ingresso ai rispettivi rappresentanti, stabilì di lasciare alle Camere di commercio la competenza a svolgere la relativa attività istruttoria, riservando invece a se stessa esclusivamente l'approvazione del provvedimento camerale di autorizzazione all'accesso in borsa.

L'intervento in questione traeva origine dalla circostanza che il d.p.r. 31 marzo 1975 n. 138, nel trasferire alla Consob la titolarità dei poteri e delle attribuzioni in precedenza spettanti agli Organismi camerale in materia di organizzazione e funzionamento delle borse valori, aveva al tempo stesso assegnato a queste ultime la competenza a rilasciare le tessere personali di ingresso in borsa (44). Cosicché, in mancanza dell'intervento chiarificatore della Consob, sarebbe risultata inibita alle Camere di commercio la possibilità

(40) Vedi Relazione sul 1983, cap. I, paragrafo 2.1. pag. 20.

(41) Vedi anche *supra*, stesso capitolo, paragrafo 3.2. pag. 33.

(42) Vedi *infra*, cap. III, paragrafo 7.1. pagg. 68-69.

(43) Vedi *infra*, cap. III, paragrafo 6. pag. 66.

(44) Vedi artt. 1 e 2 del d.p.r. 31.3.1975 n. 138.

di perpetuare la prassi che le aveva fin allora viste legittimate a svolgere l'attività istruttoria, oltre che a rilasciare le tessere di ingresso ai rappresentanti delle commissionarie ammesse.

Un ulteriore intervento venne realizzato nel corso del 1980 (circolare n. 07324 del 29 luglio). La mancanza di uniformità riscontrata nelle procedure istruttorie seguite dalle diverse Camere di commercio e la conseguente esigenza di evitare disparità di trattamento tra commissionarie operanti su piazze differenti, indussero infatti la Commissione ad avocare a sé la materia, così da lasciare alla competenza degli Organismi camerale esclusivamente il rilascio delle tessere di ingresso in borsa ai rappresentanti delle commissionarie ammesse dalla Consob. Pressoché contemporaneamente venne inoltre deciso di avviare lo studio per la formazione di un'organica disciplina della materia dell'accesso in borsa delle commissionarie in titoli.

Come riferito nella precedente Relazione annuale (45), all'approntamento di un progetto di regolamentazione della materia si è pervenuti verso la fine del 1983. Progetto che ha trovato definizione nel corso dell'anno in esame.

Nell'esercizio della potestà normativa di cui all'art. 6 del citato d.p.r. n. 138 (46), la Commissione ha infatti adottato una disciplina regolamentare avente ad oggetto l'ammissione di società commissionarie ed il rilascio delle relative tessere di ingresso e concernente la borsa valori di Milano (delibera n. 1623 del 19 dicembre). L'approvazione di tale regolamento è stata preceduta dall'acquisizione dei pareri dei competenti Organi locali di borsa nonché dalla consultazione degli altri Organismi interessati (Consiglio nazionale degli ordini degli agenti di cambio, Unione delle Camere di commercio, Associazione nazionale commissionari di borsa).

La disciplina inizialmente adottata con riferimento alla borsa milanese verrà in prosieguo estesa alle altre borse valori.

Nel regolamento adottato vengono stabiliti sia i requisiti che devono sussistere in capo alle commissionarie che intendono accedere negli antirecinti alle grida della borsa (costituzione in forma di società per azioni; capitale sociale non inferiore a 500 milioni di lire; oggetto sociale prevalente la commissione in titoli ed esercizio abituale della stessa; pubblicazione a termini di legge dei bilanci di almeno due esercizi annuali, salvo deroghe concesse caso per caso dalla Consob), sia i requisiti che devono sussistere in capo ai rispettivi rappresentanti in borsa (incentrati essenzialmente sulla qualificazione professionale degli stessi).

Il regolamento detta inoltre la disciplina relativa alla procedura per l'ammissione delle società commissionarie e agli adempimenti cui le commissionarie stesse sono tenute una volta ottenuta l'ammissione in borsa, nonché la disciplina dei casi di sospensione e revoca dell'ammissione.

(45) Vedi Relazione sul 1983, cap. II, paragrafo 3, pag. 25.

(46) «I Regolamenti speciali di borsa di cui all'art. 67 della legge 20 marzo 1913 n. 272, sono emanati dalla Commissione nazionale per le società e la borsa, sentiti gli organi locali».

Nell'intento di allineare con la necessaria gradualità le situazioni pregresse alla nuova disciplina introdotta, la commissione ha infine stabilito che le ditte e società commissionarie ammesse alla borsa di Milano in epoca antecedente all'entrata in vigore del regolamento mantengono l'autorizzazione in essere, con l'obbligo tuttavia di adeguarsi nel termine di 3 anni alle disposizioni regolamentari.

In relazione alle esigenze di ordinato svolgimento delle contrattazioni ed ai problemi connessi alla limitata capienza dei locali di borsa, la Commissione si è peraltro riservata di determinare con successivo provvedimento il numero massimo delle società commissionarie che possono avere accesso negli antirecinti alle grida della borsa milanese (47).

5. Altri provvedimenti

Oltre ai già descritti regolamenti concernenti l'ammissione di titoli azionari ed obbligazionari alla quotazione di borsa (48) e l'accesso di società commissionarie negli antirecinti alle grida della borsa valori di Milano (49), nel novero dei provvedimenti aventi carattere generale ed attinenti all'organizzazione ed al funzionamento del mercato va ricompreso il regolamento per il rilascio e l'utilizzo delle tessere di ingresso alla borsa valori di Torino (delibera n. 1574 del 14 novembre). Con l'emanazione di tale regolamento la Commissione ha esteso alla borsa torinese la disciplina già adottata, nel novembre del 1983, con riferimento alla borsa valori di Milano (50).

Tra i provvedimenti di portata generale adottati nel corso del 1984 rientra anche la definizione del calendario di borsa per l'anno 1985 (delibera n. 1570 dell'8 novembre) (51) (52).

Nella definizione del calendario, oltre a determinare come di consueto i giorni relativi alle scadenze tecniche e agli adempimenti per la liquidazione, la Commissione, nell'intento di realizzare obiettivi di trasparenza del mercato, ha stabilito che nel giorno fissato per i riporti abbia luogo in forma ufficiale (in orario precedente l'inizio delle contrattazioni) apposita riunione per la trattazione a riporto dei titoli quotati, con rile-

(47) Con delibera n. 1701 dell'8.5.1985 il numero delle commissionarie di borsa che possono avere accesso negli antirecinti alle grida è stato fissato in 55 unità.

(48) Vedi *supra*, stesso capitolo, paragrafo 1.1. pagg. 24-26.

(49) Vedi *supra*, stesso capitolo, paragrafo 4. pagg. 36-38.

(50) Con delibera n. 1683 del 16.4.1985 analoga disciplina è stata anche adottata con riferimento alla borsa valori di Roma.

(51) Art. 1/3, primo comma, lett. e) della legge n. 216 del 1974: «La Commissione... e) stabilisce, entro il mese di novembre di ciascun anno, il calendario di borsa per l'anno successivo».

(52) Il decreto di esecutività della delibera n. 1570 (G.U. n. 333 del 4.12.1984) è stato adottato dal Ministro del tesoro in data 29.11.1984. In proposito rileva peraltro osservare che la recente legge 4.6.1985 n. 281, nel riformulare all'art. 5 l'intero testo dell'art. 1/3 della legge n. 216 del 1974, ha eliminato la previsione di cui al secondo comma del citato articolo, comportante un decreto di esecutività del Ministro del tesoro per le deliberazioni assunte dalla ConsoB nell'esercizio dei poteri indicati alle lett. d), e) ed f) dello stesso articolo, ed ha in modo esplicito abrogato l'art. 15 del d.p.r. n. 138 del 1975 concernente le procedure afferenti la esecutività delle predette deliberazioni.

vazione ed inserimento nel listino ufficiale dei quantitativi scambiati e dei relativi tassi. In funzione di una più ampia informazione del mercato, la Commissione ha inoltre disposto che nel listino vengano anche pubblicati i tassi minimi e massimi praticati dalle banche per i contratti di riporto. E a tale scopo l'Associazione bancaria italiana è stata nella circostanza invitata a sensibilizzare le proprie associate affinché provvedano a comunicare con tempestività al locale Comitato degli agenti di cambio i dati relativi a tali tassi (comunicazione n. 84/14421 del 9 novembre).

Per connessione d'argomento si segnala che, in relazione alla introduzione sistematica di un intervallo temporale tra il giorno della «risposta premi» e quello dei «riporti», attuata già in sede di definizione del calendario di borsa per l'anno 1984, la Commissione ha provveduto (delibera n. 1421 del 24 gennaio) alle conseguenti modifiche dei periodi di riferimento per l'inoltro delle dichiarazioni afferenti le operazioni di riporto, dovute alla Consob ai sensi della delibera n. 274 del 5 ottobre 1977.

Un ulteriore provvedimento di portata generale concerne la proposta dei membri titolari e supplenti per la costituzione delle Deputazioni di borsa per l'anno 1985 (delibera n. 1582 del 28 novembre) (53).

Nel corso dell'anno si è peraltro reso necessario proporre al Ministro stesso la sostituzione di 2 membri della Deputazione di Napoli e di 1 rispettivamente per quelle di Torino e Venezia. Così come si è dovuto provvedere alla sostituzione di 2 membri del Comitato del mercato ristretto di Milano e di 1 per quello di Torino (54).

In relazione al mutare della situazione del mercato, la Commissione ha, in passato, adottato vari provvedimenti modificativi dei quantitativi minimi di contrattazione di titoli azionari quotati (55). Provvedimenti di questo tipo sono stati assunti anche nel corso dell'anno in esame, avendo la Commissione disposto un'ampia revisione dei quantitativi negoziabili relativi ai titoli azionari di 76 società quotate in borsa, risultando gli stessi non più rispondenti alle esigenze del mercato (delibera n. 1429 del 31 gennaio) (56) (57).

Un provvedimento di natura analoga è stato per la prima volta adottato anche con riferimento ai titoli a reddito fisso (delibera n. 1509 del 6 agosto avente effetto dal successivo 17 settembre), a conclusione di un'analisi del mercato di tali titoli già avviata nel corso del 1983. Con tale provvedimento la Commissione ha fissato in 1.000.000 di lire di v.n. e in 5.000.000 di lire di v.n. l'importo minimo negoziabile in borsa rispettiva-

(53) Art. 12, primo comma del d.p.r. 138 del 1975: «La Commissione... propone al Ministro del tesoro i membri titolari e supplenti della Deputazione di borsa...».

(54) Art. 2, primo comma del regolamento per la negoziazione dei titoli non ammessi alla quotazione ufficiale nelle borse valori (delibera Consob n. 233 del 24 giugno 1977): «All'organizzazione ed al funzionamento delle riunioni di ciascun mercato ristretto è preposto un Comitato... del mercato ristretto, costituito con delibera della Commissione...».

(55) Art. 1/3, primo comma, lett. f) della legge n. 216 del 1974: «La Commissione... f) determina... gli importi minimi negoziabili in borsa per ciascun titolo quotato».

(56) Nel prosieguo dell'anno è stato anche modificato il quantitativo minimo negoziabile delle azioni di altra società quotata.

(57) Il decreto di esecutività della delibera n. 1429 è stato adottato dal Ministro del tesoro in data 27.2.1984 (G.U. n. 73 del 14.3.1984). Vedi anche *supra*, nota (52) pag. 38.

ne la Commissione ha successivamente inoltrato al Ministro del tesoro ed al competente Consiglio dell'ordine degli agenti di cambio la comunicazione prevista dall'art. 13, primo comma del d.p.r. 31 marzo 1975, n. 138 (67) (68).

Presso gli agenti di cambio della borsa valori di Milano e presso le commissionarie ammesse alla stessa borsa è stata effettuata un'indagine volta ad accertare, con riferimento ad un arco di tempo definito, i nominativi dei rispettivi committenti gli ordini di compravendita di un titolo azionario quotato e l'osservanza dei connessi obblighi di deposito previo. Contestualmente dati e notizie afferenti la trattazione del titolo in questione sono stati richiesti agli istituti di credito con osservatore alle grida presso la borsa milanese. Della richiesta rivolta ai predetti istituti di credito è stata data debita comunicazione alla Banca d'Italia (art. 10, secondo comma del d.p.r. n. 138).

Con l'identica finalità di accertare i nominativi dei committenti gli ordini di compravendita di un titolo azionario quotato e l'osservanza dei connessi obblighi di deposito previo, altra verifica ispettiva è stata effettuata presso gli agenti di cambio delle borse valori di Genova e Milano.

In connessione alle risultanze della verifica appena richiamata, la Commissione ha in prosieguo disposto un'ispezione presso un agente di cambio della borsa valori di Genova per accertare l'eventuale esistenza di operazioni in proprio col medesimo poste in essere da un rappresentante alle grida di altro agente di cambio. Gli elementi acquisiti nel corso di tale ispezione hanno comportato ulteriori accertamenti presso il medesimo studio professionale, cui si è provveduto agli inizi del 1985.

Un ulteriore intervento ha riguardato una commissionaria di borsa operante sulla piazza milanese ed è stato finalizzato ad accertare la regolarità di funzionamento della stessa ed i modi di finanziamento delle operazioni poste in essere.

L'accertamento dei nominativi dei committenti ricorrenti od operanti per quantitativi ragguardevoli ha infine costituito lo scopo di una verifica effettuata presso un agente di cambio della borsa valori di Milano.

Oltre al caso già richiamato con riferimento al primo degli interventi ispettivi illustrati nel presente paragrafo, nel corso del 1984 la Commissione ha dato comunicazione al Ministro del tesoro ed al competente Consiglio dell'ordine professionale (69) circa intervenute trasgressioni, da parte di un agente di cambio della borsa milanese e di due rappresentanti alle grida di altrettanti agenti di cambio operanti sulla stessa piazza, alle norme che disciplinano la contrattazione alle grida. Al medesimo Ministro la Commis-

(67) «La Commissione..., qualora accerti irregolarità o incompatibilità professionali nell'attività degli agenti di cambio o dei loro procuratori ne dà immediata comunicazione al Ministro del tesoro e al Consiglio dell'ordine per i provvedimenti di rispettiva competenza».

(68) Nei confronti dell'operatore in questione sono in prosieguo intervenuti una sentenza del Tribunale di Torino che ne ha dichiarato il fallimento ed un provvedimento del Presidente della Repubblica che, su proposta del Ministro del tesoro, ne ha decretato la revoca dalla carica di agente di cambio.

(69) Vedi *supra*, nota (67) pag. 42.

sione ha, altresì, ritenuto di dare comunicazione circa irregolarità commesse da un agente di cambio in epoca immediatamente precedente il suo decesso.

6.2. Funzioni di natura giurisdizionale

A norma dell'art. 17, primo comma del d.p.r. 31 marzo 1975 n. 138 spetta alla Consob decidere i ricorsi amministrativi avverso gli atti adottati dagli Organi locali di borsa nell'esercizio delle competenze ad essi attribuite dalla legge ovvero ad essi delegate dalla stessa Commissione.

In passato si è registrato un unico caso di ricorso ex art. 17 che, come descritto nella Relazione sul 1982 (70), è stato dalla Commissione deciso nell'ottobre di quello stesso anno.

Nel corso del 1984 la Consob è stata nuovamente chiamata ad esercitare funzioni di natura giurisdizionale.

Alcuni agenti di cambio operanti presso le borse valori di Roma e Torino hanno, infatti, nel mese di luglio, separatamente proposto 4 ricorsi avverso la lettera-circolare emanata il precedente 21 giugno dal Comitato direttivo di Milano, con la quale quest'ultimo invitava gli agenti di cambio milanesi a recedere dall'iniziativa del collegamento sperimentale in atto tra le borse di Milano e Torino, finalizzato alla determinazione di un prezzo unico di listino tra le due piazze con riguardo a titoli predeterminati.

I 4 ricorsi sono stati tutti decisi in data 27 settembre, nel senso della inammissibilità degli stessi.

La Commissione ha, infatti, ritenuto che la lettera-circolare impugnata non rivestisse natura di «atto amministrativo» (presupposto la cui esistenza costituisce condizione per l'ammissibilità del ricorso), configurando invece una mera manifestazione di un giudizio su una determinata situazione ed un semplice invito a tenere un certo comportamento in relazione a quella situazione.

6.3. Contenzioso

Tuttora pendente risulta il giudizio relativo al ricorso (richiamato nella Relazione sul 1983) (71) presentato al T.A.R. del Lazio per l'annullamento dei provvedimenti urgenti del presidente della Consob n. 4 (concernente la limitazione al solo contante della negoziazione dei titoli azionari ed obbligazionari presso tutte le borse valori) e n. 5 (concernente le modalità tecniche di attuazione del provvedimento urgente n. 4) assunti rispettivamente in data 16 e 17 giugno 1981, e delle delibere Consob n. 929 (72) e n. 931

(70) Vedi cap. II, paragrafo 4.2. pag. 29.

(71) Vedi cap. II, paragrafo 4.3. pagg. 31-32.

(72) Vedi *supra*, stesso capitolo, paragrafo 2. pagg. 29-31.

(concernente l'anticipazione delle scadenze tecniche del mese borsistico di luglio 1981) adottate rispettivamente in data 3 e 11 luglio 1981.

7. Incontri ed iniziative in tema di riforma del mercato

Nel precedente paragrafo 5. di questo stesso capitolo (73) si è riferito in ordine al collegamento fra piazze borsistiche realizzato in via sperimentale tra le fine del 1983 e l'inizio del 1984 al fine di pervenire alla formazione di un unico prezzo di listino per un numero limitato di titoli di larga trattazione e di interesse nazionale. E si è precisato che il suddetto esperimento non ha avuto sviluppi nel prosieguo del 1984, in considerazione della esigenza avvertita dalla Commissione di approfondire le relative risultanze ed implicazioni nel quadro di un programma di incontri con le diverse categorie interessate.

Tali incontri si sono tenuti con esponenti dei Comitati degli agenti di cambio delle borse di Genova, Roma e Torino (24/1), del Consiglio nazionale degli ordini degli agenti di cambio (21/2) e dell'Unione dei comitati direttivi (17/4), e sono stati seguiti da altre riunioni ed audizioni con rappresentanti del Consiglio degli ordini degli agenti di cambio (12/7 e 3/10) e dell'Associazione bancaria italiana (17/10) il cui oggetto è stato esteso al tema più generale della riforma del mercato borsistico (concentrazione in borsa, delle operazioni su titoli quotati, mercato unico nazionale, informazione dei prezzi in tempo reale, revisione della disciplina della professione di agente di cambio, ecc.). Altri incontri e riunioni sul medesimo tema si sono tenuti all'inizio del 1985.

Nel quadro delle iniziative volte ad approfondire le questioni di maggiore rilevanza afferenti la riforma del mercato, a metà anno, la Commissione ha incaricato al commissario Vincenzo Matturri di compiere una ricognizione del livello di funzionalità delle singole borse valori italiane, ed al commissario Aldo Polinetti di tenere una serie di incontri con esponenti del mondo bancario per acquisire gli orientamenti del settore sul tema della concentrazione in borsa delle operazioni su titoli quotati. Tali ricognizioni sono state ultimate in chiusura d'anno.

Gli elementi informativi e i punti di vista acquisiti nel corso degli incontri menzionati in precedenza ed a seguito delle ricognizioni effettuate dai commissari Matturri e Polinetti hanno costituito la premessa per la definizione di un programma di riorganizzazione nel mercato borsistico avviato nella seconda metà del 1985 (74).

Per completezza di informazione si dà conto da ultimo di un'audizione tenutasi con rappresentanti della Camera di commercio di Milano e con il Comitato promotore per la ristrutturazione della sede della borsa milanese (26/3) nel corso della quale sono state esposte alla Commissione questioni attinenti alla ristrutturazione della sede di quella borsa valori.

(73) Vedi *supra*, pagg. 40-41.

(74) Vedi comunicazione n. 14123 del 7.8.1985.

Si dà inoltre notizia di una riunione tenutasi a livello Servizi della Commissione con rappresentanti dell'Abi e dell'Assonime in relazione a problemi attinenti al frazionamento dei titoli, e della partecipazione di funzionari Consob ad un apposito Gruppo di lavoro costituito con Mintesoro, Minindustria e Unioncamere per l'esame di questioni afferenti ai diritti di borsa.

Capitolo III

INFORMAZIONE SOCIETARIA

1. Sollecitazioni del pubblico risparmio

1.1. *Obblighi previsti dall'art. 1/18 della legge n. 216*

A norma dell'art. 1/18 della legge 7 giugno 1974 n. 216, nel testo riformulato dall'art. 12 della legge 23 marzo 1983 n. 77, tutti coloro che, anche a diverso titolo (emittenti, offerenti, collocatori/distributori), intendono sollecitare il pubblico dei risparmiatori con una proposta di investimento finanziario, sono tenuti:

a) a comunicare alla Consob tale intenzione nelle forme stabilite dalla legge (primo comma dell'art. 1/18);

b) a procedere alla pubblicazione di un prospetto informativo redatto secondo disposizioni di carattere generale da determinarsi dalla Consob (secondo comma dell'art. 1/18);

c) a rendere pubblica l'offerta secondo modi da stabilirsi in via generale dalla Consob, ovvero ad adeguarsi alle eventuali prescrizioni di carattere particolare dettate dalla Consob stessa circa i modi suddetti nonché circa i dati e le notizie ulteriori che il prospetto informativo deve contenere (terzo comma dell'art. 1/18).

Seguendo la prassi adottata sin dalle prime applicazioni della norma riformulata, la Commissione ha consentito anche nel corso del 1984 che, nei casi in cui le operazioni di sollecitazione del pubblico risparmio coinvolgano una pluralità di soggetti, questi possano dar luogo congiuntamente a tutti i sopra richiamati adempimenti di legge, ferma rimanendo la responsabilità di ciascuno per quanto di propria competenza nell'ambito dell'operazione.

1.2. *Contenuti e destinatari del prospetto informativo*

Circa il contenuto redazionale dei prospetti in funzione di coloro che ne sono considerati i precipui destinatari, la Commissione si è attenuta, anche nel corso del 1984, ai criteri di interpretazione della normativa illustrati nella precedente Relazione annuale (75).

(75) Vedi cap. III, paragrafo 4.5. pagg. 44-45.

Criteri secondo cui il prospetto informativo è destinato a tutti i potenziali investitori e deve a questi risultare comprensibile, così da consentire — attraverso la cognizione dei rischi e delle opportunità insiti nel tipo di investimento illustrato — l'esplicitarsi delle possibilità di autotutela estrinsecantesi nella piena consapevolezza circa le scelte di impiego del risparmio.

Nel corso del 1984 la Commissione si è peraltro avvalsa dei propri poteri di conformazione in via particolare del contenuto dei prospetti informativi e delle modalità di pubblicità dell'offerta: ciò è avvenuto in 6 casi relativi ad offerte di valori mobiliari riservate a persone fisiche rivestenti cariche direttive presso l'emittente o comunque nell'ambito del gruppo ricomprendente l'emittente (76) ed in 1 caso relativo ad una offerta di scambio di valori mobiliari (buoni di acquisto di azioni in tempi e a prezzi prefissati contro diritti di opzione relativi ad un aumento di capitale a pagamento) (77).

1.3. Schemi-tipo di prospetto informativo. Prospetto per l'offerta al pubblico di quote di fondi comuni di investimento mobiliare e prospetto per i servizi di amministrazione fiduciaria di beni offerti mediante sollecitazione del pubblico risparmio

Nella relazione sul 1983 (78) sono stati illustrati i criteri di base circa l'articolazione dei prospetti informativi che hanno ispirato la Commissione nella elaborazione di «schemi-tipo» volti ad assicurare una sostanziale uniformità di redazione di tali documenti in relazione alle tipologie di sollecitazione del risparmio maggiormente ricorrenti.

Per quanto attiene alla mantenuta officiosità degli «schemi-tipo» relativi alla offerta di azioni, di obbligazioni e di certificati di associazione in partecipazione, si rinvia alla Relazione appena richiamata, stante che le rilevanti differenze riscontrabili fra le diverse operazioni proponibili hanno sconsigliato, anche per l'anno in esame, l'adozione di disposizioni ufficiali al riguardo.

Nel corso del 1984 la Commissione ha invece ritenuto di potersi esprimere con provvedimenti di carattere generale per quanto concerne le sollecitazioni aventi ad oggetto quote di fondi comuni di investimento mobiliare e servizi di amministrazione fiduciaria di beni.

L'inizio della operatività dei fondi comuni di investimento mobiliare di diritto italiano, intervenuta verso la metà dell'anno, ha infatti reso opportuna la emanazione di discipline specifiche con riferimento ad entrambe le fattispecie sopra considerate.

Per quanto attiene all'offerta al pubblico di quote di fondi comuni la Commissione ha provveduto a fornire lo «schema-tipo» secondo cui debbono essere redatti i prospetti

(76) Vedi prospetti informativi depositati presso l'apposito Archivio-Consob rispettivamente ai numeri 38,73,73/B,74,84 e 92.

(77) Vedi Avviso informativo riportato nel Bollettino Consob n. 4-5, lug./ott. 1984 pagg. 110-111.

(78) Vedi cap. III, paragrafo 4.6, pagg. 45-46.

informativi da utilizzarsi ai fini delle correlative sollecitazioni del risparmio (comunicazione n. 84/08384 del 6 giugno) (79).

Altro «schema-tipo» di prospetto informativo è stato dettato con riferimento all'offerta al pubblico di servizi di amministrazione fiduciaria di beni (comunicazione n. 84/11815 del 10 settembre) (80).

L'esistenza della riserva prevista dall'art. 10 della legge n. 77 a favore delle società di gestione di fondi comuni in ordine all'esercizio dell'attività di amministrazione di beni «in monte» (cioè con immissione delle disponibilità dei singoli risparmiatori in un patrimonio unitariamente gestito ed attribuzione a detti risparmiatori di un diritto di credito pro-quota nei confronti di tale patrimonio), ha infatti reso indilazionabile la definizione dei criteri operativi e dello «schema-tipo» di prospetto relativi alle attività di amministrazione di beni «in singolo» (cioè con attribuzione a ciascun risparmiatore di valori mobiliari individuati per quantità e qualità), così da consentire una precisa distinzione tra le due forme di attività gestoria per conto terzi (quella «in monte» riservata ex lege a quella «in singolo» da svolgersi entro i limiti indicati dai criteri fissati dalla Consob).

Nel corso del 1984 la Commissione ha inoltre ritenuto di attivare la prassi secondo cui per ogni singolo prospetto informativo viene prescritta l'adozione di accorgimenti di carattere grafico (riquadrature, caratteri in grassetto, evidenziatori a colore diverso, ecc.) inerenti a parti del testo sulle quali viene di volta in volta ritenuto opportuno richiamare l'attenzione dei destinatari del documento.

1.4. Modalità di pubblicazione del prospetto informativo

Le modalità di pubblicazione del prospetto informativo illustrate nella precedente Relazione annuale (81) non hanno subito modifiche nel corso dell'anno in esame.

Nondimeno sembra utile ribadire i termini essenziali delle procedure a suo tempo stabilite.

Una volta ultimata l'istruttoria sulla bozza di prospetto presentata dai soggetti che intendono proporre operazioni di sollecitazione del pubblico risparmio e previa deliberazione della Commissione il prospetto informativo viene depositato (in bozza-stampa) presso l'apposito Archivio-Consob, ove ottiene, secondo il criterio cronologico, un numero di posizione.

Copia della bozza-stampa, con attestazione di conformità all'originale depositato, viene dalla Consob rilasciata ai proponenti l'operazione, così da consentire la riproduzione degli esemplari da consegnarsi agli investitori cui la proposta di investimento viene presentata.

(79) Vedi Bollettino Consob n. 3, mag./giu. 1984 pagg. 48-51.

(80) Vedi Bollettino Consob n. 4-5, lug./ott. 1984 pagg. 99-103.

(81) Vedi cap. III, paragrafo 4.7. pagg. 47-48.

È inoltre previsto che dall'avvenuta pubblicazione del prospetto informativo mediante deposito presso l'Archivio-Consob venga, a cura degli interessati, data notizia a mezzo di apposito «Avviso» da pubblicarsi su almeno due quotidiani (di cui uno economico a diffusione nazionale), contenente l'indicazione degli estremi di deposito del prospetto, una sintetica informazione circa l'operazione descritta nel documento e la riproduzione dell'intero testo delle «Avvertenze» contenute nel documento stesso.

Il procedimento di pubblicazione del prospetto trova infine compimento nella materiale consegna di un esemplare del documento ai risparmiatori sollecitati, stante che alla proposta di investimento è possibile aderire esclusivamente mediante sottoscrizione dell'apposito «modulo» di cui il solo prospetto informativo «ufficiale» è inscindibilmente corredato e che conseguentemente forme diverse di adesione sono da considerarsi invalidamente espresse.

I proponenti la sollecitazione hanno poi l'obbligo di mettere a disposizione del pubblico copia del prospetto pubblicato, mentre chiunque abbia un motivato interesse, espresso mediante formale domanda rivolta alla Commissione, può richiedere la consultazione presso l'Archivio-Consob dell'originale dei prospetti depositati.

Va da ultimo sottolineato che — pur costituendo le modalità sopra illustrate il sistema generale di pubblicazione del prospetto — a norma del terzo comma dell'art. 1/18 della legge n. 216 la Consob ha comunque il potere sia di prescrivere modalità diverse per la pubblicazione del documento, sia di accogliere eventuali motivate istanze in tal senso avanzate dagli stessi proponenti l'operazione.

Nell'ambito dell'esercizio della potestà appena ricordata, si inquadrano le procedure instaurate dalla Commissione con riferimento alla pubblicazione del prospetto informativo relativo alle sollecitazioni del pubblico risparmio sostanziatesi in offerte pubbliche di acquisto di valori mobiliari.

1.5. Offerte pubbliche di acquisto

Nel corso del 1984 sono state comunicate alla Consob, ai sensi e per gli effetti dell'art. 1/18 della legge n. 216, 2 operazioni di offerta pubblica di acquisto di azioni.

Entrambe le operazioni, concernenti rispettivamente le azioni ordinarie e privilegiate *Gruppo Lepetit* (82) e le azioni ordinarie *Zambeletti* (83), hanno avuto quale proponente la società detentrica del controllo dell'emittente le azioni oggetto di O.P.A. e sono state finalizzate alla acquisizione dei residui titoli diffusi tra il pubblico.

Le predette 2 operazioni hanno costituito l'occasione per avviare la formazione di una prassi — ovviamente suscettibile di perfezionamenti — circa le modalità di pubblicazione del prospetto informativo relativo alle ipotesi O.P.A.

(82) Vedi Bollettino Consob n. 6, nov./dic. 1984 114-119.

(83) Vedi Bollettino Consob n. 6, nov./dic. 1984 pagg. 119-122.

Muovendo dalla considerazione che i destinatari delle offerte pubbliche di acquisto, ancorché in astratto determinati a priori come categoria, risultano in concreto di difficile identificazione come singoli soggetti da sollecitare, la Commissione ha individuato nella pubblicazione di apposito prospetto informativo sulla stampa quotidiana, la modalità maggiormente idonea a realizzare la pubblicità dell'operazione.

1.6. Vigilanza sui soggetti che sollecitano il pubblico risparmio

A norma dell'art. 1/18-quater, primo comma della legge n. 216 la Commissione può esercitare nei confronti delle società e degli enti pubblici che pongano in essere operazioni di sollecitazione del pubblico risparmio, e a partire dalla data della relativa comunicazione alla Consob, i poteri di cui all'art. 1/3, lett. *b*) (84) e *c*) (85) della stessa legge; e sempre a partire da tale data, i soggetti appena richiamati sono tenuti agli obblighi di comunicazione alla Consob di cui all'art. 1/4 della legge citata (86). Peraltro, con la recente normativa introdotta dalla legge 4 giugno 1985 n. 281, la disciplina dei controlli dettata dal primo comma dell'art. 1/18-quater è stata estesa (art. 16) sia agli emittenti valori mobiliari per i quali altri solleciti il pubblico risparmio, sia ai soggetti che debbano detenere, possedere o amministrare valori mobiliari per conto e comunque nell'interesse degli acquirenti allorché vi sia sollecitazione del pubblico risparmio e tale obbligo sia posto come modalità dell'operazione (87).

Al successivo terzo comma (88) l'art. 1/18-quater stabilisce poi che i soggetti sottoposti a vigilanza possono essere dalla Consob assoggettati agli obblighi di revisione contabile e certificazione previsti dal d.p.r. 31 marzo 1975 n. 136.

Infine l'art. 1/18, quarto comma attribuisce alla Commissione il potere di vietare (e quindi anche di sospendere) la esecuzione di operazioni di sollecitazione del pubblico risparmio, qualora i soggetti proponenti non ottemperino alle disposizioni contemplate nei primi tre commi dello stesso articolo ovvero non si adeguino alle prescrizioni di carattere generale o particolare dettate in materia dalla Commissione.

Nell'ambito dei poteri di vigilanza sopra richiamati, oltre all'ordinaria attività conoscitiva svolta in sede di istruttoria sulle operazioni di sollecitazione del pubblico

(84) Potere di richiedere la divulgazione di dati necessari per l'informazione del pubblico.

(85) Potere di richiedere la comunicazione, anche periodica, di dati e notizie e la trasmissione di atti e documenti, nonché di eseguire ispezioni e assumere notizie e chiarimenti dagli amministratori, sindaci o revisori e direttori generali.

(86) Obbligo di trasmettere alla Consob:

a) prima della data dell'assemblea che deve discuterli, il bilancio con la documentazione connessa e le proposte che importano modifica dell'atto costitutivo, emissione di obbligazioni e fusioni, corredate di apposita relazione illustrativa;

b) a riunione assembleare avvenuta, il relativo verbale, le deliberazioni adottate e il bilancio approvato;

c) la relazione sull'andamento del primo semestre dell'esercizio;

d) la deliberazione di distribuzione di acconti-dividendo.

(87) Si è così ovviato a talune carenze di poteri riscontrate nel sistema dei controlli preordinato dal legislatore della legge n. 77 del 1983.

(88) Già secondo comma nel testo antecedente la integrazione di cui all'art. 16 della legge n. 281 del 1985.

risparmio, nel corso del 1984 la Commissione è intervenuta sia con provvedimenti di natura ispettiva, sia con provvedimenti di divieto della esecuzione di operazioni proposte.

Gli interventi ispettivi vengono appresso riepilogati:

a) in data 13 gennaio, in relazione ad operazioni di sollecitazione del pubblico risparmio per le quali era intervenuta la pubblicazione del correlativo prospetto informativo, è stata disposta un'ispezione presso i soggetti proponenti al fine di accertare se il documento distribuito al pubblico fosse conforme a quello depositato presso l'Archivio Prospetti-Consob. Un correlativo rapporto è stato successivamente inoltrato alla Magistratura che, in prosieguo, ha dichiarato improponibile l'azione penale in relazione ai fatti esposti (89);

b) in data 27 gennaio, in relazione a notizie apparse su un periodico circa la prossima attuazione, da parte di una società per azioni, di un'operazione di sollecitazione del pubblico risparmio per il cui correlativo prospetto informativo si affermava essere già intervenuto «l'avallo della Consob», è stata disposta un'ispezione presso la società in questione al fine di accertare la reale esistenza dell'operazione. Gli elementi informativi e i chiarimenti ottenuti sono risultati tali da non comportare ulteriori interventi;

c) in data 4 dicembre è stata disposta un'ispezione presso una società non quotata al fine di accertare l'esattezza e completezza dei dati e delle notizie contenuti nelle bozze dei prospetti informativi relativi ad operazioni di sollecitazione del pubblico risparmio dalla stessa comunicate alla Consob ai sensi dell'art. 1/18 della legge n. 216 (90).

La potestà di vietare la esecuzione di operazioni di sollecitazione del pubblico risparmio è stata, nel corso dell'anno, attivata in un unico caso concernente l'acquisto di quote parti del fondo comune immobiliare estero *Europrogramme International-serie 1969* proposto dalla società *Centritalia 2* senza il previo adempimento degli obblighi di comunicazione alla Consob e di pubblicazione del prospetto informativo (divieto disposto con delibera n. 1555 del 19 ottobre e successivamente confermato, anche a seguito di audizione dei rappresentanti della società, con delibera n. 1613 del successivo 11 dicembre) (91).

Oltre alla segnalazione in precedenza menzionata alla lett. a) di questo stesso paragrafo, nell'anno in esame sono stati inoltrati all'Autorità giudiziaria 7 ulteriori rapporti, riguardanti ipotesi di violazione dell'art. 1/18 della legge n. 216 (5 casi) ovvero dell'art. 12, quarto comma della legge n. 77 del 1983 (2 casi) (92).

In data 14 novembre 1984, in relazione alla previsione normativa del terzo comma dell'art. 1/8-quarter in precedenza richiamata, la Commissione ha deliberato in via ge-

(89) Vedi *infra*, stesso capitolo, paragrafo 10., lett. g) pag. 76.

(90) In relazione al rifiuto apposto dalla società di esibire documentazione ai funzionari Consob incaricati dell'ispezione, agli inizi del 1985 è stato inoltrato rapporto all'Autorità giudiziaria.

(91) Per l'audizione dei rappresentanti della società *Centritalia 2* vedi *infra*, stesso capitolo, paragrafo 9. pagg. 74-75. Circa il contenzioso instaurato dalla medesima società con riferimento ai due provvedimenti assunti dalla Consob vedi *infra*, cap. III, paragrafo 11. pag. 77.

(92) Vedi *infra*, stesso capitolo, paragrafo 10., lett. f), g) ed h) pag. 76.

nerale di assoggettare all'obbligo di revisione contabile e certificazione ex d.p.r. n. 136 tutti i soggetti che pongano in essere sollecitazioni del pubblico risparmio (93). In precedenza, come riferito anche nella Relazione sul 1983 (94), la Commissione aveva già stabilito di assoggettare all'obbligo di revisione e certificazione sia il rendiconto delle associazioni in partecipazione sia il bilancio delle società associanti, nei casi di offerta al pubblico di valori mobiliari di associazione in partecipazione.

Con riferimento alle operazioni a carattere continuativo è stato nel corso dell'anno affrontato il tema dell'aggiornamento dei relativi prospetti pubblicati, nel senso di prevederne la periodica integrazione con le informazioni e i dati idonei ad assicurare l'attualità dei documenti (95).

1.7. Orientamenti assunti in tema di offerta al pubblico di valori mobiliari di associazione in partecipazione

Nella prassi operativa seguita in relazione alle sollecitazioni del pubblico risparmio sostanziatesi in offerte di valori mobiliari di associazione in partecipazione, la Commissione si è orientata nel senso di ritenere che il contratto sottostante ai valori mobiliari emessi è conforme alle vigenti disposizioni di legge allorché nella impostazione dell'operazione e nella conseguente sua illustrazione nel prospetto informativo risultino rispettate le condizioni appresso indicate:

a) l'affare e/o l'impresa a cui il pubblico è sollecitato a partecipare devono essere indicati con chiarezza e precisione. In particolare, non è ritenuta sufficiente la sola indicazione dell'oggetto sociale della società associante, dovendosi invece precisare quale attività sia in concreto svolta dall'associante e a quale attività si intenda in concreto far partecipare l'associato, con indicazione esatta dei dati economici e finanziari rilevanti;

b) ove l'associazione in partecipazione sia riferita soltanto ad un periodo determinato dell'attività di impresa dell'associante, devono essere indicati gli elementi che rendono significativo tale periodo sul piano dei risultati economici dell'investimento;

c) la società associante, ancorché obbligata a redigere il bilancio a norma degli artt. 2423 e segg. c.c., deve esplicitare nel prospetto informativo i criteri di redazione del rendiconto dell'associazione in partecipazione. Tali criteri devono tener conto del diverso oggetto e della diversa durata del rapporto di associazione in partecipazione rispetto all'oggetto e alla durata del rapporto societario;

(93) Vedi *infra*, cap. IV, paragrafo 2.3. pagg. 86-87.

(94) Vedi cap. III, paragrafo 4.9. pagg. 48-49.

(95) Vedi comunicazione n. 84/08384 del 6 giugno (concernente il prospetto per l'offerta al pubblico di quote di fondi comuni di investimento mobiliare) e comunicazione n. 84/11815 del 10 settembre (concernente i servizi di amministrazione fiduciaria di beni offerti mediante sollecitazione del pubblico risparmio), già richiamate nel paragrafo 1.3. di questo stesso capitolo.

d) ove l'associazione in partecipazione sia indicata ad un singolo affare, deve essere indicata la durata di svolgimento dell'affare stesso precisandone i motivi. Nell'ipotesi in cui la durata non possa essere esattamente individuata, tale circostanza e le correlative giustificazioni devono trovare adeguata evidenziazione nel prospetto tra i fattori di rischio dell'operazione;

e) l'associante deve indicare con chiarezza e precisione i beni e/o i servizi della sua azienda destinati al compimento dell'affare. I limiti e le modalità di ripartizione degli utili o delle perdite devono essere illustrati nel prospetto in modo tale da rendere possibile un preciso raffronto tra i diritti e gli obblighi rispettivi dell'associante e dell'associato;

f) l'esclusione del diritto di recesso dell'associato, nel caso di associazione in partecipazione riguardante un affare determinato ovvero un periodo determinato di impresa, deve essere evidenziata nel prospetto tra i fattori di rischio;

g) l'associante deve indicare nel prospetto il termine entro cui i valori mobiliari offerti devono risultare sottoscritti e l'ammontare minimo dell'apporto da conseguirsi affinché l'operazione stessa abbia corso;

h) l'associante deve esplicitare nel prospetto le modalità di custodia dei versamenti effettuati dagli investitori prima della scadenza del termine di cui al punto precedente. Dette modalità devono comunque essere tali da garantire la immediata restituzione dei versamenti (con gli interessi maturati medio-tempore) nel caso in cui entro il termine predetto non venga conseguito l'ammontare minimo di risparmio prestabilito.

1.8. Dati statistici

In appendice sono riportati dati riepilogativi concernenti:

a) i prospetti informativi di cui è stata deliberata la pubblicazione, mediante deposito presso l'apposito Archivio-Consob, nell'anno 1984 (tav. III/1);

b) i prospetti informativi relativi ad operazioni di sollecitazione del pubblico risparmio finalizzate alla creazione del flottante in vista della quotazione in borsa, pubblicati mediante deposito presso l'apposito Archivio-Consob nell'anno 1984 (tav. III/2);

c) le società fiduciarie che, successivamente alla comunicazione Consob n. 84/11815 del 10 settembre 1984, hanno reso dichiarazione di non effettuare sollecitazioni del pubblico risparmio (tav. III/3).

2. Divulgazione di dati e notizie

L'attività di controllo esercitata dalla Consob nei confronti degli emittenti titoli quotati e dei soggetti che comunque sollecitano il pubblico risparmio trova peculiare sostanza in una serie di atti di valutazione e di impulso alla informativa destinata agli investitori.

Nel bene-informazione, infatti, il legislatore ha individuato lo strumento per assi-

curare la tutela del risparmio, la quale trova contenuto nella concreta possibilità di accesso dei risparmiatori ad una serie di dati e notizie idonei a consentire opzioni ragionevoli di investimento.

Come diffusamente analizzato nella Relazione sul 1983 (96), funzionale all'attività di vigilanza sopra richiamata è la previsione normativa dell'invio sistematico di documentazione alla Consob in relazione sia ai momenti più significativi della gestione aziendale sia alla messa in atto di operazioni di sollecitazione del risparmio. Come pure l'attribuzione alla Consob stessa di poteri di richiesta e di ispezione esercitabili nei confronti dei soggetti sottoposti a vigilanza e finalizzati all'approfondimento della conoscenza di fatti gestori o altrimenti afferenti i soggetti stessi.

Si realizza in tal modo per la Commissione la possibilità di valutare la necessità di adottare provvedimenti tesi ad ottenere la pubblicazione di dati e notizie ritenuti necessari ai fini di una compiuta informazione del mercato.

Da quanto illustrato emerge la peculiarità dell'azione di controllo affidata dalla legge alla Consob, la quale presuppone la possibilità di una approfondita conoscenza dei fatti gestori e del loro merito, e ciò in funzione non già di interventi autorizzativi o modificativi di tali fatti, bensì della valutazione circa l'adeguatezza dell'informativa da rendersi al pubblico.

Il sistema descritto può trovare ostacolo al suo corretto funzionamento nella eventuale volontà dei soggetti sottoposti a controllo di occultare «fatti e circostanze essenziali». Cioè fatti e circostanze la cui mancata conoscenza da parte del pubblico sia tale da rendere non completamente, ovvero falsamente, comprensibile la massa delle informazioni fornite, e che perlopiù sono noti solo ai responsabili delle società e degli enti.

Da quanto sopra discende la piena responsabilità dei predetti soggetti in ordine alla valutazione delle informazioni da fornire al pubblico ed al modo in cui le stesse vengono organizzate, non potendo l'Organo di controllo valutare la valenza informativa di ciò di cui non è, volutamente, messo a conoscenza.

Il sistema dei controlli affidati alla Consob opera, pertanto, compiutamente soltanto in presenza di correttezza di comportamenti. Il che ha indotto la Commissione, fin dall'inizio della propria attività, a promuovere la creazione di un clima di massima collaborazione tra Organo di vigilanza e soggetti sottoposti a controllo.

Nella citata Relazione sul 1983 (97) sono stati anche evidenziati i limiti della potestà attribuita alla Commissione di richiedere a società ed enti soggetti a vigilanza la pubblicazione di dati e notizie ritenuti necessari per l'informazione del pubblico; limiti riconducibili essenzialmente alla possibilità di opposizione del «pregiudizio» ed alla mancata previsione di un potere della Commissione di sostituirsi al soggetto inadempiente provvedendo d'ufficio alla divulgazione di informazioni.

(96) Vedi cap. III, paragrafo 1, pagg. 33-36.

(97) Vedi *supra*, nota (96) pag. 54.

A tale situazione è stato di recente posto rimedio con la legge 4 giugno 1985 n. 281 che, all'art. 5, ha sostituito l'intero art. 1/3 della legge 7 giugno 1974 n. 216, riformulandone il contenuto ed in particolar modo, per quanto qui concerne, modificandone significativamente il testo della lett. b) (98).

La nuova formulazione prevede, infatti, che la Commissione possa provvedere direttamente, ed a spese del soggetto obbligato, alla diffusione di dati e notizie in caso di inottemperanza e che essa possa altresì rendere pubblico il fatto che tale soggetto non abbia adempiuto ad obblighi impostigli dal sistema normativo afferente i controlli della Consob.

La novità di maggior rilievo introdotta con la riformulazione della disposizione contenuta alla lett. b) è tuttavia costituita dal radicale mutamento dello schema di riferimento per i casi in cui i soggetti obbligati ritengano di opporsi alla richiesta di divulgazione di dati e notizie.

Diversamente dal previgente testo normativo che attribuiva alla riconosciuta ricorrenza del «pregiudizio» alla società o ente la forza di vanificare la richiesta di divulgazione, la disposizione riformulata stabilisce infatti che, pur in presenza di un riconosciuto possibile «grave danno» per il soggetto obbligato, ove l'informativa da fornire venga dalla Commissione considerata «essenziale» ai fini della tutela del pubblico risparmio, sia tale ultimo interesse a dover prevalere in contrapposizione a quello tendente ad impedire il verificarsi del «danno».

Malgrado l'esistenza di possibili elementi di vanificazione insiti nel testo normativo previgente alla riformulazione operata dalla legge n. 281, i diversi interventi effettuati dalla Commissione in materia hanno incontrato anche nel 1984 una fattiva e consapevole collaborazione da parte dei soggetti interessati.

Tali interventi sono in molti casi seguiti all'esame della documentazione acquisita in via preventiva in vista delle assemblee convocate per l'approvazione del bilancio (16 casi: *Ausiliare, Acqua Marcia, Autostrade Meridionali, Bastogi-Irbs, Centenari e Zinelli, Dalmine, Falk, Ferrovie Torino Nord, Finanziaria Centro Nord, Fornara, Garboli, Gerolimich, Italmobiliare, Pertusola, Società Nazionale di Partecipazioni Finanziarie e Sogene*) (99), ovvero per deliberare su proposte di intervento sul capitale (5 casi: *Borghesia, Fiat, Nai, Pozzi Ginori e Selm*) (100), su proposte di fusione (1 caso: *Beni*

(98) Art. 1/3, primo comma della legge n. 216 nel testo riformulato dall'art. 5 della legge n. 281:
«La Commissione nazionale per le società e la borsa:

.....
b) può richiedere, sentiti gli amministratori, che da parte di società od enti di cui alla lettera a) siano resi pubblici, nei modi e nei termini da essa stabiliti, dati e notizie necessari per l'informazione del pubblico e, in caso di inottemperanza alla richieste, può, sentiti gli amministratori, provvedervi direttamente a spese dell'emittente. Ove gli amministratori oppongano, con reclamo motivato, che dalla pubblicazione può derivare grave danno alla società o all'ente, l'efficacia della deliberazione è sospesa. La commissione, entro dieci giorni, valutate le argomentazioni addotte, può escludere anche parzialmente la pubblicazione dei dati e notizie richiesti, sempre che ciò non possa indurre in errore il pubblico su fatti e circostanze essenziali. La commissione può altresì rendere pubblico il fatto che l'emittente non adempia a qualsiasi obbligo che gli derivi dall'ammissione di propri titoli alla quotazione ufficiale di borsa;

.....»
(99) Vedi *infra*, stesso capitolo, paragrafo 6., pagg. 64-66.

(100) Vedi *infra*, stesso capitolo, paragrafo 6., pagg. 67-68.

Immobili Italia/Invest) (101) o su altre modifiche statutarie (1 caso: *Sarom Finanziaria*) (102) e sono consistiti nella richiesta di ampliare l'informazione destinata agli azionisti in sede assembleare.

In 3 casi la Commissione ha richiesto ad altrettante società quotate (*Calzaturificio di Varese, Ferrovie Torino Nord e Sogene*) di fornire ai propri azionisti, in occasione della riunione dell'assemblea, dati e notizie su fatti ed eventi di natura specifica (103).

Parimenti in 3 casi è stato chiesto di apportare integrazioni di varia natura al bilancio consolidato predisposto da società tenute a redigerlo (*Sogene, Olivetti e Italmobiliare*) e da queste trasmesso alla Consob prima della sua messa a disposizione del pubblico (104).

In 6 casi l'intervento si è sostanziato nella richiesta rivolta ad altrettante società (*Agricola Finanziaria, De Angeli Frua, Fiat, Fidenza Vetraria, Gilardini e Recordati*) di rendere ai rispettivi azionisti un supplemento di informativa in ordine all'incarico di certificazione del bilancio (105).

In 8 casi, infine, la Commissione ha concordato con le società interessate il testo di apposito comunicato da pubblicare a cura delle stesse sulla stampa quotidiana, allo scopo di rendere al pubblico adeguata informativa in ordine all'intervenuto trasferimento del pacchetto di controllo (3 casi: *Broggi Izar, Centenari e Zinelli e Società Nazionale di Partecipazioni Finanziarie*) (106), ovvero nell'intento di portare a conoscenza del pubblico elementi informativi sulla situazione e sui programmi societari (2 casi: *Sme e Unione Manifatture*), sull'intervenuta cessione di partecipazioni azionarie (1 caso: da *Falk a Tecnomasio Brown Boveri*), o in vista dell'attuazione di un aumento del capitale (2 casi: *Fiat e Finanziaria Centro Nord*).

3. Prospetti informativi per l'ammissione a quotazione

Nella precedente Relazione annuale (107) si è dato conto della prassi seguita dalla Commissione in tema di informativa da rendersi al pubblico in occasione dell'ammissione in borsa dei titoli azionari di nuove società; prassi secondo cui l'inizio della contrattazione sui titoli stessi è stato fatto precedere dalla pubblicazione di apposito prospetto informativo con il quale le società interessate hanno fornito una serie articolata di dati e notizie.

Nella stessa Relazione è stato anche precisato che, risultando non ancora definita una specifica disciplina per l'ammissione dei titoli alla quotazione in borsa e nelle more

(101) Vedi *infra*, stesso capitolo, paragrafo 7.1., pagg. 68-69.

(102) Vedi *infra*, stesso capitolo, paragrafo 6., pagg. 64-68.

(103) Vedi *infra*, stesso capitolo, paragrafo 6., pagg. 67-68.

(104) Vedi *infra*, stesso capitolo, paragrafo 4.2., pagg. 61-63.

(105) Vedi *infra*, cap. IV, paragrafo 2.1., pagg. 81-84.

(106) Vedi *infra*, stesso capitolo, paragrafo 7.2. pagg. 69-70.

(107) Vedi cap. III, paragrafo 10., pagg. 67-67.

dal recepimento nell'ordinamento italiano della direttiva CEE n. 390 del 17 marzo 1980 (108), il prospetto in questione è stato modellato con riferimento allo schema a suo tempo prescritto dalla Commissione per l'ammissione di società al mercato ristretto (109). Mentre si è sottolineato che con riguardo ad una società — relativamente alla quale l'ammissione a quotazione era stata preceduta da un'offerta pubblica di vendita finalizzata alla creazione del flottante ed era intervenuta a tempi ravvicinati rispetto alla pubblicazione del prospetto concernente l'O.P.V. — è stato invece ritenuto sufficiente far precedere l'inizio della negoziazione in borsa sui relativi titoli dalla divulgazione di dati e notizie integrativi del prospetto informativo pubblicato in occasione dell'offerta al pubblico.

Nel corso del 1984 fattispecie analoghe a quella da ultimo richiamata si sono presentate in 8 dei 10 casi di nuove ammissioni in borsa deliberate dalla Consob (110). Cosicché l'informativa preliminare alla negoziazione dei titoli azionari si è, in tali casi, sostanziata in un mero aggiornamento dei dati e delle notizie contenuti nel prospetto relativo all'offerta al pubblico precedentemente realizzata.

Con riguardo ai rimanenti 2 casi di nuove ammissioni (concernenti peraltro titoli da tempo quotati al mercato ristretto) la Commissione ha richiesto che l'inizio della contrattazione in borsa fosse fatta precedere dalla pubblicazione di apposito prospetto informativo, del quale è stata data notizia mediante «avviso» riportato sulla stampa quotidiana.

Della esattezza e completezza dei dati e delle notizie contenuti nel sopra richiamato prospetto informativo come pure delle informazioni integrative del prospetto pubblicato in occasione delle offerte al pubblico, hanno assunto formale responsabilità i consigli di amministrazione delle società interessate.

Come illustrato nel paragrafo 1.1. del precedente capitolo II (111), in chiusura d'anno la Commissione, in attuazione dell'art. 8 del d.p.r. 31 marzo 1975 n. 138, ha emanato una specifica disciplina per l'ammissione in borsa di titoli azionari ed obbligazionari (delibera n. 1622 del 19 dicembre). In quella stessa sede, nell'individuare i documenti che devono essere resi pubblici prima dell'inizio della negoziazione in borsa sui nuovi titoli ammessi e le correlativa modalità di pubblicazione, è stato introdotto in via regolamentare, con riguardo sia ai titoli azionari sia a quelli obbligazionari, l'obbligo di approntamento (a cura degli emittenti) di un apposito prospetto informativo, da redigersi in conformità allo schema allegato al regolamento di ammissione e da pubblicarsi se-

(108) La direttiva n. 390 concerne il «coordinamento delle condizioni di redazione, controllo e diffusione del prospetto da pubblicare per l'ammissione di valori mobiliari alla quotazione ufficiale di una borsa valori».

(109) Vedi delibera n. 283 del 24.10.1977.

(110) Vedi *supra*, cap. II, paragrafo 1.2. pagg. 26-29.

(111) Vedi *supra*, pagg. 24-26.

condo modalità «equivalenti» a quelle stabilite dalla Consob in applicazione dell'art. 1/18 della legge 7 giugno 1974 n. 216 nel testo riformulato dall'art. 12 della legge 23 marzo 1983 n. 77 (112).

Le modalità di pubblicazione del prospetto per l'ammissione in borsa si sostanziano nella diffusione a mezzo stampa di apposito «avviso» recante la notizia della intervenuta predisposizione del documento ed indicante che lo stesso è disponibile presso la sede dell'emittente nonché presso i Comitati degli agenti di cambio delle borse di quotazione dei relativi titoli.

In sede di adozione del regolamento per l'ammissione in borsa la Commissione — nell'intento di armonizzare le disposizioni in materia di prospetto da pubblicarsi, rispettivamente, in occasione della ammissioni in borsa e delle offerte al pubblico dei titoli quotandi, ed in linea peraltro con la prassi fin allora seguita — ha previsto che l'adempimento di pubblicazione del prospetto informativo preliminare alla negoziazione di titoli che abbiano in precedenza formato oggetto di offerta al pubblico finalizzata alla creazione del flottante, possa sostanzinarsi nella messa a disposizione del prospetto già predisposto in occasione dell'offerta pubblica, integrato con i dati e le notizie ritenuti dalla Consob necessari per l'aggiornamento del prospetto stesso.

A margine di questo paragrafo sembra utile sottolineare che, con la previsione in via regolamentare dell'obbligo di redazione e pubblicazione del prospetto informativo per l'ammissione alla quotazione in borsa, la Commissione ha anticipato l'introduzione di un adempimento ora esplicitamente sancito dalla recente legge 4 giugno 1985 n. 281 (113).

4. Bilancio consolidato di gruppo

4.1. Interventi di portata generale

L'art. 1/3, primo comma, lett. a) della legge 7 giugno 1974 n. 216 ha attribuito alla Consob la potestà di prescrivere alle società con azioni quotate in borsa e agli enti aventi per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali i cui titoli sono quotati in borsa (114) la redazione del bilancio consolidato di gruppo, anche per settori omogenei. E in virtù del richiamo all'art. 1/3 contenuto nell'art. 1/19 della stessa legge, tale potestà è esercitabile anche nei confronti delle società e degli enti finanziari ivi richiamati.

(112) Vedi Relazione sul 1983, cap. III, paragrafo 4.7, pagg. 47-48.

(113) Vedi in proposito la riformulazione dell'art. 1/3, lett. f) della legge n. 216 del 1974 e dell'art. 8, terzo comma del d.p.r. n. 138 del 1975 operata, rispettivamente, dagli artt. 5 e 20 della legge n. 281.

(114) A norma dell'art. 12, secondo comma della legge 23.3.1983 n. 77 le aziende e gli istituti di credito aventi in quotazione in borsa esclusivamente titoli diversi dalle azioni (o similari) sono tuttavia esclusi dalla portata applicativa della disposizione.

Diffusa da tempo nei principali paesi capitalistici, la redazione del bilancio consolidato risultava, all'epoca dell'istituzione della Consob, pressoché sconosciuta alla prassi societaria italiana. Ed anche laddove un bilancio consolidato veniva da taluni gruppi approntato si trattava, di norma, di documenti a carattere riservato, finalizzati ad uso interno ai gruppi stessi.

La consapevolezza di tale situazione di fatto, unita alla convinzione dell'importanza del bilancio consolidato ai fini della trasparenza societaria, indussero il legislatore del 1974 ad attivare un meccanismo di natura flessibile, fondato appunto sull'intervento discrezionale della Consob.

Nei primi anni di attività la Commissione ritenne non praticabile un proprio intervento in materia, nel convincimento che lo stesso dovesse improntarsi al massimo di gradualità, compatibile, da un lato, con i tempi di evoluzione spontanea della prassi societaria e, dall'altro, con le esigenze di una corretta informazione del mercato.

Agli inizi del 1981, in concomitanza con l'avvio del sistema della certificazione obbligatoria dei bilanci ed in relazione alle stesse problematiche inerenti alla certificazione del bilancio di società capogruppo, la Commissione provvide a preannunciare il proprio intendimento di intervenire in materia di consolidato.

Il primo provvedimento di prescrizione è seguito — a distanza di circa un anno — nel febbraio del 1982 (115); ed altri se ne sono via via aggiunti (116) fino ad interessare, a tutto dicembre 1984, un complesso di 109 società quotate.

Nello spirito di graduale costruzione di una sistematica di questa nuova prassi informativa non ancora regolamentata nell'ordinamento italiano, la Commissione — vuoi in sede di adozione dei singoli provvedimenti di prescrizione dell'obbligo di redazione del consolidato, vuoi mediante interventi di portata generale — ha provveduto a definirne una prima embrionale disciplina.

È stato infatti prescritto alle società tenute alla redazione del consolidato:

a) di sottoporre preventivamente alla Consob i criteri e i principi di consolidamento prescelti, così da consentire alla Consob stessa di conoscere le metodologie di approntamento del nuovo strumento informativo;

b) di trasmettere il bilancio consolidato alla Consob, per il primo esercizio, nel termine di 10 mesi dalla data di chiusura dello stesso e, per gli esercizi successivi, nel termine di 6 mesi (117);

c) di mettere il consolidamento a disposizione del pubblico mediante deposito presso la sede sociale e presso i Comitati degli agenti di cambio di tutte le borse valori, dando notizia dell'avvenuto deposito del documento con apposito comunicato stampa da pubblicarsi tra il 30° e il 45° giorno successivo a quello dell'invio alla Consob (nel caso in

(115) Vedi Relazione sul 1982, cap. III, paragrafo 1, pagg. 30-33.

(116) Vedi Relazione sul 1983, cap. III, paragrafo 5, pagg. 49-53, nonché *infra*, stesso capitolo, paragrafo 4.2, pagg. 137-140.

(117) Vedi *infra*, stesso capitolo, paragrafo 4.2, pagg. 61-63.

cui il consolidato venga presentato all'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio d'esercizio i 15 giorni per la pubblicazione del comunicato decorrono dalla data della riunione assembleare) (118).

Con atti di mero indirizzo del settore sono stati invece forniti suggerimenti ed indicazioni in tema di composizione e di redazione del consolidato.

Con riferimento alla composizione del documento nel 1983 la commissione, richiamandosi agli orientamenti comunitari in materia, ha raccomandato di corredare il bilancio consolidato con un «allegato esplicativo» (contenente tra l'altro l'indicazione dei principi contabili e dei principi e criteri di consolidamento adottati, nonché un prospetto di raccordo tra il bilancio consolidato ed il bilancio civilistico della capogruppo) e con una «relazione sulla situazione patrimoniale e gestionale del gruppo» (indicante tra l'altro i fatti di rilievo verificatisi dopo la chiusura dell'esercizio, nonché la prevedibile evoluzione del gruppo) (comunicazione n. 09205 del 28 giugno 1983) (119).

Con riguardo alla redazione del consolidato l'intervento è stato realizzato nel corso del 1984.

Tenuto conto delle disposizioni contenute nella direttiva CEE relativa ai conti consolidati (120) nonché dei risultati di una analisi tecnico-qualitativa da essa svolta sui bilanci acquisiti nel corso del 1983, la Commissione — in attesa della definizione del processo di formazione di corretti principi di consolidamento di generale accettazione e nel convincimento che il consolidato possa efficacemente rappresentare un quadro fedele della situazione del gruppo soltanto in presenza di omogeneità di comportamento da parte dei soggetti tenuti alla sua redazione — ha ritenuto di dover fornire un proprio contributo orientativo in materia (comunicazione n. 84/08412 del 7 giugno).

I punti essenziali degli indirizzi dettati dalla Commissione vengono appresso sintetizzati:

Determinazione dell'area di consolidamento — È stato suggerito di includervi, oltre alle partecipazioni di maggioranza, anche quelle in società sulle quali la partecipante eserciti un'influenza dominante.

Valutazione delle partecipazioni in società escluse dal consolidamento — È stato chiesto che gli amministratori provvedano ad illustrare i motivi della scelta circa il correlativo metodo di valutazione seguito.

Principi contabili — È stato formulato l'auspicio che per la redazione dei bilanci delle società comprese nel consolidamento vengano utilizzati principi contabili uniformi. Nel contempo, con riguardo all'ipotesi di utilizzo di principi diversi, è stato chiesto che gli amministratori provvedano ad illustrare le difformità esistenti e ad evidenziare i correlativi effetti.

(118) Con riferimento al caso in cui il bilancio consolidato venga presentato all'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio, è stato peraltro richiesto che le società interessate provvedano a trasmettere il documento alla Consob almeno 20 giorni prima della data fissata per la riunione assembleare.

(119) Vedi Relazione sul 1983, cap. III, paragrafo 5.1. pag. 51.

(120) Direttiva CEE n. 349 del 13 giugno 1983.

Data di riferimento del consolidato — È stato espresso l'avviso che è condizione ottimale quella secondo cui la data di riferimento per il consolidamento sia quella di chiusura del bilancio della società capogruppo e che la data di chiusura dei conti annuali di tutte le partecipate coincida con la prima. Nel contempo, con riferimento al caso di inesistenza di tale condizione ottimale ed in attesa che la stessa si realizzi sono state fornite indicazioni circa i comportamenti cui attenersi in sede di approntamento del consolidato.

Tecniche di consolidamento — È stata richiamata l'attenzione sulla necessità di evidenziare la tipologia di eliminazione delle voci relative a rapporti tra imprese incluse nel consolidamento. Nel contempo è stato chiesto che della non eliminazione di voci relative a rapporti poco significativi venga data esplicita indicazione.

«Allegato esplicativo» e «relazione sulla situazione patrimoniale e gestionale del gruppo» — Si è provveduto a fornire indicazioni circa ulteriori elementi informativi da inserire negli stessi rispetto a quelli indicati con la citata comunicazione del giugno del 1983.

Pubblicazione del consolidato — È stato formulato l'auspicio che il bilancio consolidato venga messo a disposizione degli azionisti in occasione dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio civilistico della capogruppo e, per il caso che ciò non risulti possibile, si è raccomandato che al bilancio consolidato venga allegato quello civilistico della capogruppo.

A margine di questo paragrafo e per connessione d'argomento si dà notizia della intervenuta costituzione da parte della Commissione nel giugno del 1984 di un apposito Gruppo di studio avente il compito di approfondire i problemi concernenti la materia dei principi contabili e dei principi di revisione.

4.2. *Interventi a carattere specifico*

Nell'anno in esame la Commissione ha prescritto alle sotto indicate 23 società con azioni quotate in borsa l'obbligo di redigere il bilancio consolidato di gruppo per settori omogenei, a decorrere dal primo esercizio con chiusura successiva a quella del rispettivo provvedimento di prescrizione: *Danieli & C., Editoriale L'Espresso, Fiscambi, Iniziativa Meta, Istituto Piemontese Immobiliare, Kernel italiana, La Fondiaria, Milanagricola Vittoria, Mira Lanza, Nuova Edificatrice, Perugina, Premuda, Recordati, Saipem, Sasib, Sio, Acqua Marcia, Pozzi Ginori, Condotte, Manetti L., Roberts H. & C., Pertusola, Sopaf e Sem.*

Sale così a 109 il numero complessivo delle società quotate che, a tutto dicembre 1984, risultano assoggettate a tale adempimento (121).

(121) Dal computo rimangono escluse le società *Banco Ambrosiano, Coge, Gruppo Lepetit, Invest, Italsider e Ter-ni*, risultanti a fine 1984 tutte non più iscritte nel listino di borsa.

Come per il passato, anche le predette ulteriori 23 società destinatarie della prescrizione in discorso sono state individuate nell'ambito di quelle detentrici di partecipazioni costituenti la maggioranza del capitale di altre società ed aventi rilevanza significativa rispetto al bilancio delle società titolari delle partecipazioni stesse.

Nel novero delle rimanenti 73 società iscritte nel listino a fine 1984 e non assoggettate all'obbligo di redazione del consolidato, risultano ricomprese 48 imprese per le quali non sussistono le condizioni per l'approntamento di un bilancio consolidato (inesistenza di società controllate ovvero scarsa significatività delle partecipazioni di controllo detenute) e 25 imprese nei cui confronti si è posta l'esigenza di procedere ad approfondimenti circa l'effettivo grado di significatività delle partecipazioni di controllo detenute.

Come ricordato alla lett. b) del precedente paragrafo 4.1., la Commissione ha richiesto alle società destinatarie della prescrizione dell'obbligo di redazione del consolidamento di far pervenire tale documento alla Consob, per il primo esercizio, nel termine di 10 mesi dalla data di chiusura dello stesso e, per gli esercizi successivi, nel termine di 6 mesi (122).

Circa il rispetto di tali termini, nel corso del 1984 si sono registrati 1 caso di inadempimento dell'obbligo di redazione del consolidato e 2 casi, rispettivamente, di omessa e ritardata trasmissione dello stesso.

Con riferimento ai termini di inoltro alla Consob del bilancio consolidato di gruppo, l'*Ania* (Associazione nazionale fra le imprese assicuratrici) ha rappresentato alla Commissione l'esistenza, per le società assicurative, di peculiari difficoltà di ordine tecnico ad osservare il sopra richiamato termine di 6 mesi entro cui deve essere inoltrato il consolidato relativo agli esercizi successivi a quello da cui l'obbligo di redazione decorre (esercizio per il quale è stato invece fissato un termine di 10 mesi).

In proposito la Commissione, ritenute valide le ragioni prospettate dall'*Ania* e tenuto conto del conforme parere espresso dall'*Isvap*, ha stabilito, con riguardo a tutte le società assicurative tenute all'adempimento (123), di prorogare per un ulteriore triennio l'iniziale termine di 10 mesi.

Provvedimenti di tipo analogo sono stati assunti nei confronti delle società *Ifil* e *Italmobiliare* (in connessione al differimento del termine di inoltro del consolidato accordato alle rispettive controllate *Toro Assicurazioni* e *Ras*) ed alla società *Ifi* (in relazione all'intervenuto spostamento della data di chiusura dell'esercizio sociale).

Dall'esame dei bilanci consolidati (e della relativa documentazione allegata) acquisiti nell'anno in via preventiva è, in 3 casi (*Sogene*, *Olivetti* ed *Italmobiliare*), emersa l'esigenza di richiedere una integrazione della informativa in essi contenuta. Le società destinatarie dei predetti interventi si sono tutte conformate alle richieste della Consob.

(122) Vedi anche *supra*, nota (118) pag. 60.

(123) *Ausonia Assicurazioni*, *Ras*, *Toro Assicurazioni*, *Compagnia di Assicurazione di Milano*, *Compagnia Latina di Assicurazioni e Assicurazioni Generali*.

L'analisi dell'insieme dei conti consolidati acquisiti ha peraltro evidenziato che circa il 57% di tali documenti è stato sottoposto a certificazione e che il 58% circa è stato presentato agli azionisti in occasione dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio civilistico delle società capogruppo.

5. Relazione semestrale ex art. 2429-bis c.c.

Com'è noto con l'art. 2429-bis c.c., è stato previsto l'obbligo per gli amministratori delle società con azioni quotate in borsa di redigere — al termine del primo semestre dell'esercizio sociale — una «relazione sull'andamento della gestione», da mettere a disposizione dei soci presso la sede sociale e da comunicare al collegio sindacale (124) e alla Consob (125).

Nelle precedenti Relazioni annuali, ed in particolare in quella relativa all'anno 1983 (126), sono stati diffusamente evidenziati sia l'obiettivo perseguito dal legislatore con l'introduzione dell'obbligo di approntamento della relazione semestrale (cioè quello di preordinare uno strumento di informazione infrannuale — integrativa di quella fornita dai tradizionali documenti contabili di fine esercizio — già da tempo in uso in altri paesi sistematicamente orientati ai principi della trasparenza del mercato), sia i limiti e le incongruenze emersi dalla concreta applicazione della richiamata disposizione di legge (assenza di forme di disciplina della pubblicità del documento e insoddisfacente livello qualitativo e quantitativo delle informazioni rese per tale via, in conseguenza della genericità dei contenuti e della indeterminatezza dei criteri di redazione del documento stesso) (127).

L'analisi delle relazioni semestrali pervenute alla Consob nel 1984 ha confermato ancora una volta la carente e frammentaria presenza di informazioni aggiuntive rispetto a quelle specificamente richiamate dalla legge (tav. III/4), di per sé largamente insufficienti per una compiuta valutazione dell'andamento della gestione societaria e di portata assai meno ampia rispetto a quella delle informazioni previste dalla direttiva CEE n. 121 del 15 febbraio 1982 concernente le «informazioni periodiche che devono essere pubblicate dalle società le cui azioni sono ammesse alla quotazione ufficiale di una borsa valori».

Con riferimento ai contenuti e ai criteri di redazione della semestrale si è dibattuto se il documento debba o meno mutare forma e sostanza dalla relazione degli amministratori al bilancio d'esercizio e dal bilancio stesso, come pure se il documento possa o debba eventualmente diversificarsi nel contenuto a seconda del tipo di attività svolta dal soggetto tenuto a redigerlo.

(124) Entro 3 mesi dalla fine del primo semestre dell'esercizio (art. 2429-bis ultimo comma c.c.).

(125) Entro 4 mesi dalla fine del primo semestre dell'esercizio (art. 1/4, primo comma, n. 4 della legge n. 216 del 1974).

(126) Vedi cap. III, paragrafo 9. pagg. 65-66.

(127) L'ultimo comma dell'art. 2429-bis c.c. si limita a disporre che la relazione deve illustrare l'andamento della gestione «con particolare riguardo alla produzione, alle vendite e ai servizi collocati, alle spese e ai ricavi».

Allo scopo di conseguire opinioni e studi approfonditi sui temi appena ricordati, negli ultimi mesi dell'anno la Commissione ha avviato un lavoro di ricerca in vista degli sviluppi operativi per l'attività dell'Istituto connessi al previsto adeguamento dell'ordinamento interno alle disposizioni della direttiva CEE in precedenza richiamata (128).

Tale direttiva ha ora trovato attuazione con l'art. 13 della recente legge 4 giugno 1985 n. 281 che, nel sostituire integralmente il testo dell'ultimo comma dell'art. 2429-bis c.c., ha attribuito alla Consob la potestà regolamentare di stabilire i criteri secondo cui la relazione semestrale deve essere redatta ed i modi e termini per la sua pubblicazione.

6. Riunioni dell'assemblea ordinaria e straordinaria

Nelle precedenti Relazioni annuali sono stati richiamati i fattori che, nella corrente prassi societaria, compromettono la funzione informativa delle assemblee (129) e si è data ampia illustrazione degli interventi effettuati in materia dalla Commissione (130). Interventi che si sono sostanziati in raccomandazioni concernenti le modalità e i tempi di convocazione delle riunioni assembleari e la partecipazione alle stesse di esperti finanziari e della stampa specializzata, nonché in una serie di prescrizioni finalizzate all'acquisizione di dati ed attestazioni afferenti lo svolgimento delle riunioni e la composizione dell'azionariato.

Circa il livello di rispondenza alle richiamate raccomandazioni della Consob l'esame della documentazione relativa alle assemblee annuali delle società quotate in borsa ha evidenziato quanto segue:

a) permane su valori elevati la tendenza a tenere l'assemblea nei giorni immediatamente precedenti i termini previsti dall'art. 2364 c.c., essendosi nel 1984 concentrato tra il 26 e il 30 dei mesi di aprile e giugno rispettivamente il 19% ed il 27% delle riunioni (tav. III/5);

b) si attesta intorno al 50% dei casi il ricorso alla prassi di integrare la pubblicità legale della convocazione dell'assemblea con la pubblicazione del relativo avviso sulla stampa quotidiana;

c) risulta ulteriormente accresciuta rispetto agli anni precedenti la presenza in assemblea di giornalisti ed esperti finanziari.

(128) In proposito si ricorda che in data 14.2.1984 era stato presentato alla Camera un disegno di legge governativo (atto Camera n. 1292) per l'attuazione della direttiva concernente la «semestrale», unitamente ad altre parimenti afferenti la materia del mercato dei valori mobiliari.

(129) Vedi Relazione sul 1981, cap. IV, paragrafo 1. pagg. 33-35; Relazione sul 1982, cap. III, paragrafo 2. pagg. 33-36; Relazione sul 1983, cap. III, paragrafo 6. pagg. 53-57.

(130) Circolari n. 02348 del 12.3.1981 e n. 00350 del 13.1.1983, di recente modificate ed integrate con la comunicazione n. 07191 dell'11.4.1985 pubblicata sul Bollettino Consob n. 2, mar./apr. 1985 pag. 111.

Nel corso del 1984, in relazione alla documentazione contabile predisposta dai consigli di amministrazione in vista dell'assemblea convocata per deliberare sul bilancio, la Commissione ha effettuato 16 interventi di natura specifica (131) richiedendo:

- 1) alla società *Ausiliare*, di fornire all'assemblea elementi informativi precisi circa gli sviluppi della intervenuta impugnazione, da parte di due soci, della delibera di approvazione del bilancio al 30.9.1981;
- 2) alla *Società Nazionale di Partecipazioni Finanziarie*, di fornire agli azionisti elementi di valutazione precisi circa l'entità degli oneri conseguenti all'eventuale esito negativo di due azioni legali in atto contro la società stessa;
- 3) alla *Società Autostrade Meridionali*, di rendere all'assemblea elementi informativi aggiuntivi in ordine a rapporti gestionali intercorsi con la capogruppo *Pantanel-la* e con altra società, nonché in ordine alla mancata appostazione di una specifica voce nella sezione di bilancio relativa ai conti d'ordine;
- 4) alla società *Garboli*, di fornire agli azionisti precisazioni circa i tempi e le modalità di cessione della propria partecipazione in una società collegata, nonché in ordine ai riflessi dello smobilizzo della suddetta partecipazione sull'esercizio 1984;
- 5) alla società *Pertusola*, di rendere all'assemblea elementi informativi precisi in ordine a specifici aspetti di talune interconnessioni tra la società stessa e una propria controllata;
- 6) alla società *Acqua Marcia*, di fornire agli azionisti elementi informativi in ordine all'assetto della compagine azionaria e a taluni fatti gestionali riguardanti società del Gruppo;
- 7) alla società *Fornara*, di rendere all'assemblea notizie in ordine agli sviluppi di una ventilata ipotesi di trasferimento del pacchetto azionario di controllo (132), nonché in ordine agli eventuali programmi di risanamento della situazione gestionale ed agli sviluppi delle trattative in atto per la cessione di immobili di proprietà di una sua controllata;
- 8) alla società *Gerolimich*, di fornire agli azionisti elementi informativi precisi circa la situazione economico-finanziaria del Gruppo ed i connessi programmi di risanamento;
- 9) alla società *Bastogi-Irbs*, di rendere all'assemblea elementi informativi aggiuntivi su specifici fatti di gestione, nonché precisazioni e chiarimenti in ordine a taluni dati e notizie contenuti nella documentazione contabile
- 10) alle società *Dalmine e Falck*, di fornire agli azionisti precisazioni circa l'effetto positivo esercitato sul risultato d'esercizio da taluni accrediti al conto economico;
- 11) alla società *Sogene*, di rendere all'assemblea una più ampia informativa in ordine a talune poste del bilancio;

(131) Vedi *supra*, stesso capitolo, paragrafo 2. pagg. 53-56.

(132) In precedenza la Commissione aveva incontrato gli amministratori della Società. Vedi *infra*, stesso capitolo, paragrafo 9. pagg. 72-73.

12) alla società *Ferrovie Torino Nord*, di integrare la relazione degli amministratori al bilancio con informazioni più ampie e dettagliate riguardo a talune poste contabili;

13) alla società *Finanziaria Centro Nord*, di fornire agli azionisti precisazioni e chiarimenti in ordine a specifiche considerazioni formulate dai certificatori e dai sindaci;

14) alla società *Centenari e Zinelli*, di rendere all'assemblea una serie di elementi informativi aggiuntivi e di dare nella stessa sede lettura delle relazioni di certificazione relative al bilancio della società e al bilancio consolidato del Gruppo;

15) alla società *Italmobiliare*, di dare lettura all'assemblea della relazione di certificazione relativa al bilancio della società.

* * *

Nel corso dell'anno, 81 società con azioni quotate in borsa hanno in 89 casi riunito l'assemblea straordinaria (8 società hanno tenuto l'assemblea in due distinte occasioni).

Oltre che per deliberare su proposte di intervento sul capitale (133), di emissioni obbligazionarie (134) e di fusione (135), le assemblee straordinarie sono state riunite essenzialmente per assumere deliberazioni in tema di modifica della denominazione, della sede legale, dell'oggetto sociale della data di chiusura dell'esercizio e della durata della società.

Hanno deliberato il cambiamento della denominazione sociale le società: *Beni Immobili Italia* (ora *Bi-Invest*) (136), *Idrocarburi Nazionali* (ora *Singest*), *La Milano Centrale* (ora *Caboto-Milano Centrale*), *Sarom Finanziaria* (ora *Serfi*) (137), *Selm-Servizi Elettrici Montedison* (ora *Selm-Società Energia Montedison*).

Hanno deliberato lo spostamento della sede legale le società *Finnmare* (da Roma a Genova), *Castagnetti* (da Grugliasco-TO a Rivoli-TO), mentre le società *Cartiere De Medici*, *De' Angeli Frua*, *Garboli* e *Nai* hanno operato modifiche dell'indirizzo nell'ambito della stessa città.

Hanno modificato l'oggetto sociale le società *Ferrovie Nord Milano* (in relazione al ruolo di holding con prevalente attività finanziaria ed immobiliare assunto dalla stessa), *Selm* (per ricomprendervi un più ampio ventaglio di attività nell'ambito dello stesso settore), *Talco Grafite Valchisone*, (per una più puntuale definizione dello stesso).

Hanno modificato la data di chiusura dell'esercizio le società *Borgosesia* (dal 31 dicembre al 30 giugno), *Cantieri Metallurgici Italiani* (dal 30 ottobre al 31 dicembre), *Ifi* (dal 30 giugno al 31 marzo).

(133) Vedi *supra*, cap. I, paragrafo 1.3. pagg. 18-20.

(134) Vedi *supra*, cap. I, paragrafo 1.4. pagg. 20-21.

(135) Vedi *infra*, stesso capitolo, paragrafo 7.1. pagg. 68-69.

(136) Il cambiamento della denominazione si ricollega all'intervenuta incorporazione della *Invest* nella *Beni Immobili Italia*. Vedi *infra*, stesso capitolo, paragrafo 7.1. pag. 69.

(137) Il cambiamento della denominazione si ricollega alla decisione di affidare alla *Sarom* il ruolo di holding del settore dei servizi par bancari, assicurativi e finanziari del gruppo Eni.

L'*Italcable* ha deliberato la proroga della durata della società.

Diverse società hanno, infine, operato un aggiornamento ovvero una formulazione più puntuale di norme statutarie.

Nel corso dell'anno, con riferimento alla documentazione predisposta dai consigli di amministrazione in vista dell'assemblea convocata per deliberare interventi sul capitale, la Commissione è intervenuta in 5 casi (138) richiedendo:

1) alla società *Borgosesia, Fiat e Pozzi-Ginori*, di fornire ai rispettivi azionisti elementi informativi aggiuntivi;

2) alla società *Selm*, di integrare il fascicolo a stampa predisposto in relazione alla proponenda operazione di aumento del capitale mediante conferimenti in natura e di mettere tale documento a disposizione degli azionisti;

3) alla società *Nai*, di trasmettere alla Consob una situazione patrimoniale ed economica aggiornata al 30.4.1984 e successivamente di mettere a disposizione degli azionisti la relazione patrimoniale-economica nel frattempo ad essa trasmessa, integrata da talune specificazioni.

In altro caso, acquisita la documentazione trasmessa in via preventiva dalla società *Unione Manifatture* in vista dell'assemblea convocata a seguito della rilevazione di perdite superiori ad un terzo del capitale, la Commissione ha proceduto ad un'audizione degli amministratori allo scopo di acquisire un più ampio quadro informativo sulla situazione e sui programmi della società (139).

In altro caso ancora, esaminata la documentazione trasmessa in via preventiva dalla *Sarom Finanziaria* in vista dell'assemblea convocata per deliberare sulla proposta di modifica della denominazione sociale ed acquisita la bozza di un'apposita «nota informativa per gli azionisti» predisposta dagli amministratori allo scopo di fornire a questi ultimi una più ampia informativa in ordine alle motivazioni della proposta, la Commissione ha richiesto che tale nota venisse integrata con talune specificazioni e precisazioni.

In 3 ulteriori casi, stante la prevista convocazione di un'assemblea straordinaria delle società *Calzaturificio di Varese, Ferrovie Torino Nord e Sogene* a tempi ravvicinati rispetto al momento in cui si è rilevata la necessità di far rendere ai rispettivi azionisti apposita informativa in ordine a fatti ed eventi di natura specifica, la Commissione ha richiesto che in quella sede:

1) la società *Calzaturificio di Varese* — in relazione all'intervenuto componimento delle vertenze giudiziarie tra gruppo di maggioranza e minoranza opponente originatesi a seguito degli interventi sul capitale deliberati dall'assemblea dell'11 febbraio 1983 — fornisca elementi di informazione circa gli accordi intervenuti tra le parti e gli eventuali connessi riflessi sull'aspetto societario;

2) la società *Ferrovie Torino Nord* fornisca gli elementi informativi in ordine

(138) Vedi *supra*, stesso capitolo, paragrafo 2. pag. 55-56.

(139) Vedi *supra*, stesso capitolo, paragrafo 9. pag. 74.

all'assetto della compagine azionaria ed ai programmi di ristrutturazione e rilancio dell'azienda già resi alla Consob in occasione di un'audizione tenutasi con gli amministratori (140);

3) la società *Sogene* — in relazione alla comunicazione da essa inoltrata alla Consob relativa alla decisione assunta dal consiglio di amministrazione di proporre istanza di ammissione alla procedura di amministrazione controllata — fornisse adeguata informativa in ordine alle motivazioni di tale decisione.

Per quanto attiene alle integrazioni informative richieste con riferimento alla documentazione predisposta per l'assemblea chiamata a deliberare su proposte di fusione, si rinvia al successivo paragrafo di questo stesso capitolo.

7. Operazioni di fusione e trasferimenti di pacchetti azionari di controllo di società quotate

7.1. Fusioni

Delle società iscritte nel listino di borsa, 19 hanno nel corso del 1983 deliberato operazioni di fusione da attuare tutte mediante incorporazione di una o più aziende. Una delle società incorporanti ha deliberato due operazioni, mentre una delle operazioni ha interessato due società quotate. Ad eccezione di due casi (incorporazione da parte della *Beni Immobili Italia* della *Invest*, già controllata al 47,8% e incorporazione da parte della *Snia BPD* della *FI.TE.*, già controllata al 99,9%) le operazioni di fusione si sono sostanziate nella incorporazione di società già interamente controllate (tav. III/6).

Le fusioni deliberate sono state in prevalenza motivate dall'esigenza di razionalizzare l'assetto organizzativo e funzionale (*Acque Potabili*, *Alivar*, *Aturia*, *Banca Commerciale Italiana*, *Banco Lariano*, *Cogefar*, *La Milano Centrale*, *Milanagricola Vittoria*, *Pozzi-Ginori*, *Selm*) ovvero di estinguere controllate che avevano ormai esaurito la propria funzione (*Cucirini Cantoni Coats*, *Eridania*, *Linificio e Canapificio Nazionale*, *Kernel Italiana*, *Sio*, *Snia BPD*).

L'operazione deliberata dalla *Sai* si riconnette all'esigenza di acquisire la diretta proprietà di beni appartenenti alla società incorporata, in vista della loro destinazione alla copertura delle riserve matematiche e/o alla costituzione delle cauzioni a garanzia della massa degli assicurati.

Le motivazioni sottostanti alla fusione *Beni Immobili Italia/Invest* si ricollegano alle esigenze di caratterizzazione della *BII* quale società svolgente attività finanziaria di partecipazioni. In particolare l'esigenza di pervenire ad una integrazione aziendale attraverso l'incorporazione della *Invest* trova origine sia nel progressivo incremento del-

(140) Vedi *infra*, stesso capitolo, paragrafo 9. pag. 73.

l'attività finanziaria della BII accentuata con il conferimento del ramo immobiliare-commerciale nella controllata Investimenti Immobiliari Italiani, sia nel ruolo da sempre svolto dalla società incorporata quale holding operativa con attività rivolta al coordinamento tecnico-finanziario delle società partecipate.

Nella circostanza le due società hanno incaricato esperti indipendenti di determinare il rapporto di concambio delle azioni *BII/Invest*. Sulla congruità del rapporto di cambio così determinato ha espresso parere favorevole — disgiuntamente per ciascuna delle due società — la Peat, Marwick, Mitchell & Co., società di revisione incaricata della certificazione del bilancio sia della *BII*, sia della *Invest* (art. 7, primo e secondo comma del d.p.r. 31 marzo 1975 n. 136).

In relazione all'operazione in discorso, acquisita la documentazione trasmessa in via preventiva dalla *BII* e dalla *Invest* in vista delle rispettive assemblee convocate per deliberare sulla proposta di fusione, la Commissione ha chiesto alle due società di apportare talune modifiche ed integrazioni all'informativa predisposta per gli azionisti (141).

A seguito della fusione la *BII* ha assunto la denominazione sociale di *Bi-Invest*. Le azioni *Invest* sono state in prosieguo cancellate dal listino di borsa (142).

7.2. Trasferimenti di pacchetti di controllo

Nella Relazione sul 1983 (143) si è dato ampio conto delle disposizioni normative che prevedono obblighi informativi nei confronti della Consob in ordine alle modifiche dei possessi azionari in società quotate (artt. 1/5 e 1/17 della legge 7 giugno 1974 n. 216), sottolineando in particolare come tali disposizioni (144) non valessero a soddisfare appieno le esigenze conoscitive della Commissione circa i trasferimenti di pacchetti di controllo.

La recente legge 4 giugno 1985 n. 281, nel riformulare all'art. 7 il testo dell'art. 1/5 della legge n. 216, ha in parte corrisposto alle richiamate esigenze conoscitive, estendendo l'ambito di applicazione della norma sia con riferimento ai soggetti tenuti all'obbligo della comunicazione alla Consob (la dichiarazione dell'acquisizione della partecipazione e delle sue successive variazioni è dovuta non più dalle sole società azionarie e a responsabilità limitata ma da «tutti coloro che...»), ivi inclusi quindi le società di persone, gli enti non societari, le persone fisiche, ecc.), sia con riguardo all'oggetto della comunicazione (la dichiarazione concerne non più le sole partecipazioni in società con azioni quotate in borsa, ma anche quelle in società con azioni quotate al mercato ristretto).

(141) Vedi *supra*, stesso capitolo, paragrafo 2. pagg. 55-56.

(142) Vedi *supra*, cap. II, paragrafo 3.3. pagg. 35-36.

(143) Vedi cap. III, paragrafo 7.2. pagg. 60-63.

(144) gli artt. 1/5 e 1/17 della legge n. 216 prevedono rispettivamente l'obbligo per le società azionarie e a responsabilità limitata che partecipino al capitale di società con azioni quotate in borsa in misura superiore al 2% e per gli amministratori, sindaci e direttori generali di società con azioni quotate in borsa che partecipino al capitale della società presso cui ricoprono la carica, di comunicare alla Consob l'acquisizione della partecipazione e le sue successive variazioni.

Nel nuovo testo dell'art. 1/5 permane tuttavia invariato il termine di 30 giorni entro cui le predette comunicazioni devono essere rese all'Organo di vigilanza. Cosicché il lasso di tempo intercorrente tra il momento del trasferimento dei pacchetti azionari di controllo e quello della relativa comunicazione ex art. 1/5 può risultare tale da riflettersi negativamente sulla tempestività dei controlli e degli interventi della Commissione volti ad assicurare la trasparenza delle vicende traslative di tali pacchetti e a prevenire possibili ripercussioni sulla quotazione dei titoli interessati.

Sotto quest'ultimo aspetto, il quadro normativo di riferimento è tale per cui, malgrado le richiamate innovazioni introdotte dalla legge n. 281, la possibilità per la Commissione di acquisire tempestiva conoscenza in ordine ai trasferimenti dei pacchetti di controllo delle società quotate risulta in concreto tuttora rimessa alla verifica delle notizie stampa in argomento, mediante lo strumento della diretta audizione degli amministratori delle società interessate, ovvero all'informativa spontaneamente resa alla Consob da questi ultimi.

Nel corso del 1984 la Consob ha avuto comunicazione ex art. 1/5 dell'intervenuto trasferimento del pacchetto di controllo di 15 società con azioni quotate in borsa (145). In 3 casi (*Broggi Izar, Centenari e Zinelli e Società Nazionale di Partecipazioni Finanziarie*) è stata richiesta la diffusione di un comunicato stampa contenente dati e notizie sull'operazione (146) (147).

8. Istituzione di appositi modelli per le comunicazioni dovute alla Consob ex art. 1/17 della legge n. 216. Precisazioni in ordine alla individuazione dei soggetti di cui all'art. 1/19 della stessa legge

L'art. 1/17 della legge 7 giugno 1974 n. 216 prevede:

a) l'obbligo per gli amministratori, i sindaci e i direttori generali delle società con azioni quotate in borsa di comunicare alla Consob — oltre che alla società presso cui ricoprono la carica — le rispettive partecipazioni al capitale della società stessa, o di società da questa controllate, e le successive variazioni delle medesime (primo e quarto comma);

b) l'obbligo per gli amministratori e i sindaci o revisori delle società con azioni quotate in borsa e degli enti commerciali con titoli quotati in borsa di comunicare alla Consob i compensi annualmente percepiti anche da società controllate dalla società o ente presso cui ricoprono la carica (sesto comma).

(145) *Acqua Marcia, Borghesia, Broggi Izar, Centenari e Zinelli, Credito Varesino, Fornara, La Rinascente, Milanagricola Vittoria, Milano Assicurazioni, Mira Lanza, Pacchetti, Ras, Società Nazionale di Partecipazioni Finanziarie, Unione Manifatture e Vianini.*

(146) *Vedi supra*, stesso capitolo, paragrafo 2. pag. 56.

(147) In precedenza la Commissione aveva incontrato i rappresentanti della *Broggi Izar* e il curatore del fallimento della commissionaria in titoli *Cepim s.p.a.*, detentrici del pacchetto azionario di maggioranza della *Broggi*. *Vedi infra* stesso capitolo, paragrafo 9. pag. 73.

All'inizio del 1984 la Commissione, allo scopo di ottenere un'uniforme osservanza degli obblighi di comunicazione contemplati dalla norma in discorso, ha istituito appositi modelli in conformità ai quali le comunicazioni suddette devono essere effettuate (delibera n. 1424-bis del 26 gennaio recante in allegato la circolare n. 2/84) (148).

Nella medesima circostanza la Commissione ha altresì provveduto a fornire chiarimenti e precisazioni in ordine a taluni aspetti applicativi delle disposizioni contenute nell'art. 1/17 (scadenze entro cui devono essere comunicate le variazioni delle partecipazioni; rilevanza, ai fini della comunicazione, degli incrementi azionari derivanti da aumenti gratuiti di capitale; obbligatorietà della comunicazione anche nel caso di non materiale ricezione del compenso).

Ulteriori chiarimenti e precisazioni sono stati in prosieguo forniti relativamente all'ambito soggettivo di applicazione del menzionato art. 1/17.

Con riferimento al disposto dell'art. 12, secondo comma della legge 23 marzo 1983 n. 77 che ha escluso dalla portata applicativa della normativa dettata dagli artt. 1/3, primo comma, lett. a), b) e c) (149) e 1/4 (150) della legge n. 216 le aziende e gli istituti di credito aventi in quotazione in borsa esclusivamente titoli diversi dalle azioni (o similari) è stato rappresentato alla Consob il quesito se la citata disposizione della legge n. 77 avesse implicitamente anche fatto venir meno per gli amministratori e i sindaci o revisori delle aziende ed istituti ivi richiamati l'obbligo di comunicare i compensi percepiti. Al riguardo la Commissione ha espresso avviso negativo in considerazione della circostanza che, nel prevedere espressamente l'esclusione sopra richiamata, il secondo comma dell'art. 12 della legge n. 77 non ha contesualmente previsto esenzioni dagli obblighi di comunicazione dei compensi (comunicazione n. 84/02575 del 21 marzo).

In relazione ad altro quesito concernente l'eventuale esistenza a carico delle società di revisione dell'obbligo di comunicazione dei compensi gravante a norma dell'art. 1/17 anche sui «revisori», la Commissione ha precisato che il termine «revisori» contenuto nel sesto comma del citato articolo è da intendersi esclusivamente nel senso di soggetti persone fisiche facenti parte del collegio sindacale delle società o enti richiamati nello stesso comma (comunicazione n. 84/02969 del 29 marzo).

Nella Relazione sul 1982 (151) è stata illustrata la circolare n. 3/06110 del 6 maggio di quello stesso anno, recante una serie di chiarimenti in ordine alla portata applicativa dell'art. 1/19 della legge n. 216 che assoggetta al controllo della Consob (152) — ancorché non abbiano emesso titoli quotati — le società e gli enti finanziari iscritti nell'Albo pre-

(148) Vedi G.U. n. 49 del 12.2.1984.

(149) Attribuzione alla Consob della potestà: 1) di prescrivere la redazione del bilancio consolidato di gruppo; 2) di richiedere la comunicazione di dati e notizie e la trasmissione di atti e documenti; 3) di richiedere la divulgazione di dati e notizie ritenuti necessari per l'informazione del pubblico.

(150) Vedi *supra*, nota (86) pag. 50.

(151) Vedi cap. III, paragrafo 4, pagg. 38-39.

(152) Ai soggetti indicati nell'art. 1/19 si applica la disciplina dettata dagli artt. 1/3, primo comma, lett. a), b) e c) e 1/4 della legge n. 216.

Bastogi-Irbis/Compagnia Paramatti Finanziaria — gli incontri con i rappresentanti della *Bastogi* (162) e della *Paramatti* (tenutasi rispettivamente il 3/10 e il 18/12) sono valsi ad acquisire un quadro informativo aggiornato sulla situazione aziendale delle due società.

Centenari e Zinelli — L'audizione dei rappresentanti della *Centenari* (163) (tenutasi il 4/12) ha consentito di ottenere notizie e aggiornamenti circa lo studio di attuazione del piano di ristrutturazione del Gruppo in atto.

Unione Manifatture — L'incontro con i rappresentanti dell'*Unione Manifatture* (164) (tenutosi il 6/9) è stato originato dalla intervenuta convocazione dell'assemblea per i giorni 17/18 settembre, resa necessaria dalla rilevazione di perdite di gestione superiori a un terzo del capitale. L'audizione è valsa ad acquisire un più ampio quadro informativo sulla situazione e sui programmi della società.

Brioschi Finanziaria — L'incontro con i rappresentanti della *Brioschi Finanziaria* (31/7) si ricollega essenzialmente all'esigenza di acquisire precisazioni e chiarimenti connessi all'operazione di aumento del capitale da 10 a 220 miliardi di lire deliberata dall'assemblea dal 3 marzo 1982, da realizzare esclusivamente mediante conferimenti in natura e a tutto luglio 1984 eseguita per 150,4 miliardi di lire. In relazione alla situazione predetta è stato successivamente adottato un provvedimento di sospensione della quotazione in borsa del titolo *Brioschi*, in prosieguo ripristinata (165).

Banca Popolare di Brescia — L'incontro (tenutosi il 5/1) con gli amministratori della *Popolare di Brescia*, società risultante dalla fusione tra la *Banca Popolare di Palazzo sull'Oglio* (già quotata al mercato ristretto dal maggio del 1978) e la *Banca Popolare di Lumezzane*, si ricollega a problemi connessi all'ammissione a quotazione al ristretto dei titoli della Banca. Ammissione che è stata successivamente accordata con effetto dal 28 febbraio (166).

Centritalia 2 — L'audizione dei rappresentanti della società *Centritalia 2* (tenutasi l'8/11 su istanza di parte) si ricollega alla deliberazione assunta dalla Consob il 19 ottobre precedente concernente la statuizione del divieto (a decorrere dalla stessa data) della esecuzione dell'operazione di acquisto, da parte della società in questione, di quote parti del fondo comune immobiliare estero *Europrogramme International - serie 1969*. Nella circostanza i rappresentanti della *Centritalia 2* hanno esposto il punto di vista della società in ordine al provvedimento assunto dalla Consob chiedendone il riesame. Nel ribadire le motivazioni sottostanti a tale provvedimento, la Commissione ha invitato

(162) Ai fini della negoziazione in borsa le azioni *Bastogi-Irbis* risultavano dal gennaio del 1982 assistite da depositi obbligatori commisurati al 100%.

(163) Le azioni *Centenari e Zinelli* erano state sospese dalla quotazione in borsa il giorno precedente l'incontro, in relazione alla situazione societaria e all'anomalo andamento borsistico del titolo. Vedi anche *supra*, cap. II, paragrafo 3.2. pagg. 32-35.

(164) Le azioni *Unione Manifatture* erano state sospese dalla quotazione il precedente 29/8 in relazione alla difficile situazione gestionale delle società e all'anomalo andamento borsistico del titolo. Vedi anche *supra*, cap. II, paragrafo 3.2. pag. 34.

(165) Vedi *supra*, cap. II, paragrafo 3.2. pagg. 33-34.

(166) Vedi *supra*, cap. II, paragrafo 1.2. pag. 28.

i convenuti a presentare in argomento una memoria scritta. In appresso la Consob ha confermato il proprio precedente provvedimento (167).

Italmobiliare — L'audizione dei rappresentanti dell'*Italmobiliare* (8/2) si è tenuta, su richiesta di parte, in relazione ad una richiesta di informazioni in precedenza dalla Commissione rivolta alla società ai sensi dell'art. 1/3, primo comma, lett. c) del 7 giugno 1974 n. 216 (168).

Nel corso del 1984 riunioni ed incontri con esponenti di società ed enti sono stati, come di consueto, tenuti anche a livello Servizi ed Uffici della Commissione, in rapporto a questioni e problemi di varia natura. Contatti sono stati altresì attivati con altri Organismi istituzionali, a carattere episodico (incontro con esponenti del Ministero delle Finanze in relazione a problemi attinenti alla interpretazione della legge 5 novembre 1983 n. 649) (169), ovvero a carattere ricorrente nell'ambito di appositi Gruppi di lavoro costituiti con Bankitalia (per lo studio di problemi connessi all'attuazione della legge 23 marzo 1983 n. 77) e con Mintesoro, Minindustria, Ministero di Grazia e Giustizia, Bankitalia e Isvap (per lo studio di problemi relativi all'amministrazione, da parte delle società fiduciarie, di disponibilità o valori, in rapporto alla «riserva di attività» prevista dalla legge n. 77 a favore delle società autorizzate a gestire fondi comuni di investimento mobiliare).

10. Inadempienze ad obblighi nei confronti della Consob e correlativi rapporti alla Magistratura

Nella precedente Relazione annuale (170) è stata svolta un'ampia disamina degli obblighi che gravano sui soggetti sottoposti alla vigilanza della Consob, derivanti direttamente dalla legge (171) ovvero dall'esercizio da parte della Consob stessa dei diversi poteri ordinari ad essa attribuiti (172).

Nella medesima Relazione è stato anche ricordato che nel vigente quadro normativo, tenuto conto della legge n. 689 del 1981 che ha ripenalizzato le inadempienze ad obblighi nei confronti della Consob, la constatazione della inottemperanza agli obblighi predetti comporta l'inoltro di correlativo rapporto al competente organo giudiziario che, a prescindere dalla sede del soggetto inadempiente, risulta essere il pretore ovvero

(167) Per i due provvedimenti vedi *supra*, stesso capitolo, paragrafo 1.6. pag. 51. Circa il contenzioso instaurato dalla società in relazione a tali provvedimenti vedi *infra*, stesso capitolo, paragrafo 11. pagg. 77.

(168) Vedi *supra*, nota (85) pag. 50.

(169) Vedi *infra*, cap. IV, paragrafo 3. pagg. 56-58.

(170) Vedi cap. III, paragrafo 12. pagg. 68-71.

(171) Nel vigente ordinamento si tratta della legge n. 216 del 1974 e dei decreti ad essa collegati (in particolare i dd.p.r. nn. 136 e 138 del 1975), della legge n. 49 del 1977, della legge n. 77 del 1983, oltre alla recente legge n. 281 del 1985.

(172) Potere di richiedere la comunicazione anche periodica di dati e notizie e la trasmissione di atti e documenti, potere di eseguire ispezioni, potere di richiedere la divulgazione di dati e notizie, potere di prescrivere la redazione del bilancio consolidato di gruppo, ecc.

il procuratore della Repubblica di Roma. E giova altresì ribadire che la obbligatorietà dell'inoltro del rapporto, da un lato, e la complessità delle fattispecie che possono presentarsi, dall'altro, pongono la Commissione nella condizione di dover inoltrare rapporto alla Magistratura anche quando il caso in riferimento potrebbe solo in via ipotetica configurarsi come fattispecie delittuosa. Di qui, a salvaguardia della rigorosità dell'azione istituzionale dell'Organo di controllo, l'elevato numero di segnalazioni all'Autorità giudiziaria che, non di rado, esperiti gli accertamenti di competenza, non ravvisa nei fatti esposti i presupposti per la comminatoria della sanzione penale.

Con riferimento all'anno in esame la Commissione ha trasmesso alla pretura penale 33 rapporti inerenti:

a) in 1 caso, a inottemperanza da parte di società con azioni quotate in borsa a prescrizione della Commissione ex art. 1/3, primo comma, lett. a) della legge 7 giugno 1974, n. 216 (omessa redazione del bilancio consolidato di gruppo);

b) in 3 casi, a violazione da parte di società con azioni quotate in borsa a prescrizione della Commissione ex art. 1/3, primo comma, lett. c) della legge n. 216 (ritardato invio di documentazione richiesta);

c) in 10 casi, a inosservanza dell'art. 1/4 della legge n. 216 da parte di 9 società finanziarie non quotate e di 1 società con azioni quotate in borsa (omesso o ritardato invio di documentazione);

d) in 8 casi, a violazione dell'art. 1/5 della legge n. 216 da parte di 8 società non quotate e di 1 società con azioni quotate in borsa (omessa comunicazione di partecipazioni e/o di variazioni di partecipazioni al capitale di società quotata);

e) in 3 casi, a inosservanza dell'art. 1/17 della legge n. 216 da parte di 5 amministratori e di 1 sindaco di società con azioni quotate in borsa (omessa comunicazione di compensi percepiti e/o di partecipazioni al capitale delle rispettive società);

f) in 2 casi, a violazione dell'art. 1/18 della legge n. 216 nel testo riformulato dall'art. 12 della legge 23 marzo 1983 n. 77 (omessa comunicazione di operazione di sollecitazione del pubblico risparmio e omessa pubblicazione del prospetto informativo);

g) in 4 casi, a fattispecie riconducibili a violazione dell'art. 1/18 della legge n. 216 nel testo riformulato dall'art. 12 della legge n. 77;

h) in 2 casi, a inosservanza dell'art. 12, quarto comma della legge n. 77 (omessa comunicazione di operazioni di sollecitazione del pubblico risparmio in essere alla data di entrata in vigore della legge citata).

In altro caso — concernente una società iscritta nel listino di borsa — in cui potevano ipotizzarsi fattispecie delittuose diverse o più gravi rispetto a quelle contemplate agli artt. 1/3 e 1/4 della legge n. 216 come pure i presupposti per l'attivazione del procedimento previsto dall'art. 2409 c.c. (173), la Commissione ha invece inoltrato rapporto al procuratore della Repubblica.

(173) «Se vi è fondato sospetto di gravi irregolarità nell'adempimento dei doveri degli amministratori e dei sindaci, i soci che rappresentano il decimo del capitale sociale possono denunciare i fatti al tribunale.

«Il tribunale, sentiti in camera di consiglio gli amministratori e i sindaci, può ordinare l'ispezione della amministra-

11. Contenzioso

Relativamente all'anno in esame si menziona il ricorso che in data 5 dicembre la società *Fer.Co.-Ferrovie e Costruzioni* ha presentato al T.A.R. del Lazio avverso la delibera Consob n. 1539 del 26 settembre (concernente la revoca della quotazione in borsa dei titoli della società) chiedendone l'annullamento e, in via incidentale, la sospensione dell'esecuzione.

Con ordinanza del 9 gennaio 1985 il T.A.R. ha rigettato l'istanza di sospensione.

Altro ricorso al T.A.R. è stato presentato in data 18 dicembre dalla società *Centritalia 2* avverso la delibera Consob n. 1555 del 19 ottobre (concernente la statuizione del divieto della esecuzione dell'operazione di acquisto da parte della società in questione di quote parti del fondo comune immobiliare estero *Eurprogramme International - serie 1969*) con richiesta di annullamento e, in via incidentale, di sospensione dell'esecuzione di tale provvedimento.

Con ordinanza del 16 gennaio 1985, il Tribunale amministrativo ha rigettato l'istanza di sospensione. Avverso tale ordinanza la società *Centritalia 2* ha presentato, in data 4 febbraio 1985, ricorso in appello al Consiglio di Stato, chiedendo la concessione della sospensiva previo annullamento dell'ordinanza stessa.

Il successivo 15 febbraio 1985 la menzionata società ha altresì presentato ricorso al T.A.R. del Lazio avverso la delibera n. 1613 assunta dalla Consob il precedente 11 dicembre (concernente la conferma del divieto disposto dalla Commissione col citato provvedimento n. 1555) chiedendone l'annullamento e, in via incidentale, la sospensione dell'esecuzione.

Con ordinanza del 6 marzo 1985 il Tribunale ha rigettato l'istanza di sospensione. Anche avverso tale ordinanza la *Centritalia 2* ha proposto appello al Consiglio di Stato, chiedendo la concessione della sospensione previo annullamento dell'ordinanza. Il 26 aprile 1985 il Consiglio di Stato ha rigettato il ricorso in appello.

12. Impugnazione ex art. 6 del d.p.r. n. 136 del 1975 della delibera di approvazione del bilancio certificato

Il d.p.r. 31 marzo 1975 n. 136, nel dettare la disciplina del controllo contabile e della certificazione del bilancio delle società con azioni quotate in borsa, ha tra l'altro

(segue nota 173)

zione della società a spese dei soci richiedenti, subordinandola, se del caso, alla prestazione di una cauzione.

«Se le irregolarità denunciate sussistono, il tribunale può disporre gli opportuni provvedimenti cautelari e convocare l'assemblea per le conseguenti deliberazioni. Nei casi più gravi può revocare gli amministratori ed i sindaci e nominare un amministratore giudiziario, determinandone i poteri e la durata.

«L'amministratore giudiziario può proporre l'azione di responsabilità contro gli amministratori e i sindaci.

«Prima della scadenza del suo incarico l'amministratore giudiziario convoca e presiede l'assemblea per la nomina dei nuovi amministratori e sindaci o per proporre, se del caso, la messa in liquidazione della società.

«I provvedimenti previsti da questo articolo possono essere adottati anche su richiesta del pubblico ministero, e in questo caso le spese per l'ispezione sono a carico della società».

circoscritto ai soci rappresentanti una minoranza «qualificata» del capitale (e cioè almeno il ventesimo del capitale sociale, o cento milioni di lire in valore nominale se il capitale sociale è superiore a 2 miliardi di lire) la legittimazione ad impugnare la delibera approvativa del bilancio *certificato*, per motivi attinenti al contenuto del bilancio e alle relative valutazioni. Nel contempo la legittimazione a proporre l'azione di impugnazione è stata attribuita anche alla Consob (art. 6, primo e secondo comma) (174) (175).

Ovvio presupposto per la effettiva operatività delle disposizioni appena richiamate è l'esistenza di bilanci certificati ai sensi del d.p.r. n. 136.

A partire dalla disponibilità dei primi bilanci certificati (176) e fino al dicembre 1984 non si sono dati casi di impugnative proposte dalla Consob.

La potestà di impugnazione è stata dalla Commissione per la prima volta esercitata nel gennaio del 1985. Per il tramite dell'Avvocatura dello Stato di Milano è stata infatti impugnata la delibera di approvazione del bilancio al 31.12.1983 della società *Centenari e Zinelli*. La decisione è stata motivata dalla circostanza che, dall'esame della documentazione contabile di fine esercizio pervenuta dalla società e degli ulteriori dati e notizie richiesti dalla Consob, sono emersi elementi tali da far ritenere che nella redazione del bilancio non fossero stati rispettati i criteri di chiarezza, precisione e veridicità indicati nell'art. 2423 c.c. e che fossero state violate talune delle prescrizioni contenute negli artt. 2424 e segg. c.c.

(174) «In deroga agli artt. 2377, secondo comma, e 2379 del codice civile, la deliberazione dell'assemblea che approva il bilancio certificato dalla società di revisione può essere impugnata, per quanto riguarda il contenuto del bilancio e le relative valutazioni, da tanti soci che rappresentino almeno il ventesimo del capitale sociale, o cento milioni di lire in valore nominale se il capitale sociale è superiore a due miliardi di lire.

«L'impugnazione può essere proposta anche dalla Commissione nazionale per le società e la borsa, nel termine di sei mesi dall'iscrizione della deliberazione nel registro delle imprese».

(175) L'art. 19 della recente legge 4 giugno 1985 n. 281 ha peraltro stabilito che le disposizioni di cui all'art. 6, primo e secondo comma del d.p.r. n. 136 non si applicano per la durata di 3 anni dall'entrata in vigore della legge stessa e che durante tale periodo la deliberazione dell'assemblea che approva il bilancio può essere impugnata, per quanto riguarda il contenuto del bilancio e le sue valutazioni, anche dalla Commissione.

(176) Si ricorda in proposito che il sistema della certificazione obbligatoria ha preso avvio con la prima pubblicazione dell'Albo Speciale delle società di revisione (17.5.1980) e che l'art. 19 del d.p.r. n. 136, nel disciplinare la gradualità di scadenza per il conferimento dell'incarico di revisione e certificazione del bilancio, ha individuato la decorrenza dell'obbligo di certificazione con riferimento al secondo esercizio successivo a quello in cui è intervenuto il conferimento.

Capitolo IV

CERTIFICAZIONE DEI BILANCI

1. Relazione di certificazione ex art. 4 del d.p.r. n. 136

Nella precedente Relazione annuale (177) è stata data ampia descrizione dell'intervento realizzato dalla Commissione in tema di certificazione dei bilanci, concretatosi nella emanazione del parere concernente il contenuto e la forma della relazione di certificazione prevista dall'art. 4 del d.p.r. 31 marzo 1975 n. 136 della quale è stato delineato un modello uniforme (comunicazione n. 03583 del 24 marzo 1983).

L'intervento richiamato trae origine vuoi dall'esigenza di eliminare incertezze ed ambiguità emerse dalla prassi che si era andata instaurando in tema di relazione di certificazione, vuoi dalla necessità avvertita dalla Consob di individuare in materia un modello conosciuto di riferimento in funzione dell'esercizio dei poteri di richiesta e di controllo ad essa attribuiti dalla legge.

In quella sede la Commissione ha tra l'altro chiarito che il parere da essa espresso non poteva, nella circostanza, che attenersi all'esistente normativa in materia. Ed ha nel contempo sottolineato la natura meramente interlocutoria del parere, precisando che lo stesso avrebbe formato oggetto di aggiornamenti in occasione del recepimento nell'ordinamento italiano della IV direttiva CEE sui conti annuali.

Nella Relazione sul 1983 (178) si è anche riferito in ordine alla richiesta rivolta alle società di revisione iscritte nell'Albo Speciale di far pervenire alla Consob — non appena disponibili e comunque non oltre il 15° giorno precedente la data di convocazione dell'assemblea per l'approvazione del bilancio oggetto di certificazione — le relazioni di certificazione, corredate degli allegati, relative ai bilanci delle società con azioni quotate in borsa (comunicazione n. 01251 del 25 febbraio 1983). E ciò in quanto la normativa di riferimento non fa obbligo né alle società di revisione né alle società quotate di trasmettere all'Organo di vigilanza copia del documento in questione.

(177) Vedi cap. IV, paragrafo 1.1. pagg. 72-76.

(178) Vedi cap. IV, paragrafo 1.3. pagg. 76-78.

Relativamente alla comunicazione da ultimo richiamata va segnalato che le società di revisione hanno tutte corrisposto alle richieste in essa contenute, sebbene l'acquisizione della documentazione sia in taluni casi intervenuta a seguito di specifico sollecito da parte della Consob.

Quanto alle relazioni di certificazione acquisite nel corso del 1984 si è rilevata una sostanziale conformità delle stesse agli indirizzi formulati dalla Consob col richiamato parere del marzo 1983.

In nessun caso, in particolare, la formulazione del «giudizio» espresso dalle società di revisione è risultata difforme rispetto alle indicazioni fornite in proposito dalla Commissione.

Per contro si sono riscontrate talune aggiunte ed integrazioni ai contenuti del paragrafo relativo alla descrizione dei controlli eseguiti ed alla indicazione del loro oggetto (paragrafo 2 dello schema-tipo), ma comunque non tali da alterare la struttura complessiva del documento.

Con riferimento infine alla sezione concernente le osservazioni ritenute dalla società di revisione utili o necessarie per l'informazione del pubblico ma non tali comunque da precludere il rilascio della certificazione del bilancio (paragrafo 3 dello schema-tipo), è stata in taluni casi constatata una non sufficiente chiarezza di contenuto. Al riguardo la Commissione formula l'auspicio che i commenti e le considerazioni predetti vengano in appresso sviluppati in modo più intelligibile.

Nella Relazione sul 1983 (179) si è data notizia di un caso in cui la società di revisione prescelta non aveva potuto emettere il rapporto di certificazione relativo al bilancio 1982-83 di una società finanziaria, non essendo stata da quest'ultima immessa nell'esercizio delle proprie funzioni. In relazione a tale circostanza ed a seguito di specifico sollecito della Consob, nell'aprile del 1984 la predetta società di revisione ha fatto pervenire una relazione esplicativa dei motivi che hanno impedito l'emanazione del rapporto di certificazione (180).

In altro caso, concernente una società immobiliare, la società di revisione incaricata ha comunicato alla Consob di non essere in grado di emettere la relazione di certificazione, non essendo stata posta nella condizione di effettuare i necessari controlli sulla documentazione contabile relativa all'esercizio 1983 (181). Il mancato adempimento di obblighi gravanti sulla predetta società immobiliare ha originato l'inoltro di rapporto all'Autorità giudiziaria (182).

Si segnala infine che, a differenza dell'anno precedente, nessun caso di diniego della certificazione si è registrato nel corso del 1984.

(179) Vedi cap. IV, paragrafo 1.3. pag. 78.

(180) Le azioni della società finanziaria, già sospese dalla quotazione dal maggio 1983, sono state peraltro cancellate dal listino ufficiale nel marzo del 1985.

(181) Le azioni della società immobiliare, già sospese dalla quotazione dall'ottobre del 1983, sono state peraltro cancellate dal listino ufficiale nel settembre del 1984.

(182) Vedi *supra*, cap. III, paragrafo 10. pagg. 75-76, ultima parte.

Un problema di ordine particolare si è presentato in relazione ai cosiddetti incarichi di «pre-certificazione», conferiti da società quotate con riferimento ad esercizi il cui bilancio risultava (secondo le scadenze stabilite dall'art. 19 del d.p.r. n. 136) non ancora assoggettato all'obbligo di certificazione, ed aventi ad oggetto lavori propedeutici alla certificazione legale.

In taluni casi, infatti, si è rilevato che a conclusione di incarichi di «pre-certificazione» è stato dalla società di revisione rilasciato un rapporto di certificazione «ai sensi e per gli effetti dell'art. 4 del d.p.r. 31 marzo 1975 n. 136».

Ferma rimanendo l'utilità sul piano informativo della emanazione di un rapporto anche a conclusione degli incarichi in discorso, il riferimento all'art. 4 del d.p.r. n. 136 contenuto nei predetti rapporti risulta del tutto improprio e può ingenerare equivoci in ordine agli effetti di tale certificazione (che comunque inerisce ad incarichi di natura prettamente volontaristica).

I termini della questione sono stati dalla Commissione rappresentati all'Assirevi (Associazione italiana revisori contabili) con l'invito a portare a conoscenza delle proprie associate i rilievi della Consob in materia (comunicazione n. 84/15671 dell'11 dicembre).

2. Incarichi di revisione e certificazione

2.1. Incarichi conferiti da società con azioni quotate in borsa

Nelle precedenti Relazioni annuali (183) è stata richiamata la gradualità prevista dal legislatore in relazione all'assoggettamento delle società con azioni quotate in borsa all'obbligo di certificazione del bilancio e la conseguenziale gradualità prevista per l'adempiimento dell'obbligo di conferimento dell'incarico di certificazione a seconda dell'entità del capitale sociale e del tipo di attività svolta dalle società interessate (184).

La data del 17 maggio 1984 ha costituito l'ultima delle scadenze indicate nella disciplina transitoria dettata dall'art. 19 del d.p.r. 31 marzo 1975 n. 136, essendo entro tale termine tenute a conferire incarico di revisione e certificazione del bilancio le aziende e gli istituti di credito aventi azioni quotate in borsa.

Gli incarichi conferiti nell'anno dalle anzidette società ed approvati dalla Commissione assommano a 7 (delle 10 società bancarie quotate in borsa, il *Credito Varesino*

(183) Vedi Relazione sul 1981, cap. V, paragrafo 1, pagg. 45-47; relazione sul 1982, cap. IV, paragrafo 2, pagg. 46-48; Relazione sul 1983, cap. IV, paragrafo 2.1, pagg. 78-82.

(184) Entro il 17.5.1981 per le società finanziarie e per quelle non bancarie aventi alla data del 31.12.1974 un capitale sociale superiore a 50 miliardi di lire; entro il 17.5.1982 per le società non bancarie aventi alla data del 31.12.1974 un capitale sociale superiore a 10 ed inferiore o pari a 50 miliardi di lire; entro il 17.5.1983 per le società non bancarie aventi alla data del 31.12.1974 un capitale sociale non superiore a 10 miliardi di lire; entro il 17.5.1984 per le aziende e gli istituti di credito a prescindere dall'ammontare del capitale sociale. Vedi art. 19 del d.p.r. n. 136 nel testo riformulato dall'art. 3 della legge 4.5.1983 n. 169.

e l'*Interbanca* avevano già provveduto al conferimento con largo anticipo rispetto al termine ultimo stabilito dalla legge, mentre la *Banca Cattolica del Veneto* vi aveva provveduto in occasione dell'ammissione in borsa dei propri titoli intervenuta nel maggio del 1982).

Tenuto anche conto dei conferimenti effettuati dalle nuove società ammesse in borsa nel corso dell'anno (185), il numero degli incarichi approvati dalla Commissione nel 1984 sale a 16. Sale invece a 180 il numero complessivo degli incarichi di revisione e certificazione approvati a tutto dicembre 1984 (186) (tav. IV/1). L'obbligo della designazione di una società di revisione iscritta nell'Albo Speciale sancito dal d.p.r. n. 136 risulta così assolto da parte di tutte le società con azioni quotate in borsa (187).

Nei confronti di 1 delle nuove società iscritte nel listino di borsa nel 1984 (*Banca Nazionale dell'Agricoltura*) è risultata applicabile l'intera disciplina transitoria dettata dal citato art. 19 del decreto n. 136 (così come riformulata dall'art. 3 della legge 4 maggio 1983 n. 169) (188), non essendo ancora scaduto, al momento dell'ammissione in borsa dei relativi titoli, il corrispondente termine ultimo per il conferimento dell'incarico (17 maggio 1984). Per la *B.N.A.* ha così trovato applicazione la disposizione che differisce al secondo esercizio successivo a quello in cui viene conferito l'incarico (e cioè, nella fattispecie, all'esercizio 1986) la decorrenza dell'obbligo di certificazione del bilancio.

(185) *Sopaf, Saipem, Aturia, Recordati, Fidenza Vetraria, Investimenti Immobiliari Italiani, Danieli, La Previdente e Banca Nazionale dell'Agricoltura*. La società *Editoriale l'Espresso*, anch'essa ammessa a quotazione nel corso del 1984, aveva già provveduto al conferimento dell'incarico nel 1983, ai sensi della legge n. 416 del 1981 sull'editoria.

(186) Nel numero complessivo degli incarichi approvati non sono ricompresi quelli a suo tempo conferiti dalle società non più iscritte nel listino di borsa a fine 1984: *Banco Ambrosiano, Coge, Anic, Italsider, Società Petrolifera Italiana, Terni, Cartiere Binda, Fer.Co., Gruppo Lepetit e Invest.*

(187) La differenza tra il numero degli incarichi approvati a tutto dicembre 1984 (180) e quello delle società iscritte nel listino di borsa al 31 dicembre dello stesso anno (182) è data dall'incarico concernente la società *Editoriale l'Espresso* (conferito ai sensi della legge n. 416 del 1981 sull'editoria) e da quello relativo alla società *Ausiliarie* (conferito d'ufficio dalla Commissione come si riferisce nel prosieguo del paragrafo).

(188) «Le società le cui azioni sono già quotate in borsa alla data di entrata in vigore del presente decreto e quelle le cui azioni sono ammesse su istanza alla quotazione di borsa successivamente alla data predetta e anteriormente alla scadenza dei periodi indicati per ciascuna categoria di società alle successive lett. a), b), c) e d) del presente comma, debbono provvedere al conferimento dell'incarico a una società di revisione iscritta all'Albo Speciale di cui all'art. 8 del presente decreto, nei seguenti termini, che decorrono dalla data della pubblicazione dell'Albo di cui all'art. 18:

a) un anno, per le società finanziarie e per le società aventi alla data del 31 dicembre 1974 un capitale sociale superiore a 50 miliardi di lire;

b) due anni, per le società aventi alla data del 31 dicembre 1974 un capitale sociale superiore a 10 e inferiore o pari a 50 miliardi di lire;

c) tre anni, per le rimanenti società;

d) quattro anni, per le aziende e istituti di credito quale che sia l'ammontare del capitale sociale.

«Si applica il secondo comma dell'art. 2.

«L'obbligo di certificazione del bilancio ha inizio a decorrere dal secondo esercizio successivo a quello in cui è stato conferito l'incarico.

«In caso di prima ammissione alla quotazione di borsa, fino alla scadenza del termine di cui al punto d) del primo comma, in deroga a quanto previsto dal terzo comma dell'art. 2, la negoziazione delle azioni può avere inizio anche se l'incarico di certificazione del bilancio non sia stato ancora conferito.

«Nel caso in cui una società con azioni quotate in borsa sia divenuta società finanziaria successivamente alla data prevista al punto a) del primo comma, detto incarico deve essere conferito contestualmente alla deliberazione di modificazione dell'atto costitutivo e l'obbligo di certificazione ha inizio a decorrere dall'esercizio immediatamente successivo».

Nell'anno in esame la Commissione ha per la prima volta utilizzato il potere di conferire d'ufficio l'incarico di revisione e certificazione del bilancio (art. 2, secondo comma del d.p.r. n. 136) (189).

Come già illustrato nella precedente Relazione annuale (190), l'attivazione della potestà in discorso è stata originata dalla intervenuta adozione, nel corso del 1983, di un provvedimento con il quale la Commissione ha negato l'approvazione dell'incarico di certificazione conferito da una società quotata (*Ausiliare*), rivolgendo contestualmente alla medesima invito a conferire incarico ad altra società di revisione, nel termine di 90 giorni successivamente procrastinato al 30 giugno 1983 (delibera n. 1289 del 23 febbraio 1983).

Nel caso di specie, essendo inutilmente decorso il termine predetto ed avendo la società quotata comunicato di non aver potuto convocare l'assemblea e di rimettere alla Consob la decisione circa il conferimento dell'incarico, la Commissione ha dato corso alla procedura per il conferimento d'ufficio, individuando mediante sorteggio 3 società iscritte nell'Albo Speciale alle quali ha richiesto la formulazione di proposte per la revisione e certificazione del bilancio dell'*Ausiliare*. Al conferimento d'ufficio si è pervenuti nei primi giorni del 1984, una volta concluso il relativo procedimento istruttorio (delibera n. 1419 del 12 gennaio).

Nel corso dell'anno 17 società quotate, approssimandosi la scadenza dei rispettivi trienni di certificazione (191), hanno provveduto a deliberare il primo rinnovo dell'incarico (192). Di queste una soltanto ha conferito l'incarico di certificazione a società diversa da quella prescelta per il precedente triennio. Tutti i rinnovi sono stati approvati dalla Commissione ai sensi di legge.

Relativamente ad altra società quotata che aveva parimenti provveduto a deliberare il rinnovo dell'incarico, la Commissione ha ritenuto di considerare quest'ultimo come non conferito, risultando la relativa deliberazione assembleare incompleta nella parte attinente al corrispettivo spettante alla società di revisione. Ed ha conseguentemente chiesto alla predetta società quotata di procedere all'adozione di una nuova delibera di conferimento conforme alle disposizioni in materia di corrispettivi (art. 2, quarto e quinto comma del d.p.r. n. 136 e delibera Consob n. 805 del 9 dicembre 1980). L'approvazione da parte della Consob della nuova deliberazione adottata dall'assemblea della società in discorso è intervenuta nel corso del 1985.

(189) «Qualora l'assemblea non sia stata convocata nel termine indicato nel comma precedente o la deliberazione non sia stata adottata, la Commissione nazionale per le società e la borsa provvede, d'ufficio, al conferimento dell'incarico».

(190) Vedi cap. IV, paragrafo 2.1. pagg. 79-80.

(191) Circa l'individuazione del momento conclusivo dell'incarico vedi Relazione sul 1983, cap. IV, paragrafo 6., lett. b) pagg. 91-92.

(192) *Agricola Finanziaria, Alitalia, Attività Immobiliari, Brioschi Finanziaria, Castagnetti, Cir, Compagnia di Assicurazione di Milano, Eliolona, Fiat, Fidis, Finanziaria Centro Nord, Gilardini, Italia Assicurazioni, Magneti Marelli, Perlier, Sasib, Terme Demaniali di Acqui.*

Nel periodo considerato una delle società che avevano già conferito incarico ha proceduto ad una modifica dei termini dal relativo triennio di certificazione, in conseguenza della intervenuta variazione della data di chiusura dell'esercizio sociale.

Come già sottolineato con riferimento al triennio 1981-83 (193), anche le società che hanno conferito l'incarico di certificazione nel corso del 1984 si sono conformate agli indirizzi formulati dalla Consob nel marzo del 1981 in tema di conferimenti d'incarico (194). Sono inoltre risultate adempite le richieste rivolte dalla Commissione a 6 società di fornire ai rispettivi azionisti, annualmente (*Fiat e Gilardini*) ovvero in occasione della prima assemblea successiva alla richiesta Consob (*Agricola Finanziaria, De Angeli Frua, Fidenza Vetraria e Recordati*), un supplemento di informativa concernente in prevalenza aspetti relativi al costo dell'incarico (195).

È per contro risultato non sempre osservato l'invito, rivolto dalla Consob alle società di revisione per il tramite dell'Assirevi nel corso del 1983 (196), di far luogo ad una formulazione più completa delle «proposte» da esse predisposte per le rispettive società clienti (197). La Commissione ha pertanto in diversi casi richiesto alle società di revisione di apportare integrazioni all'informativa contenuta nelle «proposte» stesse.

2.2. Incarichi conferiti da imprese editrici

Come illustrato nella precedente Relazione annuale (198) la legge 5 agosto 1981 n. 416 sull'editoria ha esteso l'obbligo di certificazione del bilancio alle imprese editrici di giornali quotidiani, agli editori di giornali periodici e riviste e agli editori delle agenzie di stampa, ove nei loro confronti ricorrano determinati presupposti. Nella stessa Relazione è stato anche precisato che la successiva legge n. 137 del 1983 ha individuato nell'esercizio 1983 il termine di decorrenza dell'obbligo di certificazione e che il d.p.r. n. 73 di quello stesso anno ha stabilito che la certificazione del bilancio delle imprese editrici deve essere effettuata in conformità alla normativa dettata dal d.p.r. n. 136.

A motivo del ridotto intervallo di tempo intercorrente tra l'introduzione dell'obbligo sopra richiamato e la decorrenza dello stesso, non tutti i soggetti interessati sono risultati in grado di riunire le rispettive assemblee entro il 1983 al fine di provvedere a deliberare il conferimento dell'incarico di revisione e certificazione del bilancio. Cosicché in 17 casi soggetti tenuti all'obbligo hanno provveduto al conferimento dell'incarico sulla base di una deliberazione dei rispettivi consigli di amministrazione, in modo

(193) Vedi in particolare Relazione sul 1983, cap. IV, paragrafo 2.1. pagg. 80-81.

(194) Vedi comunicazione n. 02139 del 7.3.1981.

(195) Vedi *supra*, cap. III, paragrafo 2. pagg. 56.

(196) Vedi Relazione sul 1983, cap. IV, paragrafo 2.1. pagg. 81-82.

(197) Ai sensi della comunicazione n. 02139 del 7.3.1981, punto 1) tali proposte devono essere trasmesse alla Consob con largo anticipo rispetto alla data di convocazione dell'assemblea chiamata a deliberare sul conferimento dell'incarico.

(198) Vedi cap. IV, paragrafo 2.2. pagg. 82-84.

da consentire comunque alla società di revisione prescelta di iniziare per tempo i lavori di verifica sulla documentazione contabile relativa all'esercizio 1983. I soggetti in questione hanno nei primi mesi del 1984 provveduto a ratificare il conferimento mediante deliberazione assembleare, poi approvata dalla Consob a termini di legge (tav. IV/2).

Due ulteriori incarichi approvati dalla Commissione nel corso del 1984 concernono soggetti (*Commercio e Turismo* soc. coop. a r.l. e *Edizioni del Sole 24 Ore* s.p.a.) nei cui confronti le condizioni di assoggettabilità all'obbligo di certificazione previste dalla legge n. 416 si sono prodotte nel corso dell'anno in esame (tav. IV/2).

Nell'attivare le procedure per il conferimento dell'incarico le imprese editrici si sono attenute alle direttive dettate dalla Consob in materia con la comunicazione n. 02139 del 7 marzo 1981.

Uno specifico intervento si è reso necessario nei confronti di una società editoriale (*Eri* s.p.a.) che, avendo già provveduto a conferire ad una società di revisione iscritta nell'Albo l'incarico di certificazione per il triennio 1982-84 in ottemperanza alla legge n. 675 del 1977 (199), riteneva con ciò di aver assolto ai propri adempimenti in materia di certificazione obbligatoria anche con riferimento alle disposizioni della legge sull'editoria. Poiché però la legge n. 675, nell'estendere l'obbligo di certificazione anche alle imprese controllate dagli enti di gestione delle partecipazioni statali o da loro finanziarie, non prevede l'applicabilità dell'intera disciplina dettata dal d.p.r. n. 136, il conferimento d'incarico a suo tempo effettuato dalla società editoriale in discorso risultava non conforme a quanto stabilito dalla legge sull'editoria (che, come prima richiamato, estende invece anche ai casi di specie l'intera normativa del d.p.r. n. 136).

In relazione a quanto sopra la Commissione ha richiesto alla società *Eri* di provvedere al conferimento dell'incarico secondo le procedure previste dal citato decreto n. 136. Nei primi mesi del 1985 la società predetta ha provveduto ad adottare apposita delibera assembleare, poi approvata dalla Consob a norma di legge.

Altro intervento si ricollega alla comunicazione, pervenuta alla Consob da una società di revisione, dell'intendimento manifestato da 2 società editoriali (*Edimoda* s.p.a. e *Siem* s.p.a.) di procedere alla risoluzione anticipata del contratto di revisione e certificazione in essere. Intendimento originato dall'intervenuto cambiamento dell'azionista di maggioranza delle due società — entrambe entrate a far parte di un nuovo gruppo editoriale facente capo a società certificata da altro revisore — e dalla connessa esigenza di trasferire a quest'ultimo gli incarichi in discorso.

Nella circostanza la Commissione ha provveduto a richiamare l'attenzione delle società *Edimoda* e *Siem* sull'osservanza, in occasione della risoluzione anticipata del con-

(199) La legge 12.8.1977 n. 675 ha fatto obbligo alle imprese controllate dagli enti di gestione delle partecipazioni statali o da loro finanziarie di sottoporre a revisione, da parte di società autorizzate ai sensi dell'art. 8 del d.p.r. n. 136, i bilanci di esercizio, secondo le norme di cui agli artt. 18 e 19 del citato decreto (art. 14).

tratto di revisione e certificazione, della normativa in materia di conferimento e approvazione dell'incarico (art. 2, primo e sesto comma del d.p.r. n. 136) (200) ed ha rappresentato alla società di revisione titolare dei due menzionati incarichi in essere l'obbligo di proseguire lo svolgimento degli stessi, fintantoché nella titolarità di tali incarichi non fossero intervenute modifiche conformi alle disposizioni di legge.

In prosieguo, acquisita la documentazione trasmessa in via preventiva da *Edimoda* e *Siem* in vista delle rispettive assemblee convocate per deliberare la risoluzione anticipata dell'incarico a suo tempo conferito ed il contestuale conferimento dell'incarico stesso alla società di revisione certificante il bilancio del nuovo azionista di maggioranza, la Commissione ha richiesto che venisse fornita in sede assembleare adeguata informativa in ordine alle motivazioni della proposta all'ordine del giorno.

Al fine di verificare l'adempimento dell'obbligo di certificazione da parte di tutte le imprese editoriali tenute, sono stati nel corso dell'anno attivati scambi di corrispondenza con la Presidenza del Consiglio dei ministri (Servizio dell'editoria), alla quale le imprese editrici e le società controllanti imprese editrici di giornali quotidiani sono tenute annualmente a presentare, rispettivamente, il bilancio d'esercizio ed il bilancio consolidato di gruppo.

2.3. Incarichi conseguenti all'esercizio della potestà contemplata al terzo comma (201) dell'art. 1/18-quater della legge n. 216

Il terzo comma dell'art. 1/18-quater della legge 7 giugno 1974 n. 216 stabilisce che la Commissione può assoggettare alle disposizioni del d.p.r. 31 marzo 1975 n. 136 le società e gli enti pubblici che pongano in essere operazioni di sollecitazione del pubblico risparmio.

In relazione alla previsione normativa sopra richiamata, con deliberazione dell'8 febbraio la Commissione ha stabilito di assoggettare all'obbligo di revisione contabile e certificazione sia il rendiconto delle associazioni in partecipazione sia il bilancio delle società associanti, nei casi di offerta al pubblico di valori mobiliari di associazione in partecipazione.

(200) «Nelle società con azioni quotate in borsa il conferimento dell'incarico a una società di revisione è deliberato dall'assemblea che deve essere convocata a tal fine almeno tre mesi prima della scadenza dell'incarico in corso.

«.....

«Entro quindici giorni dal conferimento dell'incarico la relativa deliberazione deve essere trasmessa per l'approvazione alla Commissione, corredata con le dichiarazioni degli amministratori che hanno la rappresentanza della società e degli amministratori o soci che hanno la rappresentanza della società di revisione, che non sussiste alcuna delle cause di incompatibilità indicate nel primo comma dell'art. 3 a eccezione di quelle del n. 4). La Commissione, entro dieci giorni dalla ricezione della deliberazione, può negare l'approvazione qualora accerti l'esistenza di una delle cause di incompatibilità di cui al successivo art. 3 o qualora rilevi che la società cui è affidato l'incarico non sia tecnicamente idonea ad assumerlo, sia in relazione alla sua organizzazione, sia in relazione al numero degli incarichi già assunti. La deliberazione dell'assemblea ha effetto a decorrere dalla scadenza del termine di cui sopra, qualora la Commissione non abbia negato l'approvazione».

(201) Già secondo comma nel testo antecedente la integrazione di cui all'art. 16 della legge 4 giugno 1985 n. 281. Vedi *supra*, cap. III, paragrafo 1.6. pagg. 50-51.

Successivamente, con deliberazione adottata in data 14 novembre, la Commissione ha ampliato la portata del proprio intervento stabilendo in via generale di assoggettare all'obbligo di revisione e certificazione ex d.p.r. n. 136 tutti i soggetti che effettuino sollecitazioni del pubblico risparmio.

2.4. Incarichi conferiti da società di gestione di fondi comuni di investimento mobiliare

Il primo comma dell'art. 6 della legge 23 marzo 1983 n. 77 stabilisce che la contabilità della società di gestione di fondi comuni di investimento mobiliare come pure quella del fondo è soggetta a revisione ai sensi dell'art. 1 del d.p.r. 31 marzo 1975 n. 136 e che la società incaricata della revisione deve altresì provvedere a certificare il bilancio della società gerente e il rendiconto del fondo a norma dell'art. 4 dello stesso decreto. Dal richiamo all'art. 1 contenuto nel citato art. 6 discende ovviamente che la società cui deve conferirsi l'incarico di revisione e certificazione deve essere scelta tra quelle iscritte nell'apposito Albo Speciale.

La formulazione del primo comma dell'art. 6 della legge n. 77 è tale da non comportare, di per sé, l'applicazione dell'intera normativa contemplata dal d.p.r. n. 136. Cosicché relativamente agli incarichi conferiti da società di gestione non ha, ad esempio, trovato applicazione l'art. 2 del richiamato decreto, che detta una specifica disciplina per il conferimento.

Tale essendo il quadro di riferimento la Commissione, allo scopo, da un lato, di acquisire strumenti idonei a verificare le notizie sull'incarico riportate dalle società di gestione nella bozza dei prospetti informativi sottoposti alla Consob ex art. 1/18 della legge 7 giugno 1974 n. 216 (202) e, dall'altro, di poter svolgere con efficacia l'azione di vigilanza sulle società di revisione iscritte nell'Albo Speciale, ha richiesto alle singole società di gestione di fondi comuni di trasmetterle la documentazione afferente l'incarico (copia del verbale dell'organo della società di gestione che ha deliberato il conferimento, copia della «proposta di lavoro» formulata dalla società di revisione prescelta nonché, annualmente, copia delle relazioni di certificazione rilasciate).

3. Designazione di società di revisione ai sensi della legge n. 649 del 1983

Il d.l. 30 settembre 1983 n. 512 convertito con modificazioni nella legge 5 novembre 1983 n. 649 (concernente disposizioni relative ad alcune ritenute alla fonte sugli interessi e altri proventi di capitale) stabilisce che:

(202) Vedi *supra*, cap. III, paragrafi 1.1, 1.2 e 1.3. pagg. 46-48.

a) i soggetti emittenti (o, se diversi, quelli incaricati del pagamento dei proventi, del riacquisto o della negoziazione) di titoli o certificati in serie o di massa (diversi dalle azioni ed obbligazioni o titoli simili e dai certificati di partecipazione a fondi comuni di investimento mobiliare) ad emissione continuativa o comunque non aventi scadenza predeterminata;

b) i soggetti residenti incaricati del pagamento dei proventi, del riacquisto o della negoziazione dei titoli o certificati di cui sopra emessi da soggetti non residenti;

c) i soggetti incaricati del collocamento, nel territorio dello Stato, di quote di fondi comuni esteri di investimento mobiliare aperti autorizzati ad operare in Italia; devono tra l'altro allegare alla dichiarazione annuale prevista dall'art. 7, primo e quinto comma del d.p.r. 29 settembre 1973 n. 600 (203):

— nel caso di cui alla lett. a), una relazione di stima del valore complessivo dei titoli o dei certificati richiamati nella stessa lett. a) non ancora rimborsati al 31 dicembre dell'anno precedente;

— nel caso di cui alla lett. b), una relazione di stima del valore complessivo dei titoli o dei certificati richiamati alla lett. a) collocati nel territorio dello Stato e non ancora rimborsati al 31 dicembre dell'anno precedente;

— nel caso di cui alla lett. c), una relazione di stima del valore complessivo delle quote richiamate nella stessa lett. c) collocate nel territorio dello Stato e non ancora rimborsate al 31 dicembre dell'anno precedente.

All'art. 7 la citata legge n. 649 stabilisce inoltre che la predetta relazione di stima deve essere «redatta da una società di revisione iscritta nell'Albo Speciale delle società di revisione di cui all'art. 8 del d.p.r. 31 marzo 1975 n. 136 e designata dalla Commissione nazionale per le società e la borsa».

L'applicazione della disposizione di cui all'inciso («società di revisione... designata dalla Commissione...») contenuto nel richiamato art. 7 della legge n. 649, ha dato origine a taluni problemi di carattere operativo che vengono di seguito sintetizzati.

Un primo ordine di problemi ha riguardato l'individuazione in concreto delle situazioni in rapporto alle quali si rende necessario procedere alla designazione della società di revisione.

Al riguardo la Commissione ha operato in due differenti direzioni.

Con comunicato diramato alle agenzie stampa in data 24 maggio (204) è stata sottolineata la necessità che siano gli stessi soggetti tenuti alla presentazione della relazione di stima a provvedere a richiedere alla Consob la designazione della società di revisione. Si è inteso in tal modo affermare implicitamente il principio secondo cui è il soggetto interessato, e non l'Organo di controllo, che deve farsi carico di valutare, con riferimento a ciascuna fattispecie concreta, se sia o meno necessario far predisporre la relazione di stima.

(203) Si tratta della dichiarazione prevista per i sostituti d'imposta.

(204) Copia del comunicato è stata peraltro trasmessa al Ministero dell'industria, al Ministero delle finanze, all'Assonime, all'Assirevi e ai Consigli nazionali dei dottori commercialisti e dei ragionieri e periti commerciali.

Per altro verso la Commissione ha proceduto ad una ricognizione delle operazioni di sollecitazione del pubblico risparmio per le quali era intervenuto il deposito presso l'apposito Archivio-Consob del prospetto informativo, allo scopo di individuare l'eventuale esistenza di situazioni relativamente alle quali soggetti a suo avviso tenuti alla presentazione della relazione di stima avessero omesso di richiedere alla Consob la designazione della società di revisione. Ai soggetti così individuati la Commissione ha chiesto di motivare l'atteggiamento da essi assunto nella circostanza, ed acquisite le relative risposte ha ritenuto — in linea con il principio ispiratore del richiamato comunicato del 24 maggio — di non procedere in via autonoma alla designazione della società di revisione.

Un secondo ordine di problemi si è posto con riferimento alla esigenza di individuare criteri oggettivi per la scelta, caso per caso, della società di revisione cui attribuire l'incarico di redigere la relazione di stima.

Al riguardo sono state seguite le sottoindicate modalità:

a) nei casi in cui il soggetto tenuto a far predisporre la relazione di stima aveva (su base volontaria o in adempimento ad obblighi di legge) conferito incarico di certificazione del bilancio ad una società di revisione iscritta nell'Albo Speciale, la Commissione ha designato quest'ultima per la redazione della relazione in discorso;

b) negli altri casi la designazione è intervenuta a seguito di sorteggio fra tutte le società di revisione iscritte nell'Albo.

Sotto il profilo procedurale, prima dell'attribuzione dell'incarico di redazione della relazione di stima, la Commissione ha provveduto ad acquisire dalla società di revisione interessata la correlativa proposta di lavoro, come pure la dichiarazione di insussistenza di cause di incompatibilità di cui agli artt. 2 e 3 del d.p.r. n. 136.

Con riguardo infine alla configurazione della predetta relazione nel corso dell'anno sono stati avviati contatti con l'Assirevi per la definizione di uno schema-tipo del documento.

In conformità alle previsioni di legge, nell'anno in esame la Commissione ha in 9 casi provveduto alla designazione della società di revisione incaricata di redigere la relazione di stima (tav. IV/3).

4. Albo Speciale delle società di revisione

Così come rilevato per l'anno precedente nessuna nuova iscrizione nell'Albo Speciale è intervenuta nel corso del 1984, né si è reso necessario disporre cancellazioni di società già iscritte. A fine anno l'Albo Speciale comprende le medesime 28 società che vi figuravano al 31 dicembre 1982 (tav. IV/4) (205).

(205) Tuttora in corso permane l'istruttoria concernente l'istanza di iscrizione presentata da una società di revisione, stante la mancata effettuazione da parte della stessa delle modifiche alla propria struttura organizzativa ritenute dalla Consob necessarie ai fini delle valutazioni di cui all'art. 9 del d.p.r. 31.3.1975 n. 136.

Anche nell'anno in esame si è invece dovuto provvedere ad alcuni aggiornamenti dell'Albo, in relazione ad intervenute modificazioni della forma giuridica, della sede legale e/o della ragione/denominazione sociale delle sottoelencate società già iscritte, e previa verifica dell'avvenuta emanazione del decreto ministeriale confermativo dell'autorizzazione all'esercizio dell'attività di revisione, a suo tempo rilasciata ai sensi della legge 23 novembre 1939 n. 1966 e del r.d. 22 aprile 1940 n. 531:

- a) *Arthur Andersen & Co.s.a.s.* (già iscritta come *Arthur Andersen & Co. s.n.c.*);
- b) *Reconta Touche Ross di Bruno Gimpel & C. s.a.s.* (già iscritta come *Reconta - Organizzazione e Revisione contabile s.p.a.*);
- c) *Deloitte Haskins & Sells s.n.c. di Alan Richard Murray & C.* (già iscritta come *Deloitte Haskins & Sells Socit Civile* con sede in Lussemburgo e per la stabile organizzazione italiana in Milano e, successivamente, come *Deloitte Haskins & Sell s.n.c.* con sede in Milano);
- d) *CZ Revisione s.a.s. di Paolo Martinotti & C.* con sede in Milano (già iscritta come *Capelo et Zuber - Socit Civile d'Expertise Comptable* con sede in Parigi e per la stabile organizzazione italiana in Milano);
- e) *Hodgson Laudau Brands s.a.s. di dott. Rosario L. Calogero & C.* (già iscritta come *M.P. Revisioni s.a.s. di dott. Rosario L. Calogero & C.*).

Relativamente alle società appresso indicate, ugualmente interessate a tutto dicembre 1984 da variazioni della forma giuridica, della sede legale e/o della ragione/denominazione sociale, non si è invece potuto provvedere ai correlativi aggiornamenti dell'Albo, mancando il necessario presupposto dell'acquisizione da parte della Consob del citato decreto ministeriale di conferma dell'autorizzazione in precedenza accordata:

- a) *Orga Revisioni - Società in accomandita semplice di Tullio Mussi, Andrea Trevese & C.* (al 31.12.1984 *Orga Revisioni - Società in accomandita semplice di Andrea Trevese, Mario Amenta, Giancarlo Pagliarini, Renato Vercelloni & C.*);
- b) *Ernst & Whinney and Company*, con sede in Londra e per la stabile organizzazione italiana in Milano (al 31.12.1984 *Ernst & Whinney di Mario Verderio & C. s.a.s.*, con sede in Milano);
- c) *Fides Certificazione di H. Glogg & C. - Società in accomandita semplice di Organizzazione, Revisione e Certificazione di aziende*, con sede in Milano (al 31.12.1984 *KMG Fides Certificazione di H. Glogg & C. s.a.s.*).

5. Contenzioso

Nella precedente Relazione annuale (206) si è data notizia dell'ordinanza emessa dal Consiglio di Stato il 12 agosto 1983, relativa ai ricorsi presentati dalla società di revisione *Audist* e dall'*Istituto Centrale Banche e Banchieri* (207) avverso le decisioni nn.

(206) Vedi cap. II, paragrafo 4.3, pagg. 31-32.

(207) Socio di maggioranza della *Audist*.

600 e 701 del 1° luglio 1981, con le quali il T.A.R. del Lazio aveva respinto i ricorsi proposti dalle 2 società avverso la delibera Consob n. 705 del 26 aprile 1980 concernente il diniego di iscrizione della *Audist* nell'Albo Speciale delle società di revisione.

Con la richiamata ordinanza dell'agosto 1983 il Consiglio di Stato, previa riunione dei 2 ricorsi, sospese il giudizio, disponendo contestualmente la trasmissione degli atti alla Corte costituzionale per la decisione in merito alla questione di legittimità costituzionale dell'art. 8, secondo comma, n. 5) del d.p.r. 31 marzo 1975 n. 136 (208) (questione sulla quale i 2 ricorsi risultano essenzialmente incentrati).

A tutt'oggi il giudizio innanzi alla Corte costituzionale è pendente.

6. Esame di idoneità ex art. 13 del d.p.r. n. 136

Malgrado l'ampia trattazione svolta nelle precedenti Relazioni annuali (209), l'esperienza maturata in occasione dell'attuazione delle prime due sessioni dell'esame di idoneità previsto dall'art. 13 del d.p.r. 31 marzo 1975 n. 136 suggerisce l'opportunità di richiamare ancora una volta la normativa in materia. Normativa che, nel fissare i requisiti che devono sussistere per l'iscrizione di società di revisione nell'Albo Speciale, ha tra l'altro previsto che, per tutti i tipi di società, *la maggioranza degli amministratori deve essere costituita:*

a) da dottori commercialisti o ragionieri iscritti nei rispettivi albi professionali o nel ruolo dei revisori ufficiali dei conti, che abbiano esercitato attività di revisione per almeno 5 anni o che abbiano conseguito l'idoneità nell'esame previsto dal predetto art. 13;

b) ovvero da persone munite di titolo di studio non inferiore al diploma di istituto di istruzione secondaria di secondo grado che abbiano esercitato per almeno 5 anni le funzioni indicate nel secondo comma dell'art. 12 del r.d.l. 24 luglio 1936 n. 1548, convertito nella legge 3 aprile 1937 n. 517 e che abbiano conseguito l'idoneità nell'esame previsto dal predetto art. 13;

c) ovvero ancora, limitatamente al caso di società costituite all'estero operanti in Italia mediante stabile organizzazione, da professionisti con qualifiche estere corrispondenti a quelle di dottore commercialista o ragioniere, iscritti nei corrispondenti albi esteri o muniti di equipollente abilitazione professionale, che abbiano esercitato attività di revisione per almeno 5 anni o abbiano conseguito l'idoneità nell'esame previsto dal predetto art. 13.

(208) «Nell'Albo Speciale possono essere iscritte le società autorizzate ai sensi della legge 23 novembre 1939 n. 1966 e del regio decreto 22 aprile 1940 n. 531, che rispondano ai seguenti requisiti:

.....
5) per le società a responsabilità limitata o per azioni il capitale sociale non può essere inferiore ai 500 milioni di lire e i soci possono essere soltanto: a) istituti di credito di diritto pubblico; b) banche di interesse nazionale; c) istituti, anche se costituiti in forma di società per azioni, che esercitano prevalentemente il credito a medio e lungo termine sull'intero territorio nazionale».

(209) Vedi Relazione sul 1982, cap. IV, paragrafo 5. pagg. 51-52 e Relazione sul 1983, cap. IV, paragrafo 4. pagg. 86-87.

Nei casi richiamati alle lett. a) e c) la idoneità nell'esame di cui si tratta costituisce condizione alternativa rispetto allo svolgimento dell'attività di revisione per almeno un quinquennio, mentre nel caso indicato alla lett. b) si pone come condizione aggiuntiva rispetto all'esercizio per almeno un quinquennio delle funzioni ivi richieste.

Con la disposizione contemplata all'art. 13 il legislatore ha demandato alla Consob il compito di definire i termini e le modalità di svolgimento dell'esame di idoneità (che la stessa è tenuta ad indire annualmente), ha previsto un'articolazione dello stesso in prove scritte ed orali, ha precisato le materie sulle quali tali prove devono vertere ed ha indicato i criteri per la composizione della commissione preposta all'espletamento dell'esame (che deve essere nominata dalla Consob e presieduta da un suo componente).

La prima sessione dell'esame (articolata in due prove scritte ed in una prova orale) si è tenuta nel periodo settembre/novembre 1983. Il consuntivo di tale sessione si sintetizza nei dati appresso riportati: su 101 domande di partecipazione, 61 candidati sono stati ammessi a sostenere le prove scritte, mentre se ne sono presentati 28, di cui 8 sono stati ammessi alla prova orale e 4 sono stati dichiarati idonei (210).

La sessione del 1984 (indetta con delibera n. 1431 del 1° febbraio pubblicata sulla G.U. n. 44 del successivo giorno 4 e da espletarsi secondo le modalità e i criteri già seguiti per la prima sessione) si è parimenti tenuta nel periodo settembre/novembre (211). Il consuntivo si sintetizza come segue: su 256 domande di partecipazione, 231 candidati sono stati ammessi a sostenere le prove scritte, mentre se ne sono presentati 85, di cui 10 sono stati ammessi alla prova orale e 6 sono stati dichiarati idonei (212).

L'analisi dei «curricula professionali» prodotti in occasione della presentazione delle domande di partecipazione alle prime due sessioni dell'esame in questione ha evidenziato una alquanto singolare composizione dei candidati. Nella maggior parte dei casi, infatti, è risultato trattarsi di neo-dottori commercialisti o ragionieri ovvero di professionisti che, pur svolgendo da tempo la propria attività, erano del tutto carenti di pregresse esperienze in fatto di revisione e certificazione dei bilanci. Il che spiega, peraltro, la estrema esiguità del rapporto tra il numero dei partecipanti all'esame e quello dei candidati che hanno conseguito l'idoneità: appena il 3% per l'insieme delle due sessioni.

La richiamata composizione dei partecipanti alle prime due sessioni d'esame rende non irragionevole supporre una impropria cognizione del ruolo stesso che il conseguimento della idoneità nell'esame predetto svolge nel contesto della normativa vigente. Ruolo che attiene essenzialmente alla garanzia di qualificazione professionale richiesta per *la maggioranza degli amministratori* delle società di revisione iscritte nell'Albo Speciale, a motivo della estrema delicatezza della funzione di controllo contabile a queste attribuita dalla legge.

(210) Il provvedimento contenente l'elenco dei candidati che hanno conseguito l'idoneità è stato pubblicato sulla G.U. n. 339 del 12.12.1983.

(211) Con delibera n. 1646 del 27 febbraio 1985 (pubblicata sulla G.U. n. 63 del 14.3.1985) la Commissione ha provveduto ad indire, per il successivo mese di settembre, l'annuale sessione dell'esame di idoneità da espletarsi secondo le modalità ed i criteri già seguiti per le precedenti sessioni.

(212) Il provvedimento contenente l'elenco dei candidati che hanno conseguito l'idoneità è stato pubblicato sul Bollettino Consob n. 6, nov./dic. 1984.

Del tutto ultronea rispetto alla previsione normativa contemplata nel d.p.r. n. 136 è invece la probabile supposizione, da parte dei candidati, che la conseguita idoneità nell'esame di cui si tratta costituisca, di per sé, un attestato di professionalità idoneo ad agevolarne l'inserimento nel settore della certificazione.

7. Vigilanza sull'attività delle società iscritte nell'Albo Speciale

Il sistema di vigilanza e controllo sulle società di revisione iscritte nell'Albo Speciale è stato analiticamente illustrato nella precedente Relazione annuale (213) sia con riferimento agli specifici obblighi informativi nei confronti della Consob posti direttamente dalla legge a carico delle società di revisione, sia con riguardo agli strumenti di intervento la cui attivazione è invece rimessa alla Commissione.

In quella analisi è stato in particolare evidenziato l'impegno della Commissione per accrescere l'efficienza del sistema dei controlli dando compiutezza e sistematicità al flusso delle informazioni che le società di revisione sono tenute a renderle, così da poter ottenere una conoscenza adeguata della situazione delle singole società iscritte nell'Albo come pure della evoluzione dell'intero settore.

Nel triennio 1981-83, in attuazione della potestà di richiedere «la comunicazione anche periodica di dati e notizie e la trasmissione di atti e documenti», (art. 10, secondo comma, lett. a) del d.p.r. n. 136) la Commissione ha infatti attuato una serie di interventi che, da un lato, si sono sostanziati nella richiesta di notizie e dichiarazioni integrative delle comunicazioni dovute ex lege (concernenti l'assetto proprietario, la composizione degli organi sociali, le situazioni di incompatibilità, ecc.) e, dall'altro, hanno comportato il sorgere di ulteriori specifici obblighi informativi nei confronti della Consob (riguardanti l'andamento gestionale, l'organizzazione interna, gli incarichi assunti, i modi di svolgimento degli stessi, ecc.).

In quest'ultimo ambito è ricompresa essenzialmente la richiesta di acquisizione di una serie articolata di dati e documenti rivolta a tutte le società di revisione nel giugno del 1981 (214), poi rinnovata negli anni 1982 (215) e 1983 (216). Dati e documenti che sono valsi a verificare la permanenza dei requisiti di indipendenza, di efficienza organizzativa e di idoneità tecnica delle società di revisione e a conoscere le modalità di disimpegno delle funzioni di controllo contabile e di certificazione dei bilanci, come pure a consentire di seguire e valutare i carichi di lavoro di ciascuna società e l'evoluzione del settore anche in relazione alla crescente espansione della domanda dei servizi delle società iscritte nell'Albo.

(213) Vedi cap. IV, paragrafo 5. pagg. 87-88.

(214) Comunicazione n. 07624 del 25.6.1981.

(215) Comunicazione n. 09271 del 5.8.1982.

(216) Comunicazione n. 09200 del 28.6.1983.

Nel procedere al rinnovo di analoga richiesta anche per l'anno in esame, la Commissione ha ritenuto opportuno istituzionalizzare gli obblighi informativi derivanti dalla stessa, stabilendo scadenze annuali (entro il 31 agosto di ciascun anno) ovvero semestrali (entro il 28 febbraio ed il 31 agosto di ciascun anno) per l'invio della documentazione e delle informazioni in questione (comunicazione n. 84/08819 del 14 giugno).

L'analisi del materiale così acquisito ha consentito l'individuazione di una serie di problemi di natura specifica afferenti l'attività delle società di revisione. Problemi cui si ricollega la costituzione, intervenuta nei primi mesi del 1985, di un apposito «comitato ristretto», composto da rappresentanti della Consob e dell'Assirevi, avente il compito di approfondire gli anzidetti problemi e di prospettare alla Commissione correlative ipotesi di soluzione.

Altro intervento di razionalizzazione del sistema di vigilanza e controllo sulle società di revisione realizzato nel corso del 1984 è stato originato dal diffondersi della prassi, instaurata dalle predette società, di avvalersi di collaboratori e/o consulenti esterni per l'espletamento di incarichi di revisione e certificazione.

In proposito la Commissione ha richiesto alle società di revisione iscritte nell'Albo di comunicarle i nominativi dei rispettivi collaboratori e/o consulenti esterni ed ha contestualmente disposto che, qualora tali collaboratori e consulenti partecipino allo svolgimento di incarichi di certificazione cui si applichi l'intera normativa dettata dal d.p.r. 31 marzo 1975 n. 136, la comunicazione deve essere corredata di un insieme di dati e documenti relativi ai predetti soggetti nonché di apposita dichiarazione dalla quale risulti che anche per questi ultimi non sussiste alcuna delle cause di incompatibilità previste dal primo comma dell'art. 3 del citato decreto n. 136 (comunicazione n. 84/01907 del 17 febbraio, nonché comunicazione n. 84/08819 del 14 giugno, punto 4) (217).

Un ulteriore intervento, finalizzato ad acquisire una conoscenza adeguata circa il modo in cui le società iscritte nell'Albo svolgono i compiti loro attribuiti dalla legge, si riconnette al rilascio dei pareri di congruità previsti dall'art. 7 del d.p.r. n. 136 (218).

(217) In tema di cause di incompatibilità si richiama la comunicazione n. 13159 del 23.12.1982 illustrata nella Relazione sul 1982, cap. IV, paragrafo 2. pagg. 47-48. Vedi anche *infra*, nota (220) pag. 95.

(218) «Nelle società con azioni quotate in borsa le proposte di aumento del capitale sociale con esclusione o limitazione del diritto di opzione, di cui al sesto comma dell'art. 2441 del codice civile, e le proposte di fusione devono essere illustrate dagli amministratori con apposita relazione e comunicate alla società incaricata della revisione almeno quarantacinque giorni prima di quello fissato per l'assemblea che deve discuterle.

«Entro trenta giorni dal ricevimento della proposta la società di revisione esprime per iscritto il proprio parere sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni o sulla congruità del rapporto di cambio delle azioni, sottoscrivendolo a norma del secondo comma del precedente art. 4.

«La società di revisione ha diritto di ottenere dalle società partecipanti alla fusione tutti i ragguagli e i documenti ritenuti utili.

«In caso di aumento del capitale mediante conferimenti in natura, i compiti attribuiti ai sindaci dall'art. 2440 del codice civile sono svolti dalla società di revisione.

«La relazione degli amministratori e il parere della società di revisione devono restare depositati nella sede della società durante i quindici giorni che precedono l'assemblea e finché questa non abbia deliberato. I soci possono prenderne visione. I documenti predetti devono essere allegati agli altri documenti richiesti ai fini dell'iscrizione delle relative deliberazioni nel registro delle imprese».

In assenza di disposizione che consenta all'Organo di vigilanza l'acquisizione automatica dei predetti pareri, la Commissione, avvalendosi dei poteri ordinari di cui all'art. 10 del richiamato decreto n. 136, ha infatti prescritto alle società di revisione di farle pervenire — non appena disponibili e comunque non oltre il quindicesimo giorno precedente la data di convocazione dell'assemblea chiamata a deliberare sulle proposte cui gli stessi si riferiscono — copia di tutti i pareri di congruità da esse rilasciati (comunicazione n. 84/00994 del 26 gennaio).

Dall'esame della documentazione così acquisita nel corso dell'anno sono in taluni casi emerse carenze in ordine alla descrizione da parte delle società di revisione delle procedure di valutazione seguite per il rilascio dei pareri in discorso. Carenze in relazione alle quali sono state dalla Commissione rivolte specifiche richieste di informazioni integrative.

Nel corso dell'anno sono stati realizzati diversi altri interventi a carattere specifico in relazione a circostanze di varia natura.

Un primo gruppo di interventi si riconnette alle dichiarazioni di insussistenza delle cause di incompatibilità previste dal primo comma dell'art. 3 del d.p.r. n. 136 (219), dovute alla Consob dalle società di revisione (come pure dalle società conferenti incarichi di certificazione cui si applichi l'intera normativa dettata dal citato decreto) in conseguenza del prodursi — successivamente all'approvazione della deliberazione di conferimento dell'incarico — di mutamenti nelle situazioni e/o nei soggetti indicati dal richiamato art. 3 (220).

La constatazione di carenze di contenuto in talune dichiarazioni pervenute e la mancata acquisizione di dichiarazioni dovute, hanno infatti originato diversi interventi della Commissione che ne ha richiesto l'integrazione ovvero ne ha sollecitato l'inoltro.

In altro caso, in relazione alla previsione normativa circa le situazioni di incompatibilità per i soci e gli amministratori di società di revisione (art. 8, settimo comma del decreto n. 136) (221), la Commissione, rilevato l'insorgere di una delle richiamate situazioni nei confronti del presidente del consiglio di amministrazione di una società iscritta nell'Albo, ha provveduto a richiederne la rimozione entro il termine di 3 mesi dalla data della relativa comunicazione Consob. Nel termine predetto la società di revisione ha dato notizia delle intervenute dimissioni del soggetto in questione dalla carica di amministratore.

Un ulteriore gruppo di interventi si ricollega al tema della certificazione del bilancio di società capogruppo.

(219) «L'incarico non può essere conferito a società di revisione che si trovino in situazioni di incompatibilità derivanti da rapporti contrattuali o da partecipazioni o i cui soci, amministratori, sindaci o direttori generali:

1) siano parenti o affini entro il quarto grado degli amministratori, dei sindaci o dei direttori generali della società che conferisce l'incarico o di altre società o enti che la controllano;

2) siano legati alla società che conferisce l'incarico o ad altre società o enti che la controllano da rapporti di lavoro autonomo o subordinato, ovvero lo siano stati nel triennio antecedente il conferimento dell'incarico;

3) siano amministratori o sindaci della società che conferisce l'incarico o di altre società o enti che la controllano, ovvero lo siano stati nel triennio antecedente al conferimento dell'incarico;

.....».

(220) Vedi anche *supra*, nota (217) pag. 94.

(221) «I dipendenti dello Stato o di enti pubblici, i notai e gli agenti di cambio non possono essere soci o amministratori delle società di revisione iscritte nell'Albo Speciale».

I problemi che in argomento la Commissione si è trovata ad affrontare nel corso dell'anno traggono origine dalla circostanza che, a termini della normativa dettata dal d.p.r. n. 136, la società di revisione *assume la piena responsabilità* a tutti gli effetti del giudizio di certificazione da essa espresso. E che, tenuto conto del principio di revisione n. 2 raccomandato dalla Consob ai sensi dell'art. 10 del citato decreto (delibera n. 1079 dell'8 aprile 1982) (222), la *piena assunzione di responsabilità* da parte della società di certificazione designata da una società capogruppo presuppone che la prima possa effettuare la revisione di una parte *preponderante* del bilancio.

Il necessario presupposto appena richiamato può tuttavia venir meno qualora, a seguito dell'acquisizione da parte di una capogruppo di partecipazioni in società revisionate da soggetto diverso da quello chiamato a certificare il proprio bilancio, l'estensione dell'area della revisione di pertinenza della società di certificazione prescelta dalla capogruppo risulti *non più preponderante*.

Gli interventi operati in materia dalla Commissione nel corso del 1984 si riconnettono a 3 casi della specie sopra descritta, determinatisi in concreto.

Tali interventi si sono sostanziati nella messa a punto — nel corso di incontri tenuti con rappresentanti dei soggetti interessati — di un programma secondo cui, alla scadenza del triennio di durata degli incarichi di certificazione conferiti dalle diverse società del gruppo, si provvederà ad operare le sostituzioni delle società incaricate della revisione, necessarie a determinare il ripristino della condizione secondo cui il revisore della capogruppo deve poter effettuare la revisione di una parte preponderante del bilancio. Per l'immediato si è invece provveduto a definire un programma di lavori aggiuntivi, da svogersi da parte della società che certifica il bilancio della capogruppo, idoneo a consentirle di assumere la piena responsabilità del giudizio di certificazione.

A seguito di una segnalazione dell'Isvap afferente i contenuti del bilancio 1982 di una società assicurativa non quotata (ma comunque assoggettata all'obbligo di certificazione ai sensi della legge n. 295 del 1978) (223) si è provveduto ad effettuare accertamenti nei confronti della società di revisione che aveva rilasciato certificazione del documento, al fine di conoscere le modalità dalla stessa seguite nello svolgimento dell'incarico.

Le risultanze degli accertamenti predetti e gli elementi informativi acquisiti nel corso di un incontro con i rappresentanti legali della società di revisione interessata, hanno

(222) Vedi Relazione sul 1982, cap. IV, paragrafo 1. pagg. 45-46.

(223) La legge 10.6.1978 n. 295 ha stabilito che il bilancio delle imprese esercenti le assicurazioni private contro i danni deve essere accompagnato dalla relazione di una società di revisione iscritta nell'Albo Speciale previsto dall'art. 8 del d.p.r. n. 136 (e tra i cui amministratori figurino almeno un attuario iscritto nell'albo professionale di cui alla legge 29.2.1942 n. 194) la quale certifichi la corrispondenza del bilancio e del conto dei profitti e delle perdite alle risultanze delle scritture contabili e l'osservanza delle norme di legge in materia (art. 68, primo comma).

indotto la Commissione ad invitare formalmente quest'ultima ad attenersi, nella redazione della relazione di certificazione, alle indicazioni fornite dalla Consob con il parere del marzo 1983 (224) ed a procedere con maggior rigore nella individuazione e valutazione degli elementi che occorre evidenziare ai fini della completa e corretta conoscenza dei dati di bilancio.

Nella circostanza, con riferimento ad una segnalazione della Guardia di Finanza circa la non regolare tenuta, presso una società assicurativa quotata, del libro previsto dal terzo comma dell'art. d.p.r. n. 136 (225), la Commissione ha altresì provveduto a richiamare la società di revisione in discorso all'osservanza della citata disposizione di legge.

Copia della comunicazione contenente le determinazioni assunte nei confronti della società di revisione è stata per conoscenza la trasmessa all'Isvap e al Ministero dell'industria.

Nel corso del 1974 non si è reso necessario attivare interventi ispettivi presso società di revisione. Rappresentanti di società di revisione sono stati per contro in numerosi casi incontrati a livello Servizi ed Uffici della Commissione, in rapporto a problemi di varia natura connessi alla certificazione del bilancio.

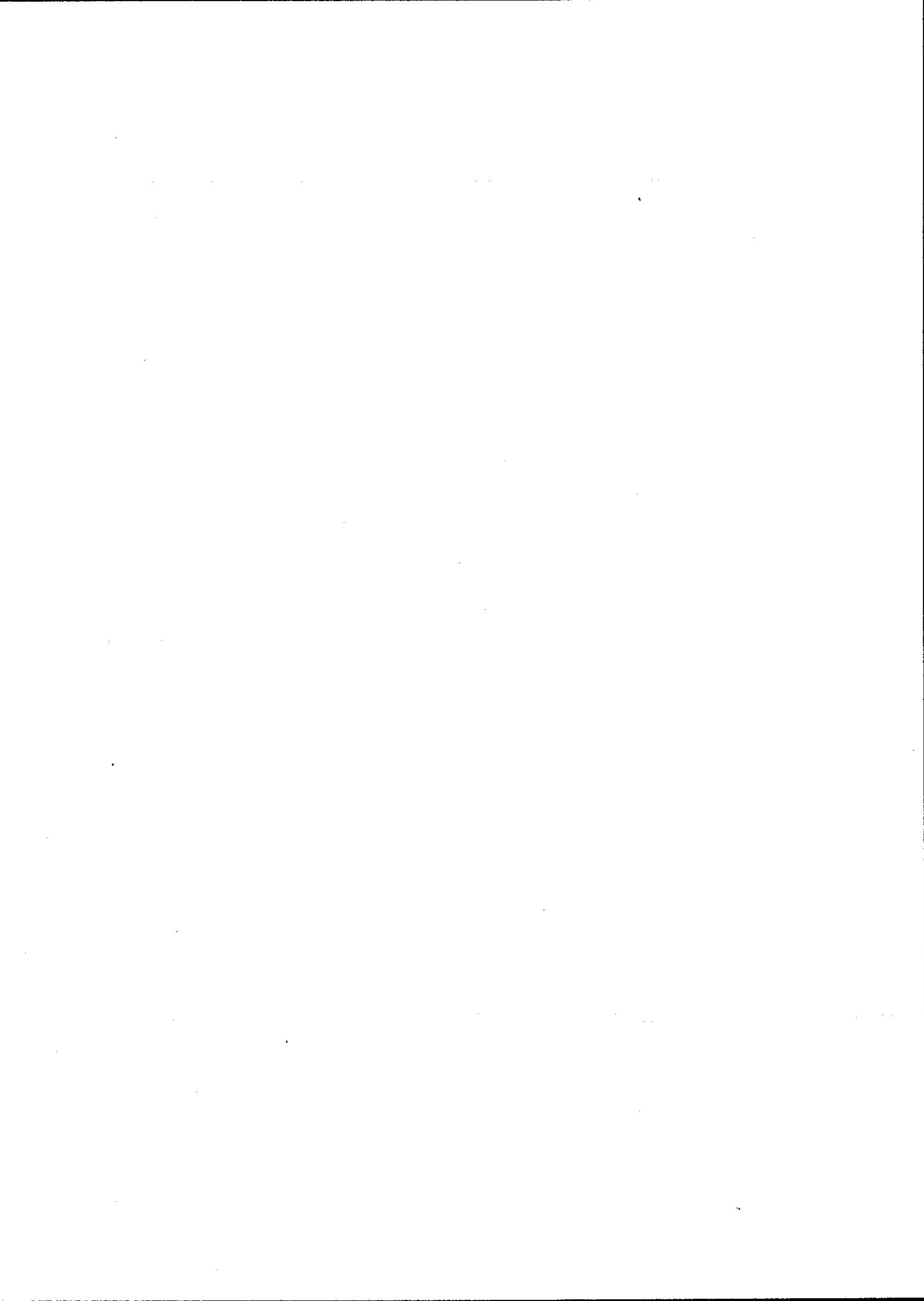
(224) Vedi Relazione sul 1983, cap. IV, paragrafo 1.1. pagg. 72-76.

(225) «Le relazioni di certificazione, i pareri espressi e gli accertamenti eseguiti dalla società di revisione devono risultare da apposito libro, da tenersi a cura della stessa, nella sede della società alla quale si riferiscono. Si applicano le disposizioni dell'ultimo comma dell'art. 2421 del codice civile».



ALLEGATI

(tavole e grafici)



ANDAMENTO DELLE QUOTAZIONI ALLA BORSA VALORI DI MILANO NEL 1984

(INDICE MIB BASE: 2-1-84=1000)

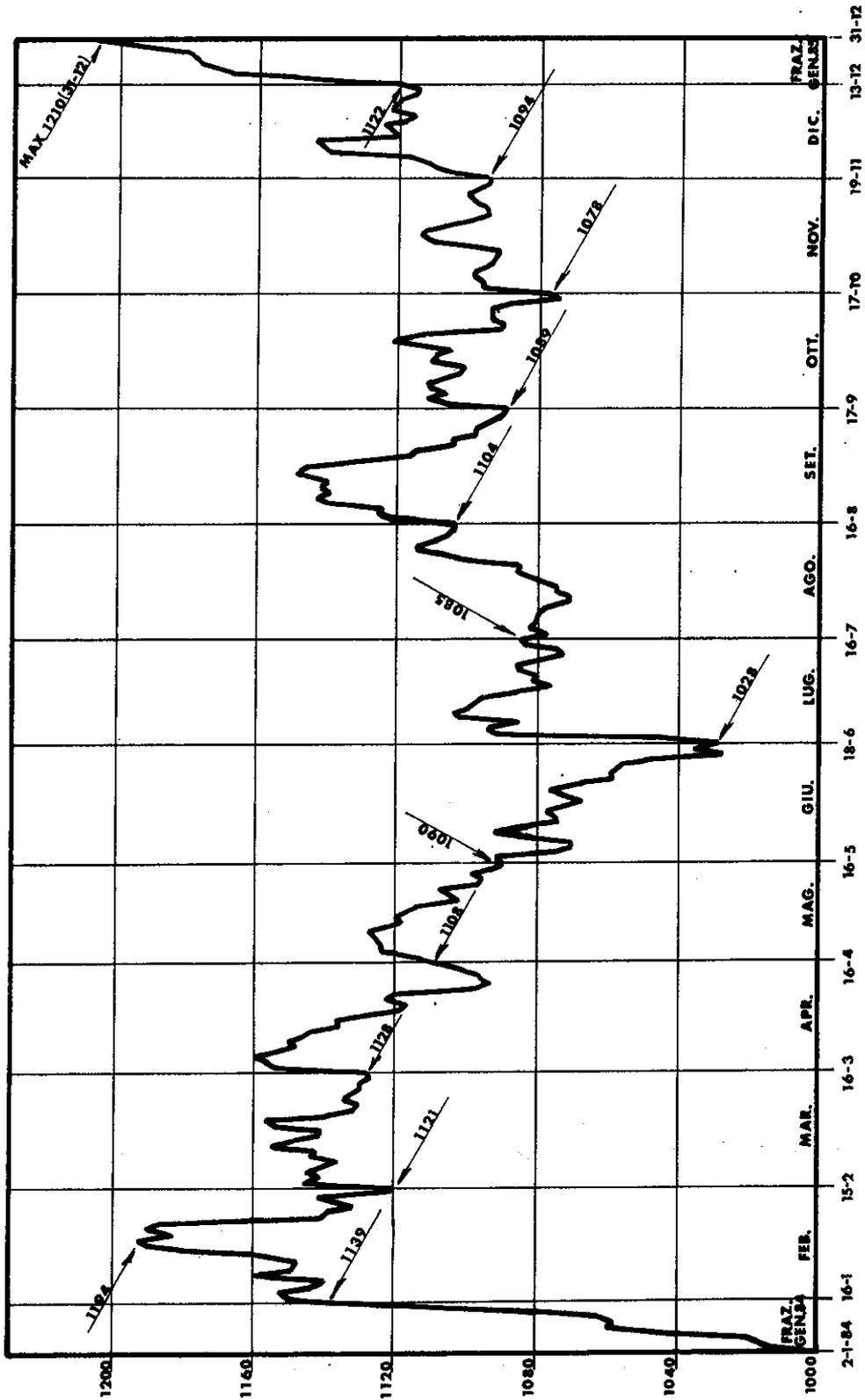


Grafico n. 1

**Borsa valori e mercato ristretto:
capitale sociale quotato e capitalizzazione complessiva
(fine 1983 e fine 1984)**

Borsa valori

Numero società quotate al 31-12-1983	Numero società quotate al 31-12-1984	Capitale sociale quotato a fine 1983 (miliardi di lire)	Capitale sociale quotato a fine 1984 (miliardi di lire)	Capitalizzazione a fine 1983 (miliardi di lire)	Capitalizzazione a fine 1984 (miliardi di lire)
165 (a)	167 (b)	17.946,1	21.862,9	35.456,1	51.329,4

Mercato ristretto

Numero società quotate al 31-12-1983	Numero società quotate al 31-12-1984	Capitale sociale quotato a fine 1983 (miliardi di lire)	Capitale sociale quotato a fine 1984 (miliardi di lire)	Capitalizzazione a fine 1983 (miliardi di lire)	Capitalizzazione a fine 1984 (miliardi di lire)
37	39	578	608,2	7.917	5.607,1

a) Oltre a 13 con azioni sospese
b) Oltre a 15 con azioni sospese

CAPITALE SOCIALE QUOTATO E CAPITALIZZAZIONE A FINE 1983 E FINE 1984 (IN MILIARDI)

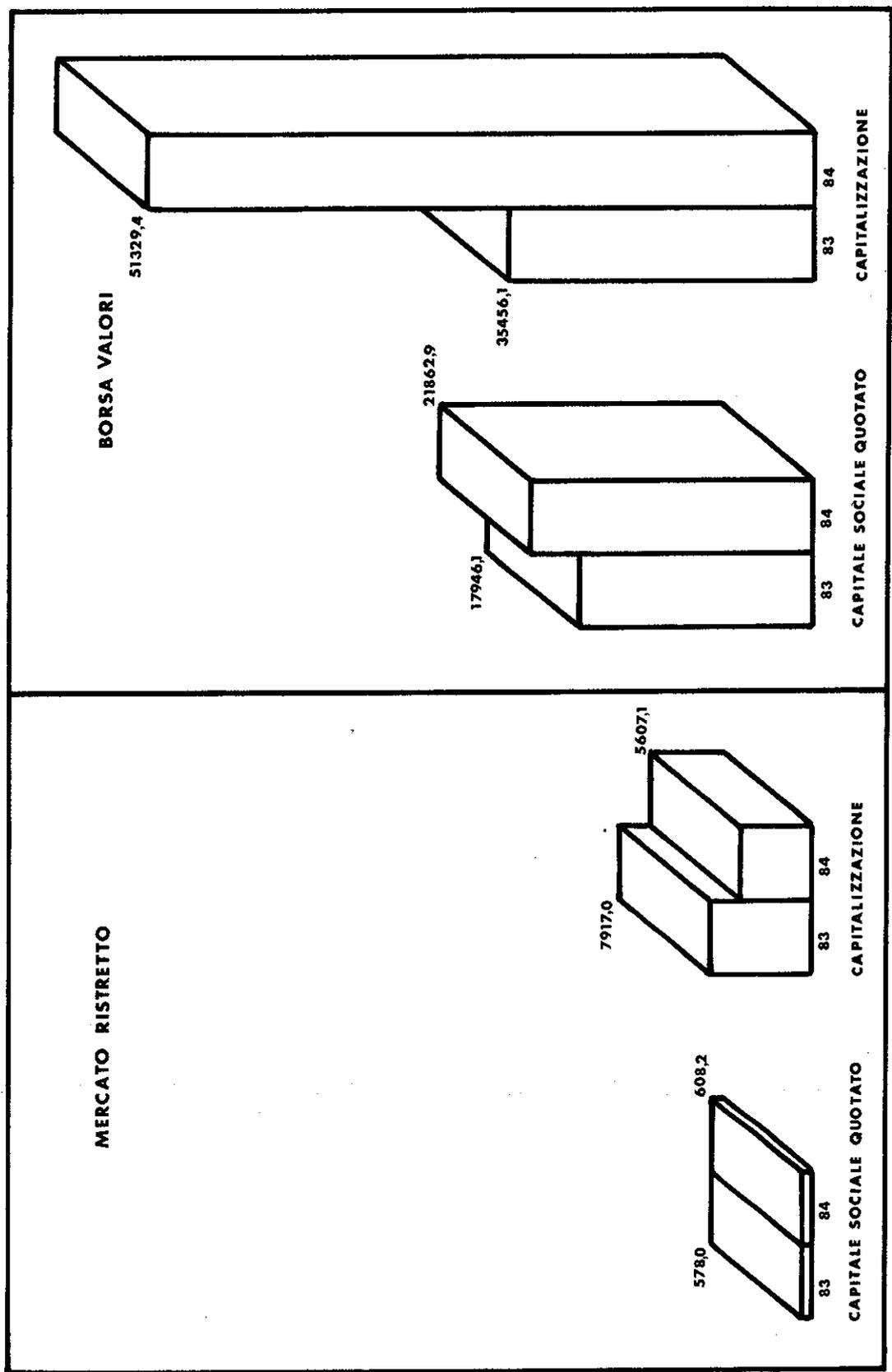


Grafico n.2

Tav. 1/2

**Scambi azionari nelle borse valori
(anni borsistici 1983-1984)**

Borse valori	Numero società iscritte nel listino al 31-12-1984 (a)	Numero azioni iscritte nel listino al 31-12-1984 (b)	Quantità				Controvalore (lire)			
			1983		1984		1983		1984	
				Var. % 84/83		Quota % 1984		Var. % 84/83		Quota % 1984
Bologna	14 (1)	21 (1)	15.108.890	- 10,91	22.015.269.000	20.938.058.000	- 4,89	0,25		
Firenze	38 (3)	55 (4)	26.197.580	+ 65,14	13.705.338.000	24.847.736.000	+ 81,30	0,30		
Genova	64 (5)	91 (6)	52.750.650	+ 23,19	32.279.575.000	68.693.523.000	+ 112,81	0,84		
Milano	156 (13)	205 (14)	5.202.740.625	- 5,37	5.757.316.224.000	7.011.685.971.000	+ 21,79	85,51		
Napoli	20 (3)	27 (3)	20.992.150	-	342.938.000	33.397.712.000	-	0,41		
Palermo	14 (1)	19 (1)	560.000	-	-	663.900.000	-	0,01		
Roma	75 (3)	105 (3)	210.679.550	+ 2,54	227.321.535.000	327.149.734.000	+ 43,91	3,99		
Torino	77 (4)	109 (5)	248.543.958	+ 65,96	231.640.212.000	693.451.418.000	+ 119,36	8,46		
Trieste	20 (3)	29 (3)	1.564.013	- 52,29	4.445.335.000	3.861.941.000	- 13,12	0,05		
Venezia	13 (2)	18 (2)	7.139.357	+ 40,25	15.118.228.000	14.692.892.000	- 2,81	0,18		
Totale		5.973.800.806	5.786.276.773	- 2,55	100,00	8.199.382.885.000	+ 30,06	100,00		

(a) In parentesi il numero delle società con azioni sospese.

(b) In parentesi il numero delle azioni sospese.

Tav. 1/2.1

**Scambi azionari mensili
alla borsa valori di Bologna
(anno 1984)**

Mesi borsistici	Quantitativi	Controvalore (lire)	Quota % sui controvalore complessivo
Gennaio	3.590.840	2.289.316.000	10,93
Febbraio	3.080.300	2.937.617.000	14,03
Marzo	954.700	885.866.000	4,23
Aprile	2.075.000	2.370.063.000	11,32
Maggio	341.850	767.297.000	3,66
Giugno	561.300	700.039.000	3,34
Luglio	281.150	641.936.000	3,07
Agosto	386.200	1.244.274.000	5,94
Settembre	1.076.050	3.206.724.000	15,32
Ottobre	620.300	1.350.726.000	6,45
Novembre	505.500	1.572.077.000	7,51
Dicembre	1.645.700	2.972.123.000	14,20
Totale	15.108.890	20.938.058.000	100,00

**Scambi azionari mensili
alla borsa valori di Firenze
(anno 1984)**

Mesi borsistici	Quantitativi	Controvalore (lire)	Quota % sul controvalore complessivo
Gennaio	1.619.296	1.350.827.000	5,43
Febbraio	2.080.656	2.261.312.000	9,10
Marzo	5.142.031	2.147.482.000	8,64
Aprile	3.571.550	2.657.349.000	10,69
Maggio	1.756.900	1.732.674.000	6,97
Giugno	1.947.250	2.138.916.000	8,61
Luglio	1.202.327	1.878.230.000	7,56
Agosto	706.070	2.032.838.000	8,18
Settembre	1.915.800	2.374.082.000	9,55
Ottobre	2.768.500	1.404.956.000	5,68
Novembre	1.694.500	2.038.416.000	8,20
Dicembre	1.792.700	2.830.654.000	11,39
Totale	26.197.580	24.847.736.000	100,00

Tav. I/2.3

**Scambi azionari mensili
alla borsa valori di Genova
(anno 1984)**

Mesi borsistici	Quantitativi	Controvalore (lire)	Quota % sul controvalore complessivo
Gennaio	8.587.300	7.934.306.000	11,55
Febbraio	8.666.950	10.677.066.000	15,54
Marzo	5.574.750	6.107.951.000	8,89
Aprile	4.430.400	5.276.278.000	7,68
Maggio	3.266.950	4.338.735.000	6,32
Giugno	6.908.450	6.028.444.000	8,78
Luglio	1.696.700	4.314.146.000	6,28
Agosto	1.847.575	4.931.844.000	7,18
Settembre	3.222.150	6.082.284.000	8,85
Ottobre	1.872.500	3.387.740.000	4,93
Novembre	2.957.175	3.672.153.000	5,35
Dicembre	3.719.750	5.942.476.000	8,65
Totale	52.750.650	68.693.523.000	100,00

**Scambi azionari mensili
alla borsa valori di Milano
(anno 1984)**

Mesi borsistici	Quantitativi	Controvalore (lire)	Quota % sul controvalore complessivo
Gennaio	599.435.825	695.337.033.000	9,92
Febbraio	913.726.925	1.226.251.738.000	17,49
Marzo	484.953.250	599.848.816.000	8,55
Aprile	359.812.650	494.639.182.000	7,05
Maggio	249.383.800	398.043.321.000	5,68
Giugno	469.466.775	493.772.784.000	7,04
Luglio	201.034.925	372.624.765.000	5,31
Agosto	262.842.700	462.012.765.000	6,59
Settembre	340.041.700	595.232.665.000	8,49
Ottobre	464.151.425	553.592.600.000	7,90
Novembre	436.387.425	547.809.864.000	7,81
Dicembre	421.503.225	572.520.438.000	8,17
Totale	5.202.740.625	7.011.685.971.000	100,00

Tav. I/2.5

**Scambi azionari mensili
alla borsa valori di Napoli
(anno 1984)**

Mesi borsistici	Quantitativi	Controvalore (lire)	Quota % sul controvalore complessivo
Gennaio	400	2.700.000	0,01
Febbraio	3.600	29.236.000	0,09
Marzo	4.352.300	5.672.725.000	16,98
Aprile	5.403.200	7.146.288.000	21,40
Maggio	2.099.750	2.523.638.000	7,56
Giugno	3.509.050	3.423.351.000	10,25
Luglio	811.400	3.344.722.000	10,01
Agosto	482.350	1.757.509.000	5,26
Settembre	1.268.000	3.703.873.000	11,09
Ottobre	1.166.050	2.223.368.000	6,66
Novembre	719.350	1.475.367.000	4,42
Dicembre	1.176.700	2.094.935.000	6,27
Totale	20.992.150	33.397.712.000	100,00

**Scambi azionari mensili
alla borsa valori di Palermo
(anno 1984)**

Mesi borsistici	Quantitativi	Controvalore (lire)	Quota % sul controvalore complessivo
Gennaio			
Febbraio			
Marzo			
Aprile			
Maggio	100.000	21.000.000	3,16
Giugno	410.000	457.800.000	68,96
Luglio	50.000	185.100.000	27,88
Agosto			
Settembre			
Ottobre			
Novembre			
Dicembre			
Totale	560.000	663.900.000	100,00

Tav. I/2.7

**Scambi azionari mensili
alla borsa valori di Roma
(anno 1984)**

Mesi borsistici	Quantitativi	Controvalore (lire)	Quota % sul controvalore complessivo
Gennaio	31.340.650	36.083.809.000	11,03
Febbraio	36.138.950	50.545.625.000	15,45
Marzo	28.121.100	39.652.693.000	12,12
Aprile	22.783.950	32.000.240.000	9,78
Maggio	10.015.250	19.749.323.000	6,04
Giugno	22.705.825	21.579.737.000	6,60
Luglio	6.053.100	15.662.698.000	4,79
Agosto	6.825.125	15.351.580.000	4,69
Settembre	12.763.500	25.632.667.000	7,83
Ottobre	11.454.500	19.027.723.000	5,82
Novembre	9.221.200	24.502.289.000	7,49
Dicembre	13.256.400	27.361.350.000	8,36
Totale	210.679.550	327.149.734.000	100,00

**Scambi azionari mensili
alla borsa valori di Torino
(anno 1984)**

Mesi borsistici	Quantitativi	Controvalore (lire)	Quota % sul controvalore complessivo
Gennaio	18.146.300	32.486.380.000	4,68
Febbraio	29.799.475	59.375.834.000	8,56
Marzo	19.935.850	36.410.158.000	5,25
Aprile	74.412.800	290.404.909.000	41,88
Maggio	11.446.200	25.410.848.000	3,67
Giugno	21.229.050	35.059.164.000	5,06
Luglio	7.683.650	22.697.575.000	3,27
Agosto	11.623.800	35.293.975.000	5,09
Settembre	16.162.334	54.216.744.000	7,82
Ottobre	12.107.449	43.640.615.000	6,29
Novembre	13.207.150	32.739.537.000	4,72
Dicembre	11.789.900	25.715.679.000	3,71
Totale	248.543.958	693.451.418.000	100,00

Tav. I/2.9

**Scambi azionari mensili
alla borsa valori di Trieste
(anno 1984)**

Mesi borsistici	Quantitativi	Controvalore (lire)	Quota % sul controvalore complessivo
Gennaio	205.391	1.211.680.000	31,37
Febbraio	541.690	586.830.000	15,20
Marzo	80.050	280.357.000	7,26
Aprile	114.200	155.911.000	4,04
Maggio	25.000	92.659.000	2,40
Giugno	55.382	215.354.000	5,58
Luglio	13.100	71.580.000	1,85
Agosto	112.950	249.664.000	6,46
Settembre	126.325	436.770.000	11,31
Ottobre	72.750	229.214.000	5,94
Novembre	88.675	184.267.000	4,77
Dicembre	128.500	147.655.000	3,82
Totale	1.564.013	3.861.941.000	100,00

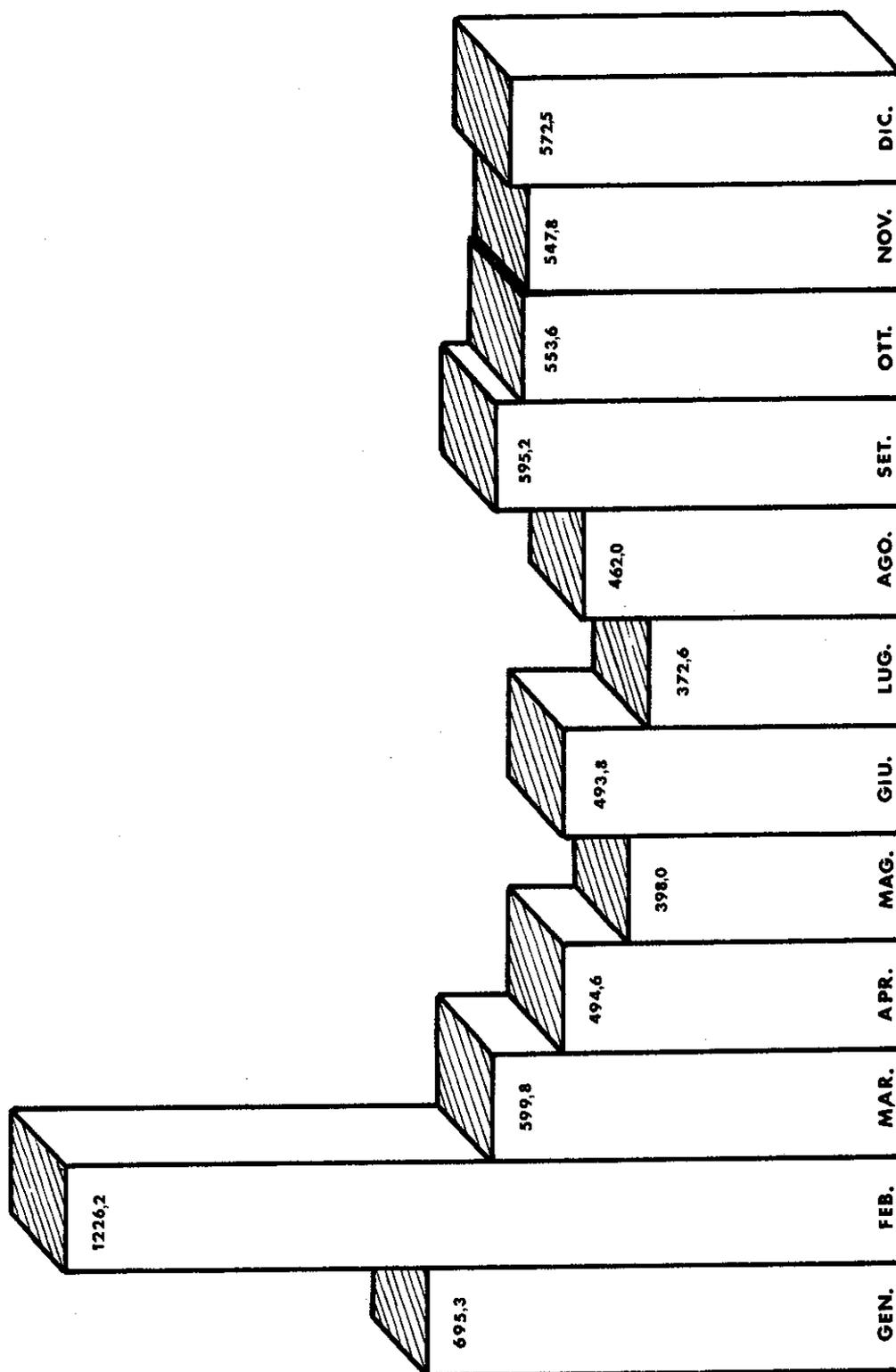
**Scambi azionari mensili
alla borsa valori di Venezia
(anno 1984)**

Mesi borsistici	Quantitativi	Controvalore (lire)	Quota % sul controvalore complessivo
Gennaio	922.450	2.242.931.000	15,27
Febbraio	1.210.900	2.440.075.000	16,61
Marzo	773.625	1.670.318.000	11,37
Aprile	116.900	340.409.000	2,32
Maggio	62.290	174.365.000	1,19
Giugno	120.750	463.244.000	3,15
Luglio	197.592	605.220.000	4,12
Agosto	515.450	1.102.513.000	7,50
Settembre	773.900	1.434.725.000	9,76
Ottobre	848.900	2.001.592.000	13,62
Novembre	786.600	1.204.026.000	8,19
Dicembre	810.000	1.013.474.000	6,90
Totale	7.139.357	14.692.892.000	100,00

**Volume complessivo degli scambi nel 1984
nelle borse valori italiane**

Specie Titolo	Volume complessivo degli scambi (lire)	Quota %
Titoli di Stato	4.433.509.213.000	31,09
Obbligazioni	1.625.125.723.000	11,40
Azioni	8.199.382.885.000	57,51
	14.258.017.821.000	100,00

CONTROVALORE MENSILE DEGLI SCAMBI ALLA BORSA VALORI DI MILANO NEL 1984 (IN MILIARDI DI LIRE)



MESI BORSISTICI

Grafico n.3

Tav. I/4

**Scambi azionari complessivi per comparto alla borsa valori di Milano (a)
(1983 e 1984)**

Comparti	1983		1984	
	Controvalore (milioni di lire)	Quota % sul controvalore complessivo	Controvalore (milioni di lire)	Quota % sul controvalore complessivo
ALIMENTARI E AGRICOLE	64.460	1,10	70.084	0,98
ASSICURATIVE	1.313.598	22,34	1.047.373	14,66
BANCARIE	323.780	5,50	371.212	5,20
CARTARIE - EDITORIALI	25.658	0,44	65.673	0,92
CEMENTI - CERAMICHE	152.285	2,59	142.722	2,00
CHIMICHE - IDROCARBURI	706.525	12,01	930.053	13,02
COMMERCIO	223.913	3,81	328.377	4,60
COMUNICAZIONI	188.902	3,21	139.309	1,95
ELETTROTECNICHE	4.104	0,07	30.676	0,43
FINANZIARIE	925.373	15,74	1.404.559	19,66
IMMOBILIARI - EDILIZIE	187.487	3,19	176.425	2,47
MECCANICHE - AUTOMOBILISTICHE	1.352.041	22,99	2.167.827	30,35
MINERARIE - METALLURGICHE	120.605	2,05	81.223	1,14
TESSILI	214.796	3,65	96.299	1,35
DIVERSE	76.872	1,31	90.932	1,27
Totale	5.880.399	100,00	7.142.744	100,00

(a) Dati per anno solare.

**I 20 titoli più trattati in controvalore alla borsa valori di Milano (a)
(anno 1984)**

Titoli	Controvalore (milioni di lire)	Quota % sul controvalore complessivo
FIAT ord.	719.158	10,07
OLIVETTI ord.	532.435	7,45
FIAT priv.	484.120	6,78
ASSICURAZIONI GENERALI	479.201	6,71
MONTEDISON	388.630	5,44
SNIA BPD ord.	291.589	4,08
OLIVETTI RISP. N.C.	273.134	3,82
RINASCENTE ord.	233.029	3,26
RAS	230.447	3,23
ITALMOBILIARE	214.572	3,00
PIRELLI S.p.A.	164.842	2,31
IFI priv.	158.097	2,21
LA CENTRALE ord.	148.284	2,08
SME	123.336	1,73
MEDIOBANCA	116.111	1,63
ITALCEMENTI ord.	87.745	1,23
FARMITALIA	77.637	1,09
CIGA HOTELS	76.772	1,07
CIR ord.	75.269	1,05
ALLEANZA ASSICURAZIONI	67.245	0,94
Totale	4.941.653	69,18

(a) Dati per anno solare.

Tav. I/6

**Operazioni sul capitale deliberate nel 1984
da società con azioni quotate in borsa (a)
(miliardi di lire)**

Aumenti di capitale a pagamento	4.990,1	76%
Aumenti di capitale gratuiti	1.595,5	24%
	-----	-----
Totale	6.585,6	100%
Sovrapprezzi	534,2	
Richiesta complessiva di mezzi liquidi	5.524,3	

*Settore pubblico**Settore privato*

A pagamento	3.861,0	A pagamento	1.129,1
Gratuiti	385,2	Gratuiti	1.210,3
	-----		-----
Totale	4.246,2 (65%)	Totale	2.339,4 (35%)
Sovrapprezzi	10,2	Sovrapprezzi	524,0

(a) Non sono inclusi gli aumenti di capitale deliberati a fronte della emissione di obbligazioni convertibili, nonché quelli da attuarsi mediante conferimenti in natura ovvero in relazione ad operazioni di fusione.

Tab. I/6.1

Operazioni sul capitale deliberate nel 1984 da società con azioni quotate in borsa (a)

Società	Prezzo di emissione (val. nom. + sovrapprezzo)	Aumento (lire)			Richiesta complessiva di denaro (lire)	Note
		A pagamento	Gratuito	Totale		
<i>Settore pubblico</i>						
BANCA COMMERCIALE ITALIANA (aprile)	5.000	70.000.000.000	140.000.000.000	210.000.000.000	70.000.000.000	Emissione per la parte gratuita di n. 28.000.000 az. ord. e per la parte a pag. di n. 14.000.000 az. ord.
BANCO DI ROMA (aprile)	5.000	90.000.000.000	50.000.000.000	140.000.000.000	90.000.000.000	Emissione per la parte gratuita di n. 10.000.000 az. ord. e per la parte a pagamento di n. 18.000.000 az. ord.
BANCO LARIANO (aprile)	750	30.000.000.000	15.000.000.000	45.000.000.000	30.000.000.000	Emissione di n. 60.000.000 az. ord.
CEMENTIR (maggio)	1.000	7.612.500.000	15.225.000.000	22.837.500.000	7.612.500.000	Emissione di n. 15.225.000 az. ord. per la parte gratuita e di n. 7.612.500 az. ord. per la parte a pagamento.
CONDOTTE D'ACQUA (febbraio)	130	50.960.000.000	—	50.960.000.000	50.960.000.000	Previa riduzione del capitale (ex art. 2446 c.c.) mediante diminuzione valore nominale az. da 250 a 130 lire. Emissione di n. 392.000.000 az. ord.
CREDITO ITALIANO (aprile)	500	50.000.000.000	110.000.000.000	160.000.000.000	50.000.000.000	Per la parte gratuita emissione di n. 220.000.000 az. ord. e per la parte a pag. di n. 100.000.000 az. ord.
FINANZIARIA BREDA (febbraio)	3.000	42.000.000.000	—	42.000.000.000	42.000.000.000	Emissione di n. 14.000.000 az. ord.

FINANZIARIA BKEIDA (novembre)	---	---	21.000.000.000	---	21.000.000.000	---	Emissione di n. 7.000.000 az. ord.
FINMARE (febbraio)	24	58.500.000.000	---	58.500.000.000	58.500.000.000	---	Previa riduzione del capitale (ex art. 2446 c.c.) da 94,5 a 36 miliardi di lire mediante diminuzione valore nominale az. da 63 a 24 lire, emissione di n. 2.437.500.000 az. ord.
FINSIDER (giugno)	50	1.968.750.000.000	---	1.968.750.000.000	1.968.750.000.000	---	Previa riduz. cap. da 3.753,7 a 1.804,6 miliardi di lire (ex art. 2446 c.c.) mediante diminuzione val. nom. az. da 104 a 50 lire, emissione di n. 39.375.000.000 az. ord.
ISTITUTO ITALIANO DI CREDITO FONDARIO (settembre)	aum. val. nom. (b)	---	12.000.000.000	12.000.000.000	---	---	
ITALCABLE (giugno)	2.000	22.000.000.000	22.000.000.000	44.000.000.000	22.000.000.000	22.000.000.000	Emissione di n. 11.000.000 di az. di risp. per la parte a pag. e n. 11.000.000 az. ord. conv. in az. di risp. per la parte gratuita.
NAPOLETANA GAS (febbraio)	350	4.200.000.000	---	4.200.000.000	4.200.000.000	4.200.000.000	Emissione di n. 12.000.000 az. ord.
SIFA (aprile)	500 + 250	20.500.000.000	---	20.500.000.000	30.750.000.000	30.750.000.000	Emissione di n. 41.000.000 az. Cat. A
SIP (giugno)	2.000	600.000.000.000	---	600.000.000.000	600.000.000.000	600.000.000.000	Emissione di n. 300.000.000 az. ord.
SME (maggio)	450	146.510.982.450	---	146.510.982.450	146.510.982.450	146.510.982.450	Previa riduz. cap. (ex art. 2446 c.c.) da 245,6 a 167,4 miliardi di lire mediante diminuzione val. nom. az. da 660 a 450 lire. Emissione di n. 325.579.961 az. ord.
STET (giugno)	2.000	700.000.000.000	---	700.000.000.000	700.000.000.000	700.000.000.000	Emissione di n. 350.000.000 az. ord.
Totale		3.861.033.482.450	385.225.000.000	4.246.258.482.450	3.871.283.482.450		

segue: Tav. I/6.1

Società	Prezzo di emissione (val. nom. + sovrapprezzo)	Aumento (lire)			Richiesta complessiva di denaro (lire)	Note
		A pagamento	Gratuito	Totale		
<i>Settore privato</i>						
ACQUE POTABILI (aprile)	—	—	1.105.000.000	1.105.000.000	—	Emissione di n. 2.210.000 az. ord.
ACQUEDOTTO NICOLAY (giugno)	80	3.196.368.000	—	3.196.368.000	3.196.368.000	Emissione di n. 39.954.600 az. ord.
ALLEANZA ASSICURAZIONI (giugno)	aum. val. nom. (c)	—	50.000.000.000	50.000.000.000	—	Emissione di n. 10.000.000 az. ord. e successivo aum. val. nom. az.
AUTOSTRADA TORINO-MILANO (giugno)	—	—	3.000.000.000	3.000.000.000	—	Emissione di n. 300.000 az. ord.
BANCA NAZIONALE dell'AGRICOLTURA (luglio)	500	3.000.000.000	6.000.000.000	9.000.000.000	3.000.000.000	Emissione per la parte gratuita di n. 8.000.000 az. ord. e di n. 4.000.000 az. priv. per la parte a pagamento di n. 4.000.000 az. ord. e di n. 2.000.000 az. priv.
BENI IMMOBILI ITALIA (novembre)	200	—	15.886.634.000	15.886.634.000	—	Emissione di n. 119.587.292 az. ord. v. n. 200, pari a complessive lire 23.917.458.400; con esclusione del dir. d'opzione (ex art. 2441 c.c.) riservate al concambio per l'operazione di fusione per incorporazione della Invest - S.p.A.. Successivo raggruppamento di tutte le az. in az. val. nom. 1.000 lire ed emissione di n. 15.886.634 az. di cui n. 1.369.057 az. di risp.
BORGESIA (luglio)	5.000	5.005.000.000	—	5.005.000.000	5.005.000.000	Emissione di n. 1.001.000 az. ord. con contemporanea rinuncia da parte di azionisti portatori di n. 1.075.000 az. del dir. d'opzione (ex art. 2441 c.c.) ed emissione di n. 34.709.000 az. ord. pari in complesso a 173,5 miliardi di lire a fronte di conferimento di beni ex.

CAFFARO (maggio)	—	—	1.458.000.000	1.458.000.000	—	Emissione di n. 4.375.083 az. ord. e di n. 2.104.917 az. di risp.
CALZATURIFICIO DI VARESE (aprile)	150	5.445.000.000	—	5.445.000.000	5.445.000.000	Previa riduz. cap. (ex. art. 2446 c.c.) da 7.100 a 1.775 miliardi di lire mediante diminz. val. nom. az. da 600 a 150 lire, emiss. di n. 36.300.000 az. ord.
CARTIERE DE MEDICI & C. (aprile)	1.000	4.500.000.000	3.000.000.000	7.500.000.000	4.500.000.000	Emissione per la parte a pagamento di n. 4.500.000 az. ord. e per la parte gratuita emiss. di n. 3.000.000 az. ord.
CANTIERI METALLURGICI ITALIANI (settembre)	—	—	14.000.000.000	14.000.000.000	—	Emissione di n. 7.000.000 az. ord.
CIR (marzo)	1.000 + 3.200	13.200.000.000	—	13.200.000.000	55.440.000.000	Emissione di n. 8.800.000 az. risp. non conv. e di n. 4.400.000 az. risp. conv.
CIR (novembre)	—	—	68.883.661.000	68.883.661.000	—	Emissione di n. 68.883.661 az. di cui n. 25.144.515 az. di risp.
COGEFAR (maggio)	—	—	4.002.399.000	4.002.399.000	—	Emissione di n. 4.002.399 az. ord.
COTONIFICIO CANTONI (luglio)	3.000	9.000.000.000	—	9.000.000.000	9.000.000.000	Emissione di n. 3.000.000 az. ord.
EDITORIALE L'ESPRESSO (dicembre)	aum. val. nom. (d)	—	5.550.000.000	5.550.000.000	—	
EUROMOBILIARE (ottobre)	1.000	1.275.000.000	850.000.000	2.125.000.000	1.275.000.000	Per la parte gratuita mediante emissione di n. 850.000 az. ord. — per la parte a pag. mediante emissione di n. 1.275.000 az. ord. di cui n. 300.000 riservate ai Dirigenti della Soc. (ex. art. 2441 c.c. ultimo comma)
FERROVIE TORINO NORD (giugno)	500	4.032.000.000	—	4.032.000.000	4.032.000.000	Previo raggruppamento delle az. val. nom. 10 lire in n. 2.016.000 az. val. nom. 500 lire ed emiss. di n. 8.064.000 az. ord.

segue: Tav. I/6.1

Società	Prezzo di emissione (val. nom. + sovrapprezzo)	Aumento (lire)			Richiesta complessiva di denaro (lire)	Note
		A pagamento	Gratuito	Totale		
FIAT (giugno)	aum. val. nom. (e)	675.000.000.000	1.012.500.000.000	1.687.500.000.000	675.000.000.000	Aum. v. n. e successiva emissione di n. 450.000.000 az. ord. e n. 225.000.000 az. priv. da nominali 1.000 lire. Per la parte a pag. emiss. di n. 450.000.000 az. ord. e n. 225.000.000 az. priv.
GEMINA (agosto)	500	149.866.410.000	—	149.866.410.000	149.866.410.000	Emissione di n. 299.732.820 az. ord.
GEROLIMICH (giugno)	250	2.625.000.000	—	2.625.000.000	2.625.000.000	Previa riduz. cap. (ex. art. 2446 c.c.) da 15.750 a 7.875 milioni mediante diminuz. val. nom. az. da 500 a 250 lire ed emiss. di n. 10.500.000 az. ord.
GIM (giugno)	2.000 + 125 2.000 + 100 (f)	9.367.840.000	—	9.367.840.000	9.862.103.900	Emissione di n. 1.034.876 az. di risp. e n. 3.649.044 az. ord.
IFI (maggio)	1.000 + 2.000	26.000.000.000	—	26.000.000.000	78.000.000.000	Emissione di n. 13.000.000 az. ord. e n. 13.000.000 az. priv.
INIZIATIVA ME.T.A. (giugno)	—	—	963.489.600	963.489.600	—	Emissione di n. 1.204.362 az. ord.
ISTITUTO FARMACOTOLOGICO SERONO (marzo)	—	—	20.000.000	20.000.000	—	Emissione di n. 200.000 az. ord.
ITALIA ASSICURAZIONI (giugno)	—	—	1.705.851.000	1.705.851.000	—	Emissione di n. 568.617 az. ord.
L'ABELLE (giugno)	—	—	627.264.000	627.264.000	—	Emissione di n. 209.088 az. ord.

LA MILANO CENTRALE (luglio)	1.000	1.925.000.000	—	1.925.000.000	1.925.000.000	Emissione di n. 1.925.000 az. ord. di cui 467.500 az. riservate ai dipendenti (ex. art. 2441 c.c.)
LA PREVIDENTE (giugno)	—	—	4.000.000.000	4.000.000.000	—	Emissione di n. 4.000.000 az. ord.
LINFICIO E CANA- PIFICIO NAZIONALE (giugno)	—	—	2.080.000.000	2.080.000.000	—	Emissione di n. 4.160.000 az. di cui n. 2.816.000 az. ord. e n. 1.344.000 az. risp.
MILANAGRICOLA VITTORIA (aprile)	1.000 + 4.000	781.000.000	—	781.000.000	3.905.000.000	Emissione di n. 781.000 az. ord.
OLIVETTI (marzo)	1.000 + 3.300 1.000 + 500	100.000.000.000 20.000.000.000	—	120.000.000.000	460.000.000.000	Emissione di n. 100.000.000 az. ord. con esclusione dir. opzione (ex. art. 2441 comma 5 c.c.) da riservare alle Soc. American Telephone e Telegraph Company. Emissione di n. 20.000.000 az. risp. non conv. con esclusione dir. d'opzione (ex. art. 2441 ultimo comma c.c.) riservate ai dipendenti della soc. e sue controllate.
PATRIARCA (luglio)	1.000	1.636.539.000	—	1.636.539.000	1.636.539.000	Previo azzeramento del cap. soc. ed emissione di n. 1.636.539 az. ord.
PATRIARCA (dicembre)	1.000	1.099.365.000	—	1.099.365.000	1.099.365.000	Previa revoca della delibera del 21.7.84 per la parte di am. di cap. non eseguita pari a lire 1.235.904.000. Emissione di n. 1.099.365 az. ord.
PIRELLI & C. (aprile)	1000 + 1.250	25.677.957.000	—	25.677.957.000	57.775.403.250	Emissione di n. 25.677.957 az. ord.
POZZI GINORI (gennaio)	250	10.845.744.000	—	10.845.744.000	10.845.744.000	Emissione di n. 21.948.463 az. ord. e di n. 21.434.513 az. di risp.
REJNA (luglio)	aum. val. nom. (g)	—	3.000.000.000	3.000.000.000	—	

segue: Tav. I/6.1

Società	Prezzo di emissione (val. nom. + sovrapprezzo)	Aumento (lire)			Richiesta complessiva di denaro (lire)	Note
		A pagamento	Gratuito	Totale		
REJNA (novembre)	---	---	5.000.000.000	5.000.000.000	---	Emissione di n. 500.000 az. ord. e n. 500.000 az. risp.
SAI (settembre)	1.000	600.000.000	6.700.000.000	7.300.000.000	600.000.000	Per la parte gratuita emiss. di n. 6.700.000 az. ord. Per la parte a pag. emissione di n. 600.000 az. ord. con esclusione del dir. d'opzione ex. art. 2441 c.c. ultimo comma (riservato ai dipendenti).
SELM (dicembre)	1.000 + 1.750	---	---	---	---	Emissione di n. 300.000.000 az. ord. speciali pari in complesso a 825 miliardi di lire con esclusione del dir. d'opzione (ex. art. 2441 c.c. - 6° comma) riservate al Gruppo Montedison a fronte di conferimenti di beni.
SMI (maggio)	2.000	51.025.000.000	---	51.025.000.000	51.025.000.000	Emiss. di n. 25.512.500 az. ord.
SNIA BPD (settembre)	1.000	---	---	---	---	Emiss. di n. 544 az. ord. con esclusione del dir. d'opzione (ex art. 2441 c.c.) riservate al concambio per l'operaz. di fusione per incorporazione della F.I.T.E S.p.A.
TALCO E GRAFITE VALCHISON (gennaio)	10.000	3.000.000.000	---	3.000.000.000	3.000.000.000	Emissione di n. 100.000 az. ord. e di n. 200.000 az. di risp.
UNIONE MANIFATTURE (settembre)	2.700	999.000.000	---	999.000.000	999.000.000	Previa riduz. cap. da 4.470 a 603,5 milioni (ex art. 2446 c.c.) median- te diminz. val. nom. az. da 20.000 a 2.700 lire ed emissione di n. 370.000 az. ord.
TOTALE		1.129.102.283.000	1.210.332.298.600	2.339.434.521.600	1.653.057.933.150	
TOTALE GENERALE		4.990.135.705.450	1.595.557.298.600	6.585.693.004.050	5.524.341.600	

(a) Non sono inclusi gli aumenti di capitale a fronte della emissione di obbligazioni convertibili, nonché quelli da attuarsi mediante conferimenti in natura ovvero in relazione ad operazioni di fusione.

(b) da lire 5.000 a lire 6.000

(c) da lire 1.000 a lire 2.000

(d) da lire 1.000 a lire 2.000

(e) da lire 500 a lire 1.000

(f) conguaglio dividendi

(g) da lire 2.000 a lire 5.000

Tav. I/7

**Operazioni sul capitale eseguite nel 1984
da società con azioni quotate in borsa (a)
(miliardi di lire)**

Aumenti di capitale a pagamento	5.146,1	76%
Aumenti di capitale gratuiti	1.651,7	24%
	<hr/>	<hr/>
Totale	6.797,8	100%
Mezzi liquidi complessivamente raccolti	5.673,7	
Sovrapprezzi	527,6	

*Settore pubblico**Settore privato*

A pagamento	3.870,5	A pagamento	1.275,6
Gratuiti	433,5	Gratuiti	1.218,2
	<hr/>		<hr/>
Totale	4.304,0 (63%)	Totale	2.493,7 (37%)
Sovrapprezzi	10,2	Sovrapprezzi	517,4

(a) Non sono inclusi gli aumenti di capitale attuati mediante conferimenti in natura ovvero in relazione ad operazioni di fusione.

Tav. I/7.1

Operazioni sul capitale eseguite nel 1984 da società con azioni quotate in borsa (a)

Società	Prezzo di emissione (val. nom. + sovrapprezzo)	Numero azioni emesse		aumento (lire)			Mezzi liquidi complessivamente raccolti (lire)	Data di stacco del diritto
		A pagamento	Gratuite	A Pagamento	Gratuito	Totale		
<i>Settore pubblico</i>								
BANCA COMMERCIALE ITALIANA	5.000	14.000.000	28.000.000	70.000.000.000	140.000.000.000	210.000.000.000	70.000.000.000	19/6
BANCO LARIANO	750	20.000.000	40.000.000	15.000.000.000	30.000.000.000	45.000.000.000	15.000.000.000	19/6
BANCO DI ROMA	5.000	18.000.000	10.000.000	90.000.000.000	50.000.000.000	140.000.000.000	90.000.000.000	17/5
CEMENTIR	1.000	7.612.500	15.225.000	7.612.500.000	15.225.000.000	22.837.500.000	7.612.500.000	17/8
CONDOTTE D'ACQUA	250	98.000.000	—	24.500.000.000	—	24.500.000.000	24.500.000.000	23/1
CONDOTTE D'ACQUA	130	392.000.000	—	50.960.000.000	—	50.960.000.000	50.960.000.000	21/5
CREDITO ITALIANO	500	100.000.000	220.000.000	50.000.000.000	110.000.000.000	160.000.000.000	50.000.000.000	19/6
FINMARE	24	2.437.500.000	—	58.500.000.000	—	58.500.000.000	58.500.000.000	11/5
FINANZIARIA BREDA	—	—	7.000.000	—	21.000.000.000	21.000.000.000	—	15/2
FINANZIARIA BREDA	3.000	14.000.000	—	42.000.000.000	—	42.000.000.000	42.000.000.000	25/5
FINSIDER	50	39.375.000.000	—	1.968.750.000	—	1.968.750.000	1.968.750.000	18/10
ISTITUTO DI CREDITO FONDIARIO	aum. v. n. (b)	—	—	—	12.000.000.000	12.000.000.000	—	29/12
ITALCABLE	2.000	11.000.000	11.000.000	22.000.000.000	22.000.000.000	44.000.000.000	22.000.000.000	28/8
ITALGAS	—	—	33.255.110	—	33.255.110.000	33.255.110.000	—	3/1
NAPOLETANA GAS	350	12.000.000	—	4.200.000.000	—	4.200.000.000	4.200.000.000	10/4
SIFA	500 + 250	41.000.000	—	20.500.000.000	—	20.500.000.000	30.750.000.000	15/2
SIP	2.000	300.000.000	—	600.000.000.000	—	600.000.000.000	600.000.000.000	18/10

STET	2.000	350.000.000	—	700.000.000.000	433.480.110.000	—	700.000.000.000	433.480.110.000	700.000.000.000	3.880.783.482.450	17/0
Totale		43.515.692.461	364.480.110	3.870.533.482.450	433.480.110.000	—	700.000.000.000	433.480.110.000	700.000.000.000	3.880.783.482.450	18/10
<i>Settore privato</i>											
ACQUE POTABILI	—	—	2.210.000	—	1.105.000.000	—	1.105.000.000	1.105.000.000	1.105.000.000	—	3/9
ACQUEDOTTO NICOLAY	80	39.954.500	—	3.196.368.000	—	—	3.196.368.000	3.196.368.000	3.196.368.000	3.196.368.000	27/12
ALLEANZA ASSICURAZIONI	aum. v. n. (c)	—	10.000.000	—	50.000.000.000	—	50.000.000.000	50.000.000.000	50.000.000.000	—	20/11
AUTOSTRADE TORINO - MILANO	—	—	3.000.000	—	3.000.000.000	—	3.000.000.000	3.000.000.000	3.000.000.000	—	18/9
BANCA MERCANTILE (nov. 83)	1.000 + 9.000	731.500	—	731.500.000	—	—	731.500.000	731.500.000	731.500.000	7.315.000.000	17/1
BANCA NAZIONALE DELL'AGRICOLTURA	500	6.000.000	12.000.000	3.000.000.000	6.000.000.000	—	9.000.000.000	9.000.000.000	9.000.000.000	3.000.000.000	18/10
BI-INVEST	—	—	15.886.636	—	15.886.636.000	—	15.886.636.000	15.886.636.000	15.886.636.000	—	14/12
CAFFARO	—	—	6.480.000	—	1.458.000.000	—	1.458.000.000	1.458.000.000	1.458.000.000	—	18/9
CALZATURIFICIO DI VARESE	150	36.300.000	—	5.445.000.000	—	—	5.445.000.000	5.445.000.000	5.445.000.000	5.445.000.000	17/9
CANTIERI METALLURGICI ITALIANI	—	—	7.000.000	—	14.000.000.000	—	14.000.000.000	14.000.000.000	14.000.000.000	—	18/10
CARTIERE DE MEDICI & C.	1.000	4.500.000	3.000.000	4.500.000.000	3.000.000.000	—	7.500.000.000	7.500.000.000	7.500.000.000	4.500.000.000	17/7
CIR (marzo 84)	1.000 + 3.200	13.200.000	—	13.200.000.000	—	—	13.200.000.000	13.200.000.000	13.200.000.000	55.440.000.000	7/5
CIR (nov. 84)	—	—	68.883.661	—	68.883.661.000	—	68.883.661.000	68.883.661.000	68.883.661.000	—	20/11
COGEFAR	—	—	4.002.399	—	4.002.399.000	—	4.002.399.000	4.002.399.000	4.002.399.000	—	19/6
COTONIFICIO CANTONI	3.000	3.000.000	—	9.000.000.000	—	—	9.000.000.000	9.000.000.000	9.000.000.000	9.000.000.000	17/8
ETERNIT (giugno 83) (sospesa dal 27.11.84)	900	17.710.000	—	15.939.000.000	—	—	15.939.000.000	15.939.000.000	15.939.000.000	15.939.000.000	8/10

segue: Tav. I/7.1

Società	Prezzo di emissione (val. nom. + sovrapprezzo)	Numero azioni emesse		aumento (lire)			Mezzi liquidi complessivamente raccolti (lire)	Data di stacco del diritto
		A pagamento	Gratuite	A Pagamento	Gratuito	Totale		
EUROMOBILIARE	1.000	975.000	850.000	975.000.000	850.000.000	1.825.000.000	975.000.000	14/12
EUROMOBILIARE (dipendenti)	1.000	300.000	—	300.000.000	—	300.000.000	300.000.000	31/12
FIAT	aum. v. n. (d) 1.000 (e)	675.000.000	675.000.000	675.000.000.000	1.012.500.000.000	1.687.500.000.000	675.000.000.000	18/9
FINANZIARIA CENTRO NORD	10.000+5.000	326.666	—	3.266.660.000	—	3.266.660.000	4.899.990.000	18/10
GEMINA	500	299.732.820	—	149.866.410.000	—	149.866.410.000	149.866.410.000	18/9
GEROLIMICH	250	10.500.000	—	2.625.000.000	—	2.625.000.000	2.625.000.000	18/10
GIM	2.000 (f) 2.000 (g)	3.649.044 1.034.876	—	9.367.840.000	—	9.367.840.000	9.367.840.000	3/9
IFI	1.000+2.000	26.000.000	—	26.000.000.000	—	26.000.000.000	78.000.000.000	19/6
INIZIATIVA META. (novembre 83)	—	—	578.120	—	462.496.000	462.496.000	—	16/1
INIZIATIVA META.	—	—	1.204.362	—	963.489.600	963.489.600	—	17/8
ISTITUTO FARMACOLOGICO SERONO	—	—	200.000	—	20.000.000	20.000.000	—	18/9
ITALIA ASSICURAZIONI	—	—	568.617	—	1.705.851.000	1.705.851.000	—	18/10
L'ABEILLE	—	—	209.088	—	627.264.000	627.264.000	—	18/10
LA PREVIDENTE	—	—	4.000.000	—	4.000.000.000	4.000.000.000	—	17/7
LINIFICIO E CANAPIFICIO NAZIONALE	aum. v. n. (h)	—	—	—	13.000.000.000	13.000.000.000	—	16/2
LINIFICIO E CANAPIFICIO NAZIONALE	—	—	4.160.000	—	2.080.000.000	2.080.000.000	—	20/11
MILANAGRICOLA VITTORIA	1.000+4.000	781.000	—	781.000.000	—	781.000.000	3.905.000.000	16/7
NAVIGAZIONE ALTA ITALIA (dic. 83)	23	665.600.000	—	15.308.800.000	—	15.308.800.000	15.308.800.000	16/2
OLIVETTI	1.000+500	20.000.000	—	20.000.000.000	—	20.000.000.000	30.000.000.000	9/4
OLIVETTI	1.000+3.300	100.000.000	—	100.000.000.000	—	100.000.000.000	430.000.000.000	19/4

(ott. 83)	1.000 + 350	51.471.636	—	51.471.636.000	—	51.471.636.000	69.486.708.600	20/11
PIRELLI & C.	1.000 + 1.250	25.677.957	—	25.677.957.000	—	25.677.957.000	57.775.403.250	21/5
POZZI GINORI	250	43.382.976	—	10.845.744.000	—	10.845.744.000	10.845.744.000	24/4
REJNA	aum. v. n. (f)	—	—	—	3.000.000.000	3.000.000.000	—	18/10
REJNA	—	—	1.000.000	—	5.000.000.000	5.000.000.000	—	17/12
SAI	1.000	600.000	6.700.000	600.000.000	6.700.000.000	7.300.000.000	600.000.000	20/11
SASIB (nov. 83)	1.000 + 1.900	6.000.000	—	6.000.000.000	—	6.000.000.000	17.400.000.000	6/2
SCOTTI FINANZIARIA (dic. 83)	1.000	5.000.000	—	5.000.000.000	—	5.000.000.000	5.000.000.000	1/12
SEM (marzo 83)	1.000	27.200.000	—	27.200.000.000	—	27.200.000.000	27.200.000.000	7/10
SINGEST (aprile 83)	250	7.680.000	—	1.920.000.000	—	1.920.000.000	1.920.000.000	17/1
SMI	2.000	25.512.500	—	51.025.000.000	—	51.025.000.000	51.025.000.000	19/6
TALCO GRAFITE VALCHISONE	10.000	300.000	—	3.000.000.000	—	3.000.000.000	3.000.000.000	17/5
Totale		2.152.434.999	826.932.883	1.275.557.339.000	1.218.244.796.600	2.493.802.135.600	1.792.945.015.050	
Totale Generale		45.668.127.460	1.191.412.993	5.146.090.821.450	1.651.724.906.600	6.797.815.728.050	5.673.728.497.500	

(a) Non sono inclusi gli aumenti di capitale attuati mediante conferimenti in natura ovvero in relazione ad operazioni di fusione.

(b) da lire 5.000 a lire 6.000

(c) da lire 1.000 a lire 2.000

(d) da lire 500 a lire 1.000

(e) più 80 lire di conguaglio dividendo

(f) più 100 lire di conguaglio dividendo per le azioni ordinarie

(g) più 125 lire di conguaglio dividendo per le azioni di risparmio

(h) da lire 625 a lire 1.250 e successivo frazionamento mediante riduzione val. nom. da 1.250 a lire 500

(f) da lire 2.000 a lire 5.000

**Emissioni di obbligazioni deliberate nel 1984
da società quotate in borsa**

Società	Convertibili (lire)	Ordinarie (lire)
BORGOSIESIA (luglio)	10.725.000.000 al 14% 1984-90 (in azioni ord.)	—
CARTIERE DE MEDICI & C. (aprile)	6.000.000.000 al 14% 1984-89 (in azioni ord.)	—
IDROCARBURI NAZIONALI (a) (giugno)	4.800.000.000 al 14% 1985-89 (in azioni ord.)	—
INTERBANCA (aprile)		300.000.000.000
MONTEDISON (giugno)	142.310.000.000 (b) (in azioni ord.) suddiviso in 2 tranches	—
SASIB (settembre)	24.000.000.000 al 12% 1985-89 (in azioni ord.)	—
TRIPCOVICH (marzo)	3.850.000.000 al 14% 1984-89 (in azioni ord.)	—
Totale	191.685.000.000	300.000.000.000
Totale convertibili + ordinarie	491.685.000.000	

(a) L'assemblea del 29 giugno 1984 ha deliberato il cambiamento della denominazione sociale in Singest S.p.A.
(b) Tasso d'interesse da stabilirsi al momento dell'emissione.

Tav. 1/9

Emissioni di azioni di risparmio deliberate nel 1984 dalle società quotate

Società	Conversione	Aumento capitale sociale (lire)
BENI IMMOBILI ITALIA (a) (novembre)	—	1.369.057.000
CAFFARO (maggio)	—	473.606.325
CIR (b) (marzo)	—	13.200.000.000
CIR (novembre)	—	25.144.515.000
GIM (c) (giugno)	—	2.069.752.000
INVESTIMENTI IMMOBILIARI (d) ITALIANI (giugno 1983)	89.600.000.000 (az. ord. cat. A conv. in az. di risp.)	—
ITALCABLE (giugno)	—	22.000.000.000
JOLLY HOTELS (luglio)	7.500.000.000 (az. ord. in az. di risp.)	—
LINIFICIO & CANAPIFICIO NAZIONALE (giugno)	—	672.000.000
MARZOTTO (luglio)	7.215.722.000 (az. ord. in az. di risp.)	—
OLIVETTI (e) (marzo)	—	20.000.000.000
POZZI - GINORI (gennaio)	—	5.358.628.250
REJNA (novembre)	—	2.500.000.000
SELM (f) (dicembre)	315.000.000.000 (az. ord. in az. di risp.)	—
TALCO GRAFITE VALCHISONE (gennaio)	—	2.000.000.000
Totale	419.315.722.000	94.787.558.575
Totale conversione + aumento capitale	514.103.280.575	

(a) Contestualmente è stato deliberato il cambiamento della denominazione sociale in BI-INVEST S.p.A.

(b) È stato previsto un sovrapprezzo di emissione

(c) È stato previsto un conguaglio dividendo

(d) Conversione automatica di n. 44.800.000 azioni ordinarie di categoria A convertibili al momento dell'emissione in borsa (19.6.1984) delle azioni ordinarie di categoria A e di categoria A convertibili.

(e) È stato previsto un sovrapprezzo di emissione

(f) La conversione è prevista nel mese di gennaio 1988-89

ANDAMENTO DELLE QUOTAZIONI AL MERCATO RISTRETTO DI MILANO NEL 1984

(INDICE I.B.I. BASE: 10-5-78=100)



Grafico n. 4

Tav. I/10

Scambi azionari nei mercati ristretti
(anni 1983 e 1984)

Mercati ristretti	Numero azioni iscritte nel listino al 31.12.1984	Quantità				Controvalore (lire)			
		1984	1983	Variaz. % 1984/83	Quota % 1984	1984	1983	Variaz. % 1984/83	Quota % 1984
MILANO	38	9.695.600	8.911.075	+ 8,80	79,65	74.847.617.100	88.556.452.200	- 15,48	72,87
TORINO	5	758.350	553.660	+ 36,97	6,23	10.180.723.900	9.882.820.200	+ 3,01	9,91
ROMA	10	793.739	734.150	+ 8,12	6,52	8.961.818.050	10.360.499.700	- 13,50	8,72
GENOVA	4	350.375	318.800	+ 9,90	2,88	4.228.932.400	5.505.085.500	- 23,18	4,12
FIRENZE	5	258.913	184.067	+ 40,66	2,13	2.594.951.310	3.033.253.750	- 14,45	2,53
NAPOLI	3	315.475	288.600	+ 9,31	2,59	1.899.079.500	1.932.238.700	- 1,72	1,85
		12.172.452	10.990.352	+ 10,75	100,00	102.713.122.260	119.270.350.050	- 13,88	100,00

NUMERO DEI TITOLI SCAMBIATI NEI MERCATI RISTRETTI NEL 1983 E NEL 1984
(IN MILIONI)

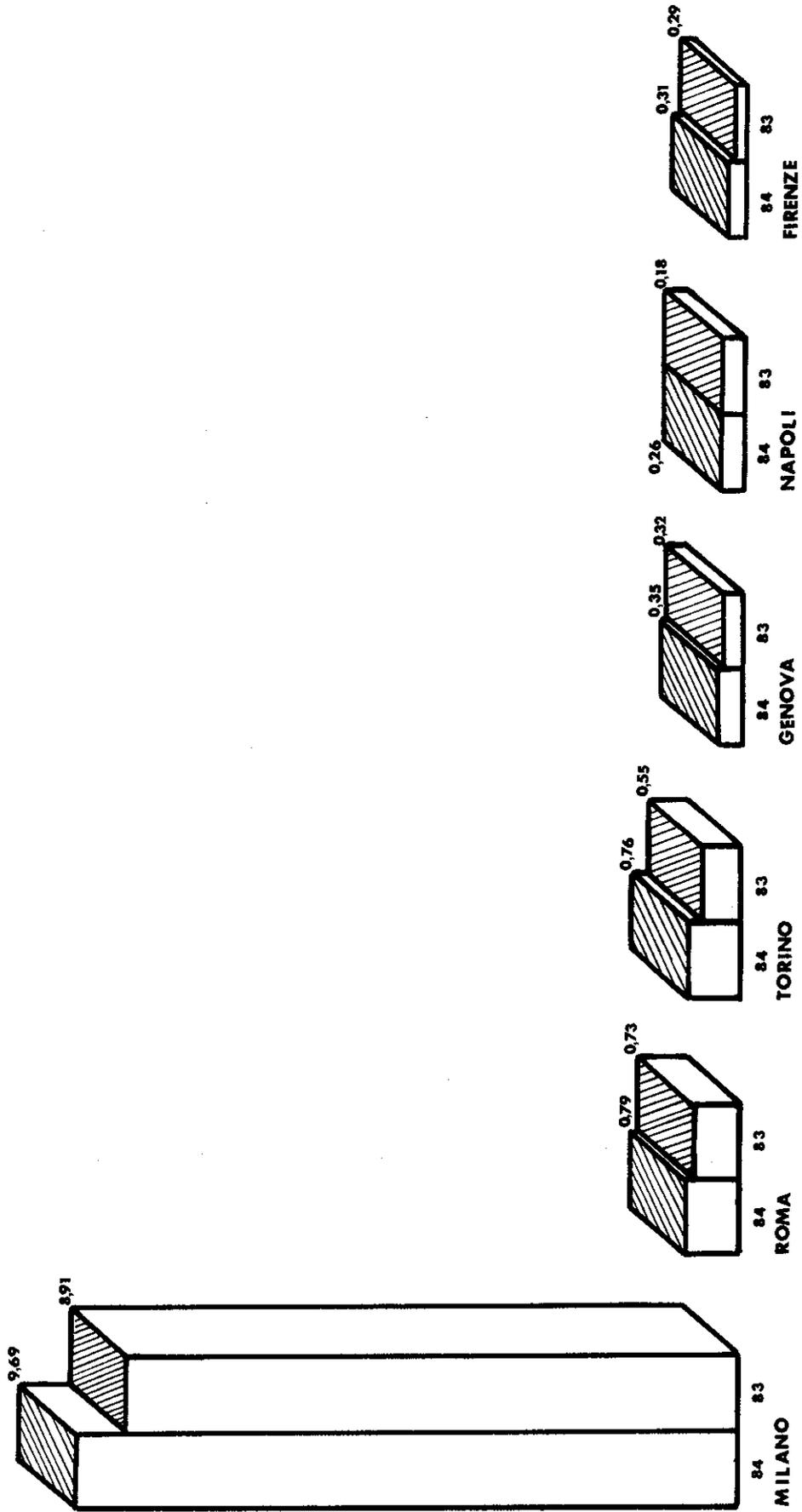


Grafico n. 5

CONTROVALORE DEGLI SCAMBI NEI MERCATI RISTRETTI NEL 1983 E NEL 1984 (MILIARDI DI LIRE)

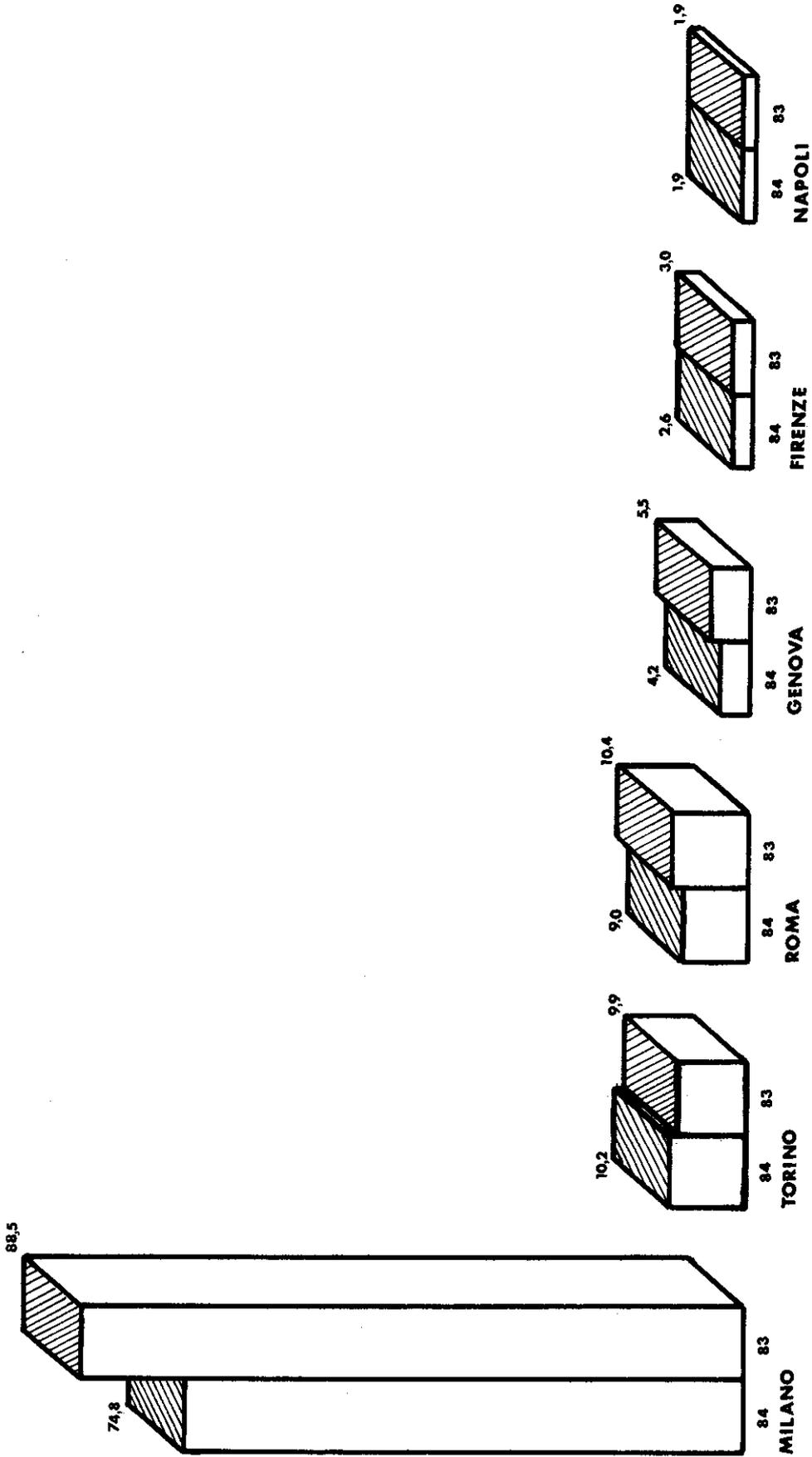


Grafico n. 6

**Scambi azionari mensili al mercato ristretto di Milano
(anno 1984)**

MESE	Titoli quotati	Riunioni nel mese	Quantità	Controvalore (milioni di lire)
GENNAIO	36	4	819.275	6.878
FEBBRAIO	38 (a)	5	976.775	7.602
MARZO	38	4	857.350	7.537
APRILE	38	4	713.750	7.021
MAGGIO	36 (b)	5	902.700	7.182
GIUGNO	37 (c)	4	638.025	5.031
LUGLIO	37	4	591.975	4.509
AGOSTO	37	5	783.850	6.837
SETTEMBRE	37	4	700.525	5.210
OTTOBRE	37	5	924.550	5.731
NOVEMBRE	38 (d)	4	750.100	4.379
DICEMBRE	38	4	1.036.725	6.930
Totale			9.695.600	74.847

(a) dal 22 febbraio
 (b) dal 17 maggio
 (c) dal 13 giugno
 (d) dal 21 novembre.

CONTROVALORE MENSILE DEGLI SCAMBI AL MERCATO RISTRETTO DI MILANO NEL 1984
(MILIARDI DI LIRE)

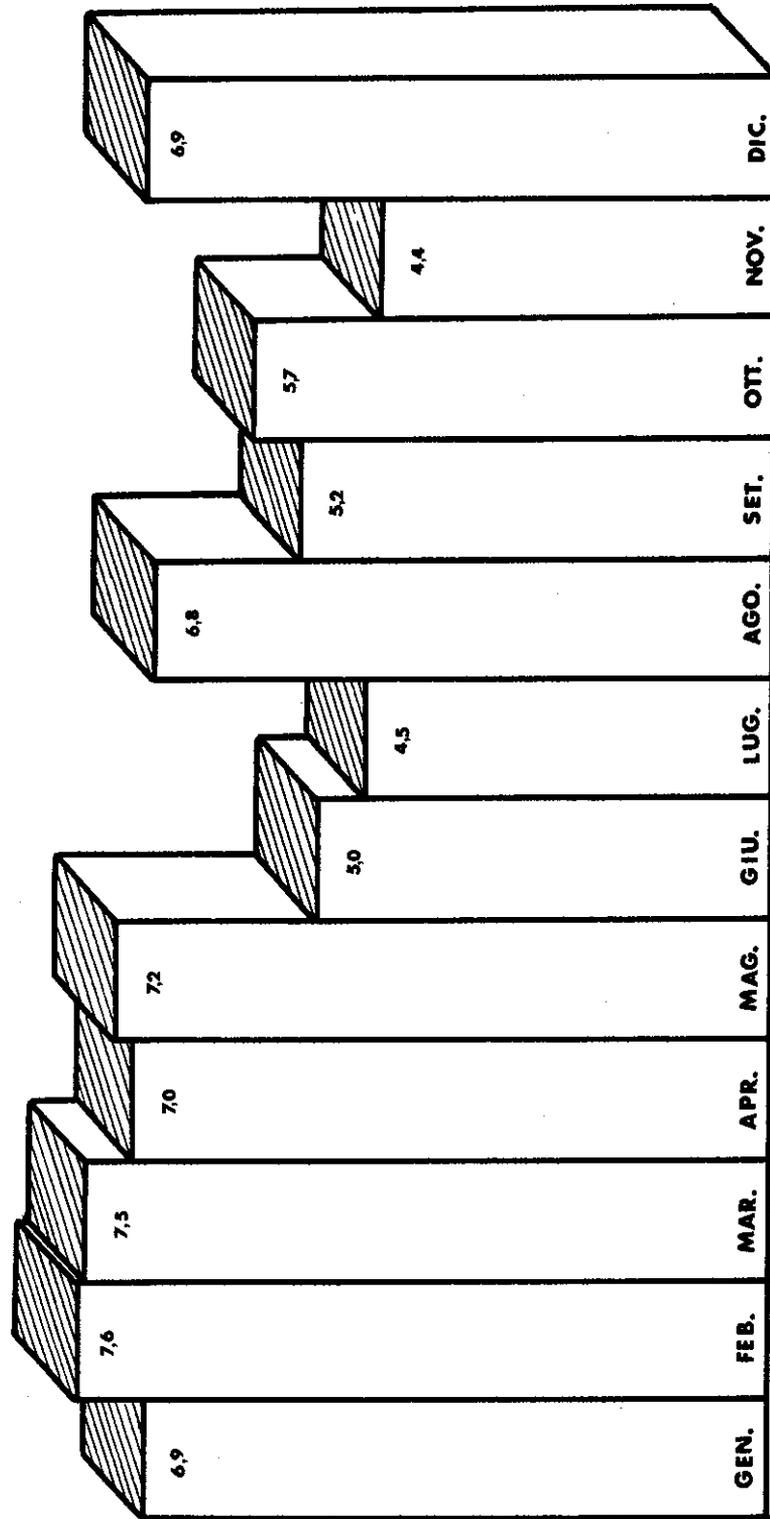


Grafico n.7

Tab. I/12

**Titoli per controvalore trattato nei sei mercati ristretti
(anno 1984)**

Titoli	Numero riunioni nell'anno	Azioni trattate	Controvalore (lire)	% sul controvalore complessivo
<i>Mercato ristretto di Milano</i>				
BANCA POPOLARE DI NOVARA	52	732.675	13.132.512.400	17,54
BANCA POPOLARE DI BERGAMO	52	422.850	8.224.790.500	10,99
BANCA POPOLARE DI LODI	52	261.200	6.017.906.250	8,04
BANCA POPOLARE DI MILANO	52	376.900	5.156.865.000	6,89
BANCA CREDITO AGRARIO BRESCIANO	52	1.463.800	3.657.061.500	4,89
BANCA PICCOLO CREDITO VALTELLINESE	52	242.800	3.617.556.250	4,83
BANCA POPOLARE DI LUINO E VARESE	52	313.200	3.055.554.000	4,08
BANCA POPOLARE DI BRESCIA (a)	45	419.450	2.979.877.000	3,98
BANCA POPOLARE DI INTRA	52	237.950	2.776.070.750	3,71
CREDITO BERGAMASCO	52	123.150	2.500.197.500	3,34
BANCA POPOLARE COMMERCIO INDUSTRIA	52	170.950	2.448.921.500	3,27
BANCA DI LEGNANO	52	899.000	2.225.152.000	2,97
BANCA POPOLARE DI LECCO	52	197.700	1.607.244.000	2,15
CREDITO COMMERCIALE	52	214.200	1.463.931.000	1,96
BANCA CENTRO SUD	52	453.000	1.367.133.900	1,83
BANCO DI CHIAVARI	52	317.400	1.339.209.000	1,79
BANCA POPOLARE DI CREMA	52	55.100	1.338.036.250	1,79
BANCA PROVINCIA DI NAPOLI	52	190.700	1.319.159.500	1,76
UNIONE SUBALPINA ASSICURAZIONI	52	152.300	1.190.518.500	1,59
BANCA NAZIONALE DEL L'AGRICOLTURA ord. (b)	20	179.000	1.153.558.900	1,54

24	BANCA SUBALPINA	42.300	1.114.041.000	1,99
52	LA PREVIDENTE (b)	152.600	940.448.700	1,26
20	BANCA DI CREDITO POPOLARE DI SIRACUSA	67.400	929.637.200	1,24
52	CREDITWEST	154.200	855.580.300	1,14
52	BANCA INDUSTRIALE GALLARATESE	65.200	707.183.000	0,94
52	VITTORIA ASSICURAZIONI (c)	22.250	520.567.800	0,69
46	ITALIANA INCENDIO VITA E RISCHI DIVERSI	46.000	499.171.000	0,67
52	ACQUE E TERME DI BOGNANCO	10.025	392.213.500	0,52
52	UNIONE CHIMICA EUROPEA	984.000	391.653.000	0,52
52	BANCA TIBURTINA	158.000	276.950.500	0,37
52	FABBRICA MILANESE CONDUTTORI	67.150	253.230.000	0,34
52	BANCA BRIANTEA	100.000	243.813.500	0,33
52	FINANCE ord.	13.550	227.770.000	0,30
52	BIEFFE - BIOCHIMICI FIRENZE	13.200	181.903.400	0,24
52	BANCO DI PERUGIA (d)	56.500	167.594.000	0,22
29	FRETTE	87.500	164.972.500	0,22
52	INDUSTRIE SECCO (e)	74.500	161.589.000	0,21
6	ZEROWATT	55.500	122.598.000	0,16
52	FINANCE priv.	91.500	117.572.500	0,16
52		3.700	27.872.500	0,04
		9.695.600	74.847.617.100	100,00

Mercato ristretto di Torino

52	BANCA POPOLARE DI NOVARA	361.950	7.239.687.250	71,11
52	BANCA POPOLARE DI MILANO	76.700	1.061.679.500	10,43
52	BANCA SUBALPINA	142.650	903.669.500	8,88
52	UNIONE SUBALPINA ASSICURAZIONI	52.000	409.186.500	4,02
52	BANCA NAZIONALE DELL'AGRICOLTURA ord.	52.450	342.995.750	3,37
52	BANCA CENTRO SUD	72.600	223.505.400	2,19
		758.350	10.180.723.900	100,00

segue: Tav. I/12

Titoli	Numero riunioni nell'anno	Azioni trattate	Controvalore (lire)	% sul controvalore complessivo
<i>Mercato ristretto di Roma</i>				
BANCA POPOLARE DI SPOLETO	52	171.000	3.484.449.000	38,88
BANCA POPOLARE DI NOVARA	52	165.464	3.092.507.000	34,51
BANCA POPOLARE DI MILANO	52	78.125	1.081.860.250	12,07
BANCA CENTRO SUD	52	166.200	506.904.800	5,66
BANCA NAZIONALE DELL'AGRICOLTURA ord. (f)	19	67.400	422.558.300	4,72
BANCO DI PERUGIA (g)	29	70.400	131.817.000	1,47
BANCA TIBURTINA	52	29.300	111.721.000	1,25
CREDITWEST	52	4.950	56.895.200	0,63
SETEMER	52	14.400	39.725.000	0,44
BANCA POPOLARE DI BERGAMO (h)	3	1.400	23.300.000	0,26
ACQUE E TERME DI BOGNANCO	52	25.000	10.080.000	0,11
		793.739	8.961.818.050	100,00
<i>Mercato ristretto di Genova</i>				
BANCA POPOLARE DI NOVARA	53	114.875	2.004.194.500	47,39
BANCA POPOLARE DI BERGAMO	53	76.000	1.510.782.000	35,72
BANCO DI CHIAVARI	53	108.200	483.202.000	11,43
BANCA NAZIONALE DELL'AGRICOLTURA ord. (i)	20	21.800	138.979.000	3,29
BANCA CENTRO SUD	53	29.500	91.774.900	2,17
		350.375	4.228.932.400	100,00

Mercato ristretto di Firenze

BANCA POPOLARE DI NOVARA	52	113.063	2.085.005.810	80,35
BANCA CENTRO SUD	52	66.700	207.493.500	8,00
BANCA NAZIONALE DELL'AGRICOLTURA ord. (1)	19	20.500	126.189.000	4,86
BANCO DI PERUGIA (m)	29	43.700	81.870.000	3,15
LA PREVIDENTE (1)	19	4.750	67.101.500	2,59
SETEMER	52	10.200	27.291.500	1,05
		258.913	2.594.951.310	100,00

Mercato ristretto di Napoli

BANCA PROVINCIA DI NAPOLI	53	177.900	1.220.854.000	64,29
BANCA CENTRO SUD	53	104.900	322.141.000	16,96
BANCA POPOLARE DI NOVARA	53	13.175	231.458.500	12,19
BANCA NAZIONALE DELL'AGRICOLTURA ord. (1)	20	19.500	124.626.000	6,56
		315.475	1.899.079.500	100,00

- (a) Quotate dal 22 febbraio 1984
 (b) Quotate fino al 16 maggio 1984
 (c) Quotate dal 15 febbraio 1984
 (d) Quotate dal 13 giugno 1984
 (e) Quotate dal 21 novembre 1984
 (f) Quotate fino al 10 maggio 1984
 (g) Quotate dal 14 giugno 1984
 (h) Quotate dal 13 dicembre 1984
 (i) Quotate fino al 14 maggio 1984
 (l) Quotate fino all'11 maggio 1984
 (m) Quotate dal 15 giugno 1984

segue: Tav. II/1

Provvedimenti	Numero e data della delibera	Decorrenza	Società	Borse valori e (Mercati ristretti)
Ammissione a quotazione	1559 del 24-10-1984	5-11-1984	SOCIETÀ CERAMICA ITALIANA POZZI RICHARD GINORI - azioni di risp. godim. 1-1-1984	FI-MI-RM-TO
»	1560 del 24-10-1984	21-11-1984	INDUSTRIE SECCO - azioni ord. e prestito obbligaz. conv. 15% 1983-87	(MI)
»	1568 dell' 8-11-1984	12-11-1984	SME - Società Meridionale Finanziaria - azioni ord. godim. 1-7-1984	FI-GE-MI-NA-PA-RM-TO-TS
»	1569 dell' 8-11-1984	12-11-1984	FINANZIARIA ERNESTO BREDA - azioni ord. godim. 1-7-1984	MI-PA-RM
»	1575 del 14-11-1984	20-11-1984	SAIPEM - azioni ord.	MI-RM
»	1576 del 14-11-1984	20-11-1984	ATURIA - azioni ord.	MI
»	1583 del 28-11-1984	3-12-1984	SMI - Società Metallurgica Italiana - azioni ord. godimento 1-7-1984	FI-GE-MI-RM-TO
»	1614 dell'11-12-1984	14-12-1984	BI-INVEST - Finanziaria di Investimenti - azioni ord. e di risp. e prestiti obbligaz. 7% 1973-88 e conv. 12% 1980-85	MI-RM-TO
»	1618 del 13-12-1984	17-12-1984	SO.P.A.F. - Società Partecipazioni Finanziarie - azioni ord.	MI
»	1619 del 18-12-1984	27-12-1984	GEROLIMICH - azioni di risp.	GE-TS
Estensione quotazione	1520 del 21- 8-1984	18- 9-1984	EUROGEST - azioni ordinarie e di risp. conv. e n.c.	MI
»	1586 del 28-11-1984	3-12-1984	BANCO ROMA - azioni ord.	NA
»	1611 del 5-12-1984	13-12-1984	BANCA POPOLARE DI BERGAMO - Azioni	(RM)
Sospensione quotazione	urg. n. 1/84 del 16- 5-1984	16- 5-1984	GRUPPO LEPETIT - azioni ord. e priv.	MI
»	urg. n. 3/84 dell' 8- 6-1984	9- 6-1984	GRUPPO LEPETIT - azioni ord. e priv.	MI
»	urg. n. 4/84 del 27- 6-1984	28- 6-1984	STABILIMENTI G. FORNARA & C. - azioni ord.	TO
»	urg. n. 5/84 del 23- 7-1984	23- 7-1984	PATRIARCA - azioni ord.	TS
»	urg. n. 6/84 del 20- 8-1984	20- 8-1984	BRIOSCHI FINANZIARIA - azioni ord.	MI
»	urg. n. 7/84 del 29- 8-1984	30- 8-1984	UNIONE MANIFATTURE - azioni ord.	MI
»	urg. n. 8/84 del 26- 9-1984	27- 9-1984	SOCIETÀ GENERALE IMMOBILIARE SOGENE - azioni ord.	FI-GE-MI-NA-PA-RM-TO-TS-VE
»	1561 del 30-10-1984	20-11-1984	SOCIETÀ FINANZIARIA MARITTIMA FINMARE - azioni ord.	BO-GE-MI-NA-RM-TS
»	urg. n. 9/84 del 30-11-1984	27-11-1984	ETERNIT - azioni ord e pref.	FI-GE-MI-TO
»	urg. n.10/84 del 3-12-1984	3-12-1984	CENTENARI E ZINELLI - azioni ord.	MI
»	urg. n.11/84 del 27-12-1984	28-12-1984	BROGGI IZAR - azioni ord.	MI
Integr. garanzie contrattuali	1415 dell'11- 1-1984	13- 1-1984	SOCIETÀ ITALIANA PER CONDOTTE D'ACQUA - azioni ord.	GE-MI-PA-RM-TO
»	urg. n. 2/84 del 22- 5-1984	22- 5-1984	LA CENTRALE - Finanziaria Generale - azioni ord. e di risp. -	FI GE MI DM TO

Tav. III/1

Prospetti informativi di cui è stata deliberata la pubblicazione, mediante deposito presso l'apposito Archivio-Consob, nell'anno 1984

N. Dep.	DATA		Offerente	Distributore	Caratteristiche Operazione
	deposito	comunic.			
31	13- 1-1984	18-11-1983	COFID Comp. Fiduc. Amm. Mobilizz. Finanz.	FIDINTER S.p.A.	Offerta n. 5.000.000 Fedi patrimoniali vincolate serie "LI-SIFACTORING" a L. 1.000 ciasc.
32	23- 2-1984	28-12-1983	FINTERZIARIO ITALIA S.p.A.	FINTERZIARIO SERVICE S.p.A.	Offerta n. 110.000 certificati di associazione in partecipazione "MILANO METROTOWER" del val. unit. di L. 100.000 all'atto della emissione
33	3- 3-1984	30- 1-1984	BANCA POPOLARE DI LODI	FIDEURAM S.p.A.	Offerta n. 500.000 az. "BANCA POPOLARE DI LODI" a L. 24.000 ciasc. (val. nom. L. 500 ciasc.)
34	16- 3-1984	18- 1-1984	FINTERZIARIO SERVICE S.p.A.	FINTERZIARIO SERVICE S.p.A.	Offerta di certificati di deposito "INTERBANCA" a taglio fisso (g) per un valore nom. complessivo di L. 500.000.000
35	20- 3-1984	6- 2-1984	I.R.I.	Consorzio dir. da I.R.I. e composto da B.N.L. e SIFA	Offerta di n. 150.000.000 obbligaz. I.R.I. 1984-89 - Tasso var. con buona facoltà acquisto azioni risparmio STET del val. nom. di L. 1.000 ciasc.
36	20- 3-1984	6- 2-1984	I.R.I.	»	Offerta n. 150.000.000 obbligaz. I.R.I. 1984-91 a tasso var. con buona facoltà acquisto azioni risparmio STET del val. nom. di L. 1.000 ciasc.
37	27- 3-1984	6- 2-1984	I.R.I.	»	Offerta n. 50.000.000 obbligaz. I.R.I. 1984-90 a tasso var. con buona facoltà di acquisto azioni ALITALIA cat. B e del val. nom. di L. 1.000 ciasc.
38	5- 4-1984	13- 1-1984	OLIVETTI S.p.A.	OLIVETTI S.p.A.	Offerta n. 20.000.000 azioni di risparmio "OLIVETTI" non convertibili in azioni ord. a L. 1.500 ciasc. (val. nom. L. 1.000 ciasc.) riservata ai dipendenti di "OLIVETTI" e sue controllate.
39	10- 5-1984	18- 1-1984	Consorzio promosso e diretto da LARFIN e composto da LARFIN Ist. S. Paolo	Consorzio promosso e diretto da LARFIN - Ist. S. Paolo Torino - Banco Lariano	Offerta n. 5.000.000 obblig. "SCHIAPPARELLI FAR-MACEUTICI 1983-88" a tasso var. con buoni facoltà di acquisto az. "SCHIAPPARELLI 1824" del val. nom. di L. 1.000 ciasc.

n°	23- 3-1984	11- 3-1984	Consorzio diretto da Mediorbanca e Banca Credito Finanziario S.p.A.	Consorzio promosso e diretto da EUROMOBILIARE COMIT - SOFID	Offerta n. 3.000.000 az. ordinarie "FIDENZA VETRARIA" a L. 3.000 ciasc. (val. nom. L. 1.000 ciasc.)
41	13- 6-1984	9- 5-1984	GESTIRAS S.p.A.	Distribuzione Valori DIVAL S.p.A.	Offerta quote partecipazione al fondo comune di investimento mobiliare "GESTIRAS".
42	»	»	»	»	Offerta piani sistematici accumulazione in quote partecipazione Fondo Com. Invest. Mobiliare "GESTIRAS".
43	13- 6-1984	23- 5-1984	IMIGEST S.p.A.	FIDEURAM S.p.A.	Offerta partecipaz. Fondo Com. Invest. Mobil. "IMICAPITAL".
44	»	»	»	»	Offerta programmi di accumulaz. in quote partecipaz. Fondo Com. Investim. Mobiliare "IMICAPITAL".
45	»	»	»	»	Offerta quote partecipaz. Fondo Com. Investim. Mob. "IMIREND".
46	»	»	»	»	Offerta programmi accumulaz. in quote partecip. Fondo Com. Investim. Mob. "IMIREND".
47	14- 6-1984	24- 5-1984	Consorzio prom. e dir. da EUROMOBILIARE COMIT SOFID (d)	Consorzio promosso e diretto da EUROMOBILIARE COMIT - SOFID	Offerta n. 2.625.000 az. ord. "RECORDATI" a L. 4.300 ciasc. (val. nom. L. 1.000 ciasc.)
48	26- 6-1984	26- 3-1984	FININVEST ITALIA S.p.A.	PROGRAMMA ITALIA S.p.A.	Offerta n. 2.000.000 obbligaz. "TELEMILANO 1983-88" tasso var. - val. nom. L. 1.000 ciasc.
49	»	»	»	»	Offerta n. 1.000.000 obbligaz. "RETE ITALIA II 1983-88" tasso var. - val. nom. L. 1.000 ciasc.
50	»	»	»	»	Offerta n. 2.000.000 obbligaz. "Ist. Ital. di Finanz. e Invest. II 1983-88" tasso var. - val. nom. L. 1.000 ciasc.
51	»	5- 4-1984	»	»	Offerta n. 2.000.000 obbligaz. "Soc. Attrezz. Commerc. It. e Ind. II 1983-88" tasso var. - val. nom. L. 1.000 ciasc.
52	28- 6-1984	24- 5-1984	Consorzio prom. e diretto da EUROMOBILIARE SOFID (e)	Consorzio promosso e diretto da EUROMOBILIARE e SOFID	Offerta n. 30.000.000 az. ordin. "SAIPEM" a L. 4.150 ciasc. (val. nom. L. 1.000 ciasc.)
53	28- 6-1984	5- 4-1984	FININVEST ITALIA S.p.A.	PROGRAMMA ITALIA S.p.A.	Offerta n. 2.500.000 obblig. "PUBLITALIA '80 1983-88" tasso var. - val. nom. L. 1.000 ciasc.
54	6- 7-1984	1- 3-1984	EDIFIN S.p.A. (f)	SERVIZI FINANZIARI EUROGEST - S.p.A.	Offerta n. 39.600.000 certif. associaz. in partecipazione "CORTE LAMBRUSCHINI" da L. 1.000 ciasc.
55	17- 7-1984	27- 6-1984	SERVIZIO ITALIA S.p.A. (g)	SERVIZIO ITALIA S.p.A.	Offerta certif. associaz. in partecipaz. "PARI" per un ammontare di L. 150.000.000

segue: Tav. III/1

N. Dep.	DATA		Offerente	Distributore	Caratteristiche Operazione
	deposito	comunic.			
56	23- 7-1984	2- 7-1984	Consorzio prom. e diretto da EUROMOBILIARE e PASFIN Serv. Finanz. S.p.A. (fh)	Consorzio promosso e diretto da EUROMOBILIARE e PASFIN Serv. Finanz. S.p.A.	Offerta n. 1.000.000 az. ord. "ATURIA" a L. 3.000 ciasc. (val. nom. L. 1.000 ciasc.)
57	8- 8-1984	3- 4-1984	GEAC S.p.A.	CONFINDI GESTIONI S.p.A.	Offerta di sottoscrizione di n. 40.000.000 azioni GEAC S.p.A. a L. 25.000 ciasc. (val. nom. L. 10.000 ciasc.)
58	14- 8-1984	2- 7-1984	SOGERSEL S.p.A.	SOGERSEL S.p.A.	Offerta quote partecipazione Fondo Com. Investim. Mob. "FONDERSEL".
59	»	»	»	»	Offerta piani sistemati accumulaz. in quote partecipaz. Fondo Com. Invest. Mob. "FONDERSEL".
60	4- 9-1984	2- 8-1984	ARCA S.p.A.	30 BANCHE POPOLARI	Offerta quote partecipaz. Fondo Com. Investim. Mob. "ARCA BB".
61	»	»	»	»	Offerta quote partecipaz. Fondo Com. Investimento Mob. "ARCA RR".
62	5- 9-1984	1- 6-1984	EDILFINANZIARIA S.p.A.	EDILFINANZIARIA S.p.A.	Offerta n. 15.000 obblig. "EDILFINANZIARIA 1984-89" 1ª emissione tasso fisso e var., val. nom. L. 100.000 ciasc.
63	20- 9-1984	11- 4-1984	FIDUCIARIA VALORI S.p.A.	FINANZIARIA VALORI S.p.A.	Servizi Amministrazione Fiduciaria di Beni offerti da Fiduciaria Valori
64	26- 9-1984	23- 9-1984	PARTECIPAZIONI IMMOBILIARI S.p.A.	CASSA RISP. MODENA - B.CA POP. EMILIA - MODENA - B.CO S. GEMIGNANO E SAN PROSPERO	Offerta n. 5.700.000 certificati di Associazione in partecipazione "COMPLESSO RESIDENZIALE SALICETO PANARO" da L. 1.000 ciasc. emessi da "PROMOZIONE INVESTIM. EDILIZIA LOCALE S.p.A."
65	2-10-1984	6- 8-1984	THEASAUURUM LEASING S.p.A.	THEASAUURUM FINANZIARIA S.p.A.	Offerta n. 100.000 obbligazioni "THEASAUURUM LEASING 1984-1987" a tasso fisso del valore nominale di L. 10.000 ciascuna.
66	»	»	»	»	Offerta n. 100.000 obbligazioni "THEASAUURUM LEASING 1984-1988" a tasso variabile del valore nominale di L. 10.000 ciascuna.

67	9-10-1984	29- 8-1984	PRIMEGEST S.p.A.	PRIMECONSULT S.p.A. - B. TOSCANA - MONTE PASCHI SIENA - CREDITO COMMERCIALE - CREDITO LOMBARDO	Offerta quote partecipaz. Fondo Comune Investimento Mobiliare "PRIMECASH"
68	»	»	»	»	Offerta piani sistematici di accumulazione in quote di partecipazione al Fondo Comune di Investimento Mobiliare "PRIMECASH"
69	»	»	»	»	Offerta quote partecipazione Fondo Comune Investimento Mobiliare "PRIMEREND"
70	»	»	»	»	Offerta piani sistematici di accumulazione in quote di partecipazione al Fondo Comune di Investimento Mobiliare "PRIMEREND"
71	»	»	»	»	Offerta quote partecipazione Fondo Comune Investimento Mobiliare "PRIMECAPITAL"
72	»	»	»	»	Offerta piani sistematici di accumulazione in quote di partecipazione al Fondo Comune di Investimento Mobiliare "PRIMECAPITAL"
73	16-10-1984	4- 8-1984	I.R.I.	I.R.I.	Offerta a dirigenti e quadri direttivi del gruppo I.R.I. di n. 10.000 piani di investimento in azioni del gruppo al prezzo unitario di L. 2.500.000
74	29-10-1984	16-10-1984	S.A.I.	S.A.I.	Offerta ai dirigenti S.A.I. di n. 600.000 azioni ordinarie S.A.I. a L. 1.000 ciasc. (val. nominale di L. 1.000 ciasc.)
75	31-10-1984	19-10-1984	SOPAF S.p.A.	CONSORZIO PROM. e DIR. da COMIT	Offerta di n. 5.000.000 azioni ord. SOPAF a L. 1.200 ciasc. (val. nom. L. 1.000 ciasc.)
76	12-11-1984	10-10-1984	SPRIND S.p.A.	SPRIND S.p.A.	Offerta quote partecipazione al Fondo di Investimento Mobiliare "FONDO PROFESSIONALE"
77	12-11-1984	5-10-1984	CASSA RISP. E DEPOSITI PRATO	CASSA RISPARMI E DEPOSITI PRATO	Offerta n. 300.000 titoli del Fondo di Risparmio della "CASSA DI RISPARMI E DEPOSITI DI PRATO" al prezzo di L. 190.000 ciasc. (val. nom. L. 100.000 ciasc.)
78	15-11-1984	19- 9-1984	LEASING SERVICE S.p.A.	LEASING SERVICE S.p.A.	Offerta n. 120.000 obbligazioni "LEASING SERVICE S.p.A.", a tasso fisso, del val. nom. di L. 10.000 ciasc.
79	15-11-1984	26-10-1984	B.CA POPOLARE DI MILANO	DISTRIBUZIONE VALORI DIVAL S.p.A.	Offerta n. 1.000.000 az. "BANCA POPOLARE DI MILANO" a L. 12.500 ciasc. (val. nom. L. 500 ciasc.)

segue: Tav. III/1

N. Dep.	DATA		Offerente	Distributore	Caratteristiche Operazione
	deposito	comunic.			
80	19-11-1984	12-7-1984	GENERCOMIT GESTIONI S.p.A.	GENERCOMIT DISTRIBUZIONE S.p.A.	Offerta di quote di partecipazione al Fondo Comune di Investimento Mobiliare "GENERCOMIT" con Assicurazione Gratuita
81	»	»	»	»	Offerta di piani pluriennali di risparmio in quote di partecipazione al Fondo Comune di Investimento Mobiliare "GENERCOMIT" con polizza vita GESAV
82	19-11-1984	10-4-1984	SERVIZIO ITALIA S.p.A.	INTERBANCARIA NAZIONALE INVESTIMENTI S.p.A.	Servizi di Amministrazione Fiduciaria di Beni
83	22-11-1984	3-10-1984	»	»	Il prospetto (relativo alla offerta di obbligazioni convertibili in azioni di altro soggetto giuridico) deve ritenersi annullato in quanto l'offerente ha comunicato alla CONSOB, a deposito di prospetto avvenuto, di non voler più procedere all'emissione del prestito obbligazionario in questione.
73 B	27-11-1984	13-11-1984	I.R.I.	I.R.I.	Offerta ai dirigenti e quadri direttivi del gruppo I.R.I. di n. 10.000 piani di investimento in azioni del gruppo al prezzo unitario di L. 2.500.000 ciasc. (a tale prospetto è stato attribuito il n. 73B, in quanto illustra un'operazione identica a quella di cui al prospetto n. 73/16.10.1984)
84	28-11-1984	7-11-1984	OLIVETTI S.p.A.	OLIVETTI S.p.A.	Offerta ai dirigenti di OLIVETTI S.p.A. e sue controllate Italiane, di n. 4.000.000 az. risparmio "OLIVETTI", non convertibili in az. ordinarie, a L. 1.680 ciasc. (val. nom. L. 1.000 ciasc.)
85	30-11-1984	2-11-1984	INTERBANCARIA NAZIONALE GESTIONI S.p.A.	INTERBANCARIA NAZIONALE INVESTIMENTI S.p.A.	Offerta quote di partecipazione al Fondo Comune di Investimento Mobiliare "INTERBANCARIA AZIONARIO"
86	»	»	»	»	Offerta piani di accumulazione in quote di partecipazione al Fondo Comune di Investimento Mobiliare "INTERBANCARIA AZIONARIO"
87	30-11-1984	2-11-1984	INTERBANCARIA NAZIONALE GESTIONI S.p.A.	INTERBANCARIA NAZIONALE INVESTIMENTI S.p.A.	Offerta quote di partecipazione al Fondo Comune di Investimento Mobiliare "INTERBANCARIA OBBLIGAZIONARIO"
88	»	»	»	»	Offerta di accumulazione in quote di partecipazione al Fondo Comune di Investimento Mobiliare "INTERBANCARIA OBBLIGAZIONARIO"

89	»	»	»	»	»	Offerta di quote di partecipazione al Fondo Comune di Investimento Mobiliare "INTERBANCARIA RENDITA"
90	1-12-1984	20-11-1984	BANCA POPOLARE DI SPOLETO (f)	FIDEURAM	Offerta n. 500.000 azioni "BANCA POPOLARE DI SPOLETO" a L. 20.500 clasc. (val. nom. L. 1.000 clasc.)	
91	5-12-1984	23-11-1984	VIDEO TIME FINANZIARIA S.p.A.	PROGRAMMA ITALIA S.p.A.	Offerta n. 49.000.000 azioni ord. "VIDEO TIME FINANZIARIA" a L. 1.050 clasc. (val. nom. L. 1.000 clasc.)	
92	28-12-1984	10-12-1984	EUROMOBILIARE S.p.A.	EUROMOBILIARE S.p.A.	Offerta ai dirigenti EUROMOBILIARE S.p.A. di n. 300.000 azioni ord. "EUROMOBILIARE" a L. 1.000 clasc. (val. nom. L. 1.000 clasc.)	

(a) I tagli sono da L. 500.000 - L. 1.000.000 e L. 5.000.000

(b) Il CONSORZIO ha sottoscritto a fermo le obbligazioni

(c) Il CONSORZIO ha acquistato a fermo dell'azionista MONTEDISON le azioni offerte sul mercato

(d) Il CONSORZIO ha acquistato a fermo dell'azionista SCLAVO le azioni offerte al pubblico

(e) Il CONSORZIO ha acquistato a fermo dell'emittente SAIPEM le azioni offerte sul mercato

(f) I titoli offerti da EDIFIN (associato) sono emessi da ARAM S.p.A. (associante)

(g) I titoli offerti da SERVIZIO ITALIA (associato) sono emessi da PARI S.p.A. (associante)

(h) Il CONSORZIO ha acquistato a fermo dall'azionista GRAFIN S.p.A. le azioni offerte sul mercato

(i) B.CA POPOLARE DI SPOLETO offerente per n. 210.000 azioni; altri soci offerenti per n. 290.000 azioni

Prospetti informativi relativi ad operazioni di sollecitazione del pubblico risparmio finalizzate alla creazione del flottante in vista della quotazione in borsa pubblicati, mediante deposito presso l'Archivio Consob, nell'anno 1984

Prospetti		Operazione
Data del deposito	Numero d'ordine	
25- 5-1984	40	Offerta di n. 3.000.000 di azioni ordinarie "FIDENZA VETRARIA" al prezzo di L. 3.000 cadauna (val. nom. L. 1.000 cd.)
16- 6-1984	47	Offerta di n. 2.625.000 di azioni ordinarie "RECORDATI" al prezzo di L. 4.300 cd. (val. nom. L. 1.000 cd.)
26- 6-1984	52	Offerta di n. 30.000.000 di azioni "SAIPEM" al prezzo di L. 4.150 cd. (val. nom. L. 1.000 cd.)
23- 7-1984	56	Offerta di n. 30.000.000 di azioni ordinarie "ATURIA" al prezzo di L. 3.000 cd. (val. nom. L. 1.000 cd.)
31-10-1984	75	Offerta di n. 5.000.000 di azioni ordinarie "SO.PA.F." al prezzo di L. 1.200 cadauna (val. nom. L. 1.000 cd.)

Tav. III/3

**Società fiduciarie che, successivamente alla comunicazione
Consob n. 84/11815 del 10.9.1984, hanno reso dichiarazione
di non effettuare sollecitazioni del pubblico risparmio**

Società	Data comunicazione
FIDUCIARIA LOMBARDA	27- 9-1984
FIDUCIARIA PADANO	4-10-1984
FIDEROMA	8-10-1984
ADICONSULT	20-10-1984
ISTIFID	24-10-1984
EUROAMERICA	26-11-1984
FIDUCIARIA INTERNAZIONALE	28-11-1984
FIDESPRT	4-12-1984
FISPAO	5-12-1984
FIDUCIARIA PROFESSIONISTI VENETI	11-12-1984
ITALFID	12-12-1984
ITALTRUST	14-12-1984

Tav. III/4

Analisi delle relazioni semestrali

C o m p a r t i	Presenza degli elementi informativi previsti dall'art. 2429 bis c.c.		Presenza di raffronti				Presenza di informazioni inerenti alla situazione finanziaria		Presenza di elementi previsionali relativi ai risultati dell'intero esercizio											
	SI	%	con i dati patrimoniali contenuti nel bilancio del precedente esercizio		con i dati economici del corrispondente semestre dell'esercizio precedente		SI	%	SI	%	NO	%								
			SI	%	NO	%							SI	%	NO	%				
Alimentari - Agricole	8	100	—	—	6	75	2	25	—	—	8	100	2	25	6	75				
Assicurative - Bancarie	22	92	8	10	18	75	6	25	9	37	15	63	7	29	17	71				
Cartarie - Editoriali	2	50	2	50	2	50	2	50	2	50	2	50	2	50	2	50				
Chimiche - Cementi - Gomma	22	96	1	4	10	43	13	57	18	78	5	22	12	52	11	48				
Commercio - Comunicazioni	14	93	1	7	11	73	4	27	11	73	4	27	9	60	6	40				
Elettroniche	3	100	—	—	3	100	—	—	3	100	—	—	2	67	1	33				
Finanziarie	34	92	8	11	9	24	28	76	18	49	19	51	16	43	21	57				
Inmobiliari - Edilizie	21	100	—	—	10	48	11	52	17	81	4	19	11	52	10	48				
Minerarie - Metallurgiche	8	80	2	20	7	70	3	30	4	40	6	60	2	20	8	80				
Meccaniche - Automobilistiche	8	100	—	—	8	100	—	—	6	75	2	25	6	75	2	25				
Tessili	9	64	5	36	6	43	8	57	6	43	8	57	2	14	12	86				
Diverse	9	90	1	10	9	90	1	10	4	40	6	60	6	60	4	40				
Società campionate: 177	160	90	17	10	38	21	139	79	99	56	78	44	98	55	79	45	77	44	100	56

**Assemblee di approvazione del bilancio tenutesi nel periodo
gennaio - dicembre 1984**

GG.	GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIUG	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC
1												
2					1		1				1	
3					1		1					
4				1	1	1	2					
5						1						
6						2	1				1	
7					1	1	1					
8					2	2					1	
9												
10				1	1							
11					5	1						
12						1						
13												
14					1							1
15			1		1	1				1		
16				1	1		1					
17												
18				3		3	1					
19				2		1	1					
20				3		3				1		
21							1					1
22						2						1
23						1						
24		1				1				1		
25	1				2	2				1		
26				5	1	3	1					
27	1			11		8		1				
28		1	1	4	2	8			1			
29					1	20				2	1	
30	1			14	2	8				2		
31							2			1		
	3	2	2	45	23	70	13	1	1	9	4	3

Tav. III/6

**Operazioni di fusione per incorporazione deliberate nel 1984
da società quotate**

Società incorporante	Società da incorporare
ACQUE POTABILI (aprile)	YATROS s.r.l. (già controllata al 100%)
ALIVAR (novembre)	ITALSO s.p.a. (già controllata al 100%)
ATURIA (dicembre)	FONDERIE OFFICINE DI GORIZIA s.p.a. (controllata al 100%)
BANCA COMMERCIALE ITALIANA (aprile)	{ IMMOBILIARE MEDA s.r.l. (già controllata al 100%) NUPIMA s.r.l. (già controllata al 100%) }
BANCO LARIANO (aprile)	IMMOBILIARE MONTESANTO s.p.a. (già controllata al 100%)
BENI IMMOBILI ITALIA (I) (novembre)	INVEST s.p.a. (già controllata al 47,79%)
COGEFAR (maggio)	HOSP. ITAL s.p.a. (già controllata al 100%)
CUCIRINI CANTONI COATS (aprile)	{ DYNACAST ITALIANA s.p.a. (già controllata al 100%) TERTULLIANO s.p.a. (già controllata al 100%) }
ERIDANIA (aprile)	FINAG - Finanziaria Industriale Agricola s.p.a. (già controllata al 100%)
KERNEL ITALIANA (aprile)	CANTONI MASTERCOT s.p.a. (già controllata al 100%)

LA MILANO CENTRALE (agosto)	CABOTO s.p.a. (già controllata al 100%)
LINIFICIO CANAPIFICIO NAZIONALE (giugno)	LINOAMBIENTE s.r.l. (già controllata al 100%)
MILANAGRICOLA VITTORIA (aprile)	AGRICOLA DRUENTO s.r.l. (già controllata al 100%)
POZZI GINORI (gennaio)	FONDIARIA E SMALTERIE GENOVESI s.p.a. (già controllata al 100%)
POZZI GINORI (ottobre)	LE GENOVESI s.p.a. (già controllata al 100%) CERAMICHE INDUSTRIALI s.p.a. (già controllata al 100%) F.G.S. - Fonderie Ghisa Spoleto s.p.a. (già controllata al 100%)
SAI (giugno)	INIZIATIVA IMMOBILIARE VIALE MONZA s.p.a. (già controllata al 100%)
SELM (dicembre)	PERVINCA s.r.l. (già controllata al 100%)
SNIA BPD (settembre)	IMMOBILIARE ESTENSE s.p.a. (già controllata al 100%) S.P.E.D.I.T.A. s.p.a. (già controllata al 100%) FI.TE. s.p.a. (già controllata al 99,99%)
SIOSSIGENO (aprile)	FRO - Fabbriche Rinnite Ossigeno s.p.a. (già controllata al 100%)

(1) Contestualmente all'incorporazione della Invest, la Beni Immobili Italia ha deliberato di cambiare la denominazione sociale in BI-INVEST.

Tav. IV/1

Incarichi di revisione e certificazione del bilancio conferiti (ai sensi del d.p.r. 31-3-1975, n. 136) da società con azioni quotate in borsa ed approvati dalla Consob a tutto il 31-12-1984

Società conferente l'incarico	Esercizi cui è riferita la durata dell'incarico	Società di revisione cui è stato conferito l'incarico
ACCIAIERIE E FERRIERE LOMBARDE FALK	1984; 1985; 1986	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
ACQUA PIA ANTICA MARCIA	1983; 1984; 1985	PRICE WATERHOUSE s.a.s. di Renzo Latini & Co.
ACQUE POTABILI TORINO	1983; 1984; 1985	TORIS - Società di revisione s.a.s. di Adriano Carena e C.
ACQUEDOTTO DE FERRARI GALLIERA	1985; 1986; 1987	RIA - Società Nazionale di Certificazione s.p.a.
ACQUEDOTTO NICOLAY	1985; 1986; 1987	TORIS - Società di revisione s.a.s. di Adriano Carena e C.
AEDES	1985; 1986; 1987	TORIS - Società di revisione s.a.s. di Adriano Carena e C.
AGRICOLA FINANZIARIA	{ 1.7.82-28.2.83; 1.3.83-29.2.84; 1.3.84-28.2.85; (I triennio) }	RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpel & C. s.a.s.
ALITALIA	{ 1985-86; 1986-87; 1987-88; (II triennio) }	» » » » » »
ALIVAR	{ 1981; 1982; 1983 (I triennio) 1984; 1985; 1986 (II triennio) }	DELOITTE HASKINS & SELLS s.n.c. di Alan Richard Murray e C.
ALLEANZA ASSICURAZIONI	1982; 1983; 1984	ARTHUR YOUNG & COMPANY
ANIC (a)	1982; 1983; 1984	ERNST & WHINNEY di Mario Verderio & C. s.a.s. (1)
ARNOLDO MONDADORI EDITORE	1983; 1984; 1985	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michelangelo Rondelli & C.
	1982; 1983; 1984	PEAT, MARWICK, MITCHELL & Co.

ATTIVITÀ IMMOBILIARI	1982; 1983; 1984 (I triennio) 1985; 1986; 1987 (II triennio)	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michelangelo Rondelli & C. RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpel & C. s.a.s.
ATURIA	1984; 1985; 1986	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Angelo Ribotti, Angelo Pighini, Michelangelo Rondelli & C.
AUSILIARE	1984-85; 1985-86; 1986-87	CONSULAUDIT s.a.s. di Dott. A. Arietti e C.
AUSONIA ASSICURAZIONI	1982; 1983; 1984	HELIOS ITALIA di Camerano Maurizio e C. - Società in accomandita semplice di organizzazione e revisione contabile di aziende.
AUTOSTRADE MERIDIONALI	1985; 1986; 1987	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
AUTOSTRADA TORINO-MILANO	1985; 1986; 1987	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michelangelo Rondelli & C.
BANCA CATTOLICA DEL VENETO	1982; 1983; 1984	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michelangelo Rondelli & C.
BANCA MERCANTILE	1986; 1987; 1988	RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpel & C. s.a.s.
BANCA COMMERCIALE ITALIANA	1986; 1987; 1988	PEAT, MARWICH, MITCHELL & Co.
BANCA NAZIONALE DELL'AGRICOLTURA	1986; 1987; 1988	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michelangelo Rondelli & C.
BANCO AMBROSIANO (b)	1983; 1984; 1985	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michelangelo Rondelli & C.
BANCO DI ROMA	1986; 1987; 1988	ARTHUR YOUNG & Co.
BANCO LARIANO	1986; 1987; 1988	ARTHUR YOUNG & Co.
BASTOGI - IRBS	1983; 1984; 1985	PEAT, MARWICH, MITCHELL & Co.
BENI IMMOBILI ITALIA (c)	1983; 1984; 1985	PEAT, MARWICH, MITCHELL & Co.
BIRRA WUHRER	1981-82; 1982-83; 1983-84	SALA SCELSI FARINA - Binder Dijker Otte & Co. Società di Revisione di Paolo Scelsi, Giorgio Farina & C. s.a.s.
BOERO BARTOLOMEO	1.5.82-30.4.83; 1.5.83-31.12.83; 1.1.84-31.12.84	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michelangelo Rondelli & C.

segue: Tav. IV/1

Società conferente l'incarico	Esercizi cui è riferita la durata dell'incarico	Società di revisione cui è stato conferito l'incarico
BONIFICHE SIELE FINANZIARIA	1983; 1984; 1985	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michelangelo Rondelli & C.
BONIFICHE TERRENI FERRARESI	1985; 1986; 1987	ARTHUR YOUNG & COMPANY
BORGOSIA	1983; 1984; 1985	ITALAUDIT s.p.a. Società Italiana di Revisione e Certificazione
BRIOSCHI FINANZIARIA	1981; 1982; 1983 (I triennio)	HELIOS ITALIA di Camerano Maurizio e C. - s.a.s. di organizzazione e revisione contabile di aziende.
	1984; 1985; 1986	ARTHUR ANDERSEN & Co - S.a.s.
BROGGI IZAR	1.7.82-30.6.83; 1.7.83-30.6.84; 1.7.84-30.6.85;	C Z REVISIONE s.a.s. di Paolo Martinotti & C.
BUTON	31.3.83; 31.12.83; 31.12.84	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
CAFFARO	1985; 1986; 1987	RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpel & C. s.a.s.
CALZATURIFICIO DI VARESE	1985; 1986; 1987	PEAT. MARWICK, MITCHELL & Co.
CANTIERI METALLURGICI ITALIANI	1981-82; 1982-83; 1983-84	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
CARTIERA BINDA (d)	1985; 1986; 1987	PEAT. MARWICK, MITCHELL & Co.
CARTIERE BURGO	1984; 1985; 1986	RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpel & C. s.a.s.
CARTIERE DE MEDICI	1983; 1984; 1985	HELIOS ITALIA di Camerano Maurizio & C. Società in accomandita semplice di organizzazione e revisione contabile di aziende
CASCAMI 1872	1985; 1986; 1987	TORIS - Società di Revisione s.a.s. di Adriano Carena e C.
CASTAGNETTI	1982; 1983; 1984 (I triennio) 1985; 1986; 1987 (II triennio)	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michelangelo Rondelli & C.
CAVARZERE	1985-86; 1986-87; 1987-88;	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michelangelo Rondelli & C.

CEMENTIR	1982; 1983; 1984	DELOITTE HASKINS & SELLS s.n.c. di Alan Richard Murray & C.
CENTENARI E ZINELLI	1983; 1984; 1985	HODGSON LANDAU BRANDS s.a.s. di Dott. Rosario L. Calogero e C.
CIGAHOTELS	{ I. 1.83-31.10.83; 1.11.83-31.10.84; 1.11.84-31.10.84	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
C.I.R.	{ 1981; 1982; 1983 (I triennio) 1984; 1985; 1986 (II triennio)	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michelangelo Rondelli & C.
COGE (e)	1983; 1984; 1985	PEAT, MARWICK, MITCHELL & Co.
COGEFAR COSTRUZIONI GENERALI	1982; 1983; 1984	PEAT, MARWICK, MITCHELL & Co.
COMPAGNIA DI ASSICURAZIONI DI MILANO	{ 1982; 1983; 1984 (I triennio) 1985; 1986; 1987 (II triennio)	RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpel & C. s.a.s.
COMPAGNIA LATINA DI ASSICURAZIONI	1982; 1983; 1984	PRICE WATERHOUSE s.a.s. di Renzo Latini & Co.
COMPAGNIA NAPOLETANA DI ILLUMINAZIONE E SCALDAMENTO COL GAS	1982; 1983; 1984	RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpel & C. s.a.s.
COTONIFICIO CANTONI	1982; 1983; 1984	RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpel & C. s.a.s.
COTONIFICIO OLCESE	1985; 1986; 1987	RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpel & C. s.a.s.
CREDITO ITALIANO	1986; 1987; 1988	PEAT, MARWICK, MITCHELL & Co.
CREDITO VARESINO	1982; 1983; 1984	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michelangelo Rondelli & C.
CUCIRINI CANTONI COATS	1985; 1986; 1987	DELOITTE HASKINS & SELLS s.n.c. di Alan Richard Murray & C.
DALMINE	1982; 1983; 1984	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
DANIELI & C.	1983/84; 1984/85; 1985/86	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
DE ANGELI FRUA	1982; 1983; 1984	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
ELIOLONA	{ 1981; 1982; 1983 (I triennio) 1984; 1985; 1986 (II triennio)	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michelangelo Rondelli & C.

segue: Tav. IV/1

Società conferente l'incarico	Esercizi cui è riferita la durata dell'incarico	Società di revisione cui è stato conferito l'incarico
ERIDANIA ZUCCHERIFICI NAZIONALI	1984; 1985; 1986	RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpel & C. s.a.s.
ETERNIT	1983; 1984; 1985	RIA Società Nazionale di Certificazione s.p.a.
EUROGEST	1983; 1984; 1985	DELOITTE HASKINS & SELLS s.n.c. di Alan Richard Murray & C.
EUROMOBILIARE	1981-82; 1982-83; 1983-84 (I triennio) 1984-85; 1985-86; 1986-87 (II triennio)	ARTHUR ANDERSEN & C. s.a.s.
FARMITALIA CARLO ERBA	1983; 1984; 1985	RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpel & C. s.a.s.
FER.CO. (f)	1983; 1984; 1985	ITALAUDIT s.p.a. Società Italiana di Revisione e Certificazione
FERROVIE NORD MILANO	1985; 1986; 1987	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michelangelo Rondelli & C.
FERROVIE TORINO NORD	1984-85; 1985-86; 1986-87	ITALAUDIT s.p.a. Società Italiana di Revisione e Certificazione
FIAT	1982; 1983; 1984 (I triennio) 1985; 1986; 1987 (II triennio)	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
FIDIS - FINANZIARIA DI SVILUPPO	1982; 1983; 1984 (I triennio) 1985; 1986; 1987 (II triennio)	RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpel & C. s.a.s.
FIDENZA VETRARIA	1984; 1985; 198	PRICE WATERHOUSE s.a.s. di Renzo Latini & Co.
FINANZIARIA CENTRO NORD	1981-82; 1982-83; 1983-84 (I triennio) 1984-85; 1985-86; 1986-87 (II triennio)	DELOITTE HASKINS & SELLS s.n.c. di Alan Richard Murray & C.
FINANZIARIA ERNESTO BREDA	1.7-31.12.82; 1983; 1984	ERNST & WHINNEY di Mario Verdiero & C. s.a.s. (I)
FINMARE	1982; 1983; 1984	ARTHUR YOUNG & COMPANY
FINREX	1983; 1984; 1985	ARTHUR YOUNG & COMPANY

FINSIDER	1982; 1983; 1984;	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
FIRS	1985; 1986; 1987	ARTHUR ANDERSEN & Co s.a.s
FISAC	1985; 1986; 1987	PEAT, MARWICK, MITCHELL & Co.
FISCAMBI	1982-83; 1983-84; 1984-85	PEAT, MARWICK, MITCHELL & Co.
FLORIO	1984-85; 1985-86; 1986-87	RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpel & C. s.a.s.
G. FORNARA & C.	1983; 1984; 1985	CONSULAUDIT s.a.s. di Dott. A. Arietti e C.
FRANCO TOSI	1982-83; 1983-84; 1984-85	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michelangelo Rondelli & C.
GARBOLI	11985; 1986; 1987	PEAT, MARWICK, MITCHELL & Co.
GEMINA	{ 1980-81; 1981-82; 1982-83 (I triennio) 1983-84; 1984-85; 1985-86 (II triennio)	RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpel & C. s.a.s. PRICE WATERHOUSE s.a.s. di Renzo Latini & Co.
GENERALFIN (g)	1982-83; 1983-84; 1984-85	SALA SCELSI FARINA - Binder Dijker Oite & C. Società di Revisione di Paolo Scelsi, Giorgio Farina & C. s.a.s.
GEROLIMICH	1983; 1984; 1985	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
GILARDINI	{ 1982; 1983; 1984 (I triennio) 1985; 1986; 1987 (II triennio)	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michelangelo Rondelli & C.
GIM	1983; 1984; 1985	DELOITTE HASKINS & SELLS s.n.c. di Alan Richard Murray & C.
GRUPPO LEPEIT (h)	1984; 1985; 1986	DELOITTE HASKINS & SELLS s.n.c. di Alan Richard Murray & C.
IBP - INDUSTRIE BUITONI PERUGINA	1983; 1984; 1985	ARTHUR YOUNG & COMPANY
IDROCARBURI NAZIONALI (ora SINGEST)	1985; 1986; 1987	CONSULAUDIT s.a.s di Dott. A. Arietti e C.
IFI	1982-83; 1983-84; 1984-85	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
IFIL	1982; 1983; 1984	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
I.L.SSA. VIOLA	1982; 1983; 1984	DELOITTE HASKINS & SELLS s.n.c. di Alan Richard Murray & C.
INIZIATIVA ME.T.A.	1982; 1983; 1984	RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpel & C. s.a.s.

segue: Tav. IV/1

Società conferente l'incarico	Esercizi cui è riferita la durata dell'incarico	Società di revisione cui è stato conferito l'incarico
INTERBANCA	{ 1981; 1982; 1983 (I triennio) 1984; 1985; 1986 (II triennio)	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
INVEST (I)		PEAT, MARWICK, MITCHELL & Co.
INVESTIMENTI IMMOBILIARI ITALIANI	1982-83; 1983-84; 1984-85	PEAT, MARWICK, MITCHELL & Co.
I.P.I.	1983-84; 1984-85; 1985-86	PEAT, MARWICK, MITCHELL & Co.
ISTITUTO FARMACOLOGICO SERONO	1985; 1986; 1987	PEAT, MARWICK, MITCHELL & Co.
ISTITUTO ITALIANO DI CREDITO FONDIARIO	1983; 1984; 1985	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michelangelo Rondelli & C.
I.S.V.I.M.	1986; 1987; 1988	PEAT, MARWICK, MITCHELL & Co.
ITALCABLE	1983; 1984; 1985	ITALAUDIT s.p.a. - Società Italiana di Revisione e Certificazione
ITALCEMENTI	1982; 1983; 1984	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
ITALGAS	1984; 1985; 1986	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michelangelo Rondelli & C.
ITALJOLLY - COMPAGNIA ITALIANA DEI JOLLY HOTELS	1983; 1984; 1985	RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpel & C. s.a.s.
ITALMOBILIARE	1982; 1983; 1984	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
ITALIA ASSICURAZIONI	1983-84; 1984-85; 1985-86	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michelangelo Rondelli & C.
ITALSIDER (I)	{ 1982; 1983; 1984 (I triennio) 1985; 1986; 1987 (II triennio)	RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpel & C. s.a.s.
KERNEL ITALIANA		ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
L'ABEILLE	1982; 1983; 1984	DELOITTE HASKINS & SELLS s.n.c. di Alan Richard Murray & C.
	1982; 1983; 1984	SALA SCELSI FARINA - Binder Dijker Otte & C. Società di revisione di Paolo Scelsi, Giorgio Farina & C. s.a.s.

LA CENTRALE FINANZIARIA GENERALE	1982-83; 1983-84; 1984-85	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michelangelo Rondelli & C.
LA FONDIARIA	1982; 1983; 1984	RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpel & C. s.a.s.
LA GAIANA	1985; 1986; 1987	ITALAUDIT s.p.a. Società Italiana di Revisione e Certificazione
LA MAGONA D'ITALIA	1985; 1986; 1987	RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpel & C. s.a.s.
LA MILANO CENTRALE (ora CABOTO-MILANO CENTRALE)	1983; 1984; 1985	DELOITTE HASKINS & SELLS s.n.c. di Alan Richard Murray & C.
LA PREVIDENTE	1984-85; 1986; 1987	RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpel & C. s.a.s.
LA RINASCENTE	1981; 1982; 1983 (I triennio) 1984; 1985; 1986 (II triennio)	RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpel & C. s.a.s.
LINIFICIO E CANAPIFICIO NAZIONALE	1983; 1984; 1985	PEAT, MARWICK, MITCHELL & Co.
MAGNETI MARELLI	1982; 1983; 1984 (I triennio) 1985; 1986; 1987 (II triennio)	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michelangelo Rondelli & C.
MANETTI - H. ROBERTS & C.	1985-86; 1986-87; 1987-88	PRICE WATERHOUSE s.a.s. di Renzo Latini & Co.
MANIFATTURA LANE GAETANO MARZOTTO & FIGLI	1982; 1983; 1984	RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpel & C. s.a.s.
MANIFATTURA ROTONDI	1983; 1984; 1985	HELIOS ITALIA di Camerano Maurizio e C. - Società in accomandita semplice di organizzazione e revisione contabile di aziende.
MEDIOBANCA	1985/86; 1986/87; 1987/88	RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpel & C. s.a.s.
MILANAGRICOLA VITTORIA	1985; 1986; 1987	RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpel & C. s.a.s.
MIRALANZA	1985; 1986; 1987	PEAT, MARWICK, MITCHELL & Co.
MITTEL	1982-83; 1983-84; 1984-85	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michelangelo Rondelli & C.
MONTEDISON	1983; 1984; 1985	PRICE WATERHOUSE s.a.s. di Renzo Latini & Co.
NAVIGAZIONE ALTA ITALIA	1983; 1984; 1985	RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpel & C. s.a.s.
NUOVA EDIFICATRICE	1985; 1986; 1987	RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpel & C. s.a.s.

segue: Tav. IV/1

Società conferente l'incarico	Esercizi cui è riferita la durata dell'incarico	Società di revisione cui è stato conferito l'incarico
ING. C. OLIVETTI & C.	1983; 1984; 1985	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
PACCHETTI	1983; 1984; 1985	PRICE WATERHOUSE s.a.s. di Renzo Latini & Co.
PARAMATTI	1983; 1984; 1985	CONSULAUDIT s.a.s. di Dott. A. Arietti e C.
PATRIARCA	1985; 1986; 1987	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
PERLIER	1981-82; 1982-83; 1983-84 (I triennio) 1984-85; 1985-86; 1986-87 (II triennio)	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
PERUGINA	1982-83; 1983-84; 1984-85	ARTHUR YOUNG & COMPANY
PIERREL	1984; 1985; 1986	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michelangelo Rondelli & C.
PIRELLI	1.5.82-30.4.83; 1.5.83-30.6.83; (I triennio) 1.7.83-30.6.84 1.7.84-30.6.85; 1.7.85-30.6.86; (II triennio) 1.7.86-30.6.87	KMG FIDES CERTIFICAZIONE di H. Glogg. & C. s.a.s. (1)
PIRELLI & C.	1981; 1982; 1983 (I triennio) 1984; 1985; 1986 (II triennio)	RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpel & C. s.a.s.
POZZI GINORI	1985; 1986; 1987	TORIS - Società di Revisione s.a.s. di Adriano Carena e C.
PREMUDA	1983; 1984; 1985	RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpel & C. s.a.s.
R.A.S.	1982; 1983; 1984	PEAT, MARWICK, MITCHELL & Co.
RECORDATI	1984; 1985; 1986	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
REJNA	1983; 1984; 1985	COMPAGNIA EUROPEA DI REVISIONE ED ORGANIZZAZIONE s.p.a.
RIVA FINANZIARIA	1982-83; 1983-84; 1984-85	PEAT, MARWICK, MITCHELL & Co.

SACIP	1984; 1985; 1986; 1987	RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpel & C. s.a.s.
SAFFA	1982; 1983; 1984	ERNST & WHINNEY di Mario Verderio & C. s.a.s. (1)
S.A.I.	1982; 1983; 1984	PEAT, MARWICK, MITCHELL & Co.
SAIAG	1983; 1984; 1985	ARTHUR ANDERSEN & CO. s.a.s.
SAIPEM	1984; 1985; 1986	PRICE WATERHOUSE s.a.s. di Renzo Latini & Co.
SAROM FINANZIARIA (ora SERFI)	1.7.82-30. 6.83; 1.7.83-31.12.83; 1.1.84-31.12.84	ERNST & WHINNEY di Mario Verderio & C. s.a.s. (1)
SASIB	1982; 1983; 1984 (I triennio) 1985; 1986; 1987 (II triennio)	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
SCHIAPPARELLI	1983; 1984; 1985	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michelangelo Rondelli & C.
SCOTTI FINANZIARIA	1983; 1984; 1985	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
SELM - SERVIZI ELETTRICI MONTEDISON	1982; 1983; 1984	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michelangelo Rondelli & C.
S.E.M. - FINANZIARIA DI PARTECIPAZIONI	1984; 1985; 1986	PRICE WATERHOUSE s.a.s. di Renzo Latini & C.
SIFA	1982; 1983; 1984	CONSULAUDIT s.a.s. di Dott. A. Arietti e C.
SILOS DI GENOVA	1985; 1986; 1987	TORIS - Società di revisione s.a.s. di Adriano Carena e C.
SIP	1982; 1983; 1984	RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpel & C. s.a.s.
SME - SOCIETÀ MERIDIONALE FINANZIARIA	1982; 1983; 1984	PRICE WATERHOUSE s.a.s. di Renzo Latini & Co.
SMI	1.7.82-30. 6.83; 1.7.83-31.12.83; 1.1.84-31.12.84;	PEAT, MARWICK, MITCHELL & Co.
SNIA BPD	1983; 1984; 1985	DELOITTE HASKINS & SELLS s.n.c. di Alan Richard Murray & C.
S.N.P.F. (ora PARTECIPAZIONI FINANZIARIE E INDUSTRIALI)	1982-83; 1983-84; 1984-85	RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpel & C. s.a.s.
SOCIETÀ GENERALE IMMOBILIARE SOGENE	1983-84; 1984-85; 1985-86	PRICE WATERHOUSE s.a.s. di Renzo Latini & Co.
		TORIS - Società di Revisione s.a.s. di Adriano Carena e C.

segue: Tav. IV/1

Società conferente l'incarico	Esercizi cui è riferita la durata dell'incarico	Società di revisione cui è stato conferito l'incarico
SOCIETÀ ITALIANA INDUSTRIA ZUCCHERI	1985; 1986; 1987	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michelangelo Rondelli & C.
SOCIETÀ ITALIANA PER CONDOTTE D'ACQUA	1985; 1986; 1987	ARTHUR YOUNG & COMPANY
SOCIETÀ MINERARIA E METALLURGICA DI PERTUSOLA	1985; 1986; 1987	ERNST & WHINNEY di Mario Verderio & C. s.a.s. (1)
SOCIETÀ PEL RISANAMENTO DI NAPOLI	1983; 1984; 1985	PEAT, MARWICK, MITCHELL & Co.
SOCIETÀ PER L'INDUSTRIA DELL'OSSIGENO E DI ALTRI GAS	1985; 1986; 1987	ERNST & WHINNEY di Mario Verderio & C. s.a.s. (1)
SOCIETÀ PETROLIFERA ITALIANA (m)	1985; 1986; 1987	ITALAUDIT s.p.a. - Società Italiana di Revisione e Certificazione
SOCIETÀ TALCO E GRAFITE VAL CHISONE	1985; 1986; 1987	SIR-TO di Giacomo Mottura & C. s.a.s.
SO.PA.F.	1984/85; 1985/86; 1986/87	DELOITTE HASKINS & SELLS s.n.c. di Alan Richard Murray & C.
STANDA	1983; 1984; 1985	RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpel & C. s.a.s.
STET	1982; 1983; 1984	PRICE WATERHOUSE s.a.s. di Renzo Latini & Co.
TECNOMASIO ITALIANO BROWN BOVERI	1984; 1985; 1986	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michelangelo Rondelli & C.
TERME DEMANIALI DI ACQUI	1981; 1982; 1983 (I triennio) 1984; 1985; 1986 (II triennio)	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
TERNI (n)	1982; 1983; 1984	ARTHUR YOUNG & COMPANY
TORO ASSICURAZIONI	1982; 1983; 1984	PEAT, MARWICK, MITCHELL & Co.
TRAFILERIE E LAMINATOI DI METALLI	1985; 1986; 1987	HELIOS ITALIA di Camerano Maurizio e C. - Società in accomandita semplice di organizzazione e revisione contabile di aziende
TRENNO	1983; 1984; 1985	COMPAGNIA EUROPEA DI REVISIONE ED ORGANIZZAZIONE s.p.a.
TRIPCOVICH & C.	1983; 1984; 1985 1984; 1985; 1986	RECONTA TOUCHE di Bruno Gimpel & C. s.a.s. ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.

VIANINI	1963; 1986; 1987 1983; 1984; 1985	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michelangelo Rondelli & C. PRICE WATERHOUSE s.a.s. di Renzo Latini & Co.
VINCENZO ZUCCHI	{ 1981; 1982; 1983 (I triennio) 1984; 1985; 1986 (II triennio)	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
WABCO WESTINGHOUSE	1983; 1984; 1985	ARTHUR YOUNG & COMPANY
WORTHINGTON	{ 1980; 1981; 1982 (I triennio) 1983; 1984; 1985 (II triennio)	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michelangelo Rondelli & C.

- (l) Ragione sociale al 31.12.1984, diversa da quella risultante dall'Albo Speciale.
- (a) Le azioni dell'Anic sono state cancellate dal listino di borsa con delibera n. 1405 del 19.12.1983 avente effetto dal successivo giorno 21.
- (b) Le azioni del Banco Ambrosiano sono state cancellate dal listino di borsa con delibera n. 1125 del 9.8.1982 avente effetto dal giorno successivo.
- (c) Ora BI-INVEST a seguito dell'incorporazione della INVEST.
- (d) Le azioni della Cartiera Binda sono state cancellate dal listino di borsa con delibera n. 1477 del 15.5.84 avente effetto dal successivo giorno 17.
- (e) Le azioni della Coge-Gestioni e Partecipazioni sono state cancellate dal listino di borsa con delibera n. 1400 del 6.12.1983 avente effetto dal successivo giorno 16.
- (f) Le azioni della FER.CO. sono state cancellate dal listino di borsa con delibera n. 1539 del 26.9.84 avente effetto dallo stesso giorno.
- (g) Le azioni della Generalfrin sono state cancellate dal listino di borsa con delibera n. 1659 del 13.3.1985 avente effetto dal successivo giorno 18.
- (h) Le azioni del Gruppo Lepetit sono state cancellate dal listino di borsa con delibera n. 1500 del 17.7.1984 avente effetto dal successivo giorno 18.
- (i) La società INVEST è stata incorporata dalla Beni Immobili Italia.
- (l) Le azioni Italsider sono state cancellate dal listino di borsa con delibera n. 1404 del 19.12.1983 avente effetto dal successivo giorno 21.
- (m) Le azioni della società Petroliera Italiana sono state cancellate dal listino di borsa con delibera n. 1406 del 19.12.1983 avente effetto dal successivo giorno 21.
- (n) Le azioni della Terni sono state cancellate dal listino di borsa con delibera n. 1403 del 19.12.1983 avente effetto dal successivo giorno 21.

Tav. IV/2

Incarichi di revisione e certificazione del bilancio conferiti (ai sensi della legge 5.8.1981, n. 416 e del d.p.r.8.3.1983, n. 73) da imprese editoriali ed approvati dalla Consob a tutto il 31.12.1984

Società conferente l'incarico	Esercizi cui è riferita la durata dell'incarico	Società di revisione cui è stato conferito l'incarico
AGENZIA ANSA	1983; 1984; 1985	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michelangelo Rondelli & C.
AGENZIA GIORNALISTICA ITALIA	1983; 1984; 1985	HORWATH & HORWATH ITALIA di Massimo de Rosa & C. - Società in accomandita semplice
A. MONDADORI EDITORE	1982; 1983; 1984	PEAT, MARWICK, MITCHELL & Co.
ATHESIS	1983; 1984; 1985	CONSULAUDIT s.a.s. di Dott. A. Arietti e C.
AVVENIRE NUOVA EDITORIALE ITALIANA	1983; 1984; 1985	PEAT, MARWICK, MITCHELL & Co.
CASA EDITRICE UNIVERSO	1983; 1984; 1985	HODGSON LANDAU BRANDS s.a.s. di Dr. Rosario L. Calogero e C.
COMMERCIO E TURISMO - Società Cooperativa a r.l.	1984; 1985; 1986	SIR-TO s.a.s. di G. Motura & C.
CONTI EDITORE	1983; 1984; 1985	HODGSON LANDAU BRANDS s.a.s. di Dr. Rosario L. Calogero e C.
CORRIERE DELLO SPORT	1983; 1984; 1985	PRICE WATERHOUSE s.a.s. di Renzo Latini & Co.
DOMENICO SAN FILIPPO EDITORE	1983; 1984; 1985	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
EDIME - EDIZIONI MERIDIONALI	1983; 1984; 1985	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michelangelo Rondelli & C.
EDIMODA	1983; 1984; 1985	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michelangelo Rondelli & C. (1)
EDITORIALE BRESCIANA	1984; 1985; 1986 1983; 1984; 1985	HORWATH & HORWATH ITALIA di Massimo de Rosa & S.E.R.C.A. Studio e Revisioni Contabili e Aziendali s.n.c. di Brandi dr. Carlo e dr. Giovanni
EDITORIALE DEL CORRIERE DELLA SERA	1983; 1984; 1985	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michelangelo Rondelli & C.

EDITORIALE IL TIRRENO	1983; 1984; 1985	gelo Rondelli & C.
EDITORIALE LA NUOVA SARDEGNA	1983; 1984; 1985	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
EDITORIALE LA REPUBBLICA	1983; 1984; 1985	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
EDITORIALE LE GAZZETTE	1983; 1984; 1985	PEAT, MARWICK, MITCHELL & Co.
EDITORIALE L'ESPRESSO	1983; 1984; 1985	PEAT, MARWICK, MITCHELL & Co.
EDITORIALE PROVINCIA PAVESE	1983; 1984; 1985	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
EDITORIALE QUOTIDIANI VENETI DI GIORGIO MONDADORI E ASSOCIATI	1983; 1984; 1985	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
EDITRICE DEL SUD	1983; 1984; 1985	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
EDITRICE IL MESSAGGERO	1982; 1983; 1984	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michelan- gelo Rondelli & Co.
EDITRICE LA STAMPA	1982; 1983; 1984 (I triennio) 1985; 1986; 1987 (II triennio)	PRICE WATERHOUSE s.a.s. di Renzo Latini & Co.
EDIZIONI CONDE' NAST	1983; 1984; 1985	RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpel & C. s.a.s.
EDIZIONI DEL SOLE 24 ORE	1984; 1985; 1986	PRICE WATERHOUSE s.a.s. di Renzo Latini & Co.
IL GIORNALE DI SICILIA	1983; 1984; 1985	ARTHUR YOUNG & COMPANY
IL SOLE 24 ORE	1983; 1984; 1985	ORGA REVISIONI - Società in accomandita semplice di Andrea Trevese, Mario Amenta, Giancarlo Pagliarini, Renato Vercelloni e C. (2)
INDUSTRIE GRAFICHE CINO DEL DUCA	1983; 1984; 1985	ARTHUR YOUNG & COMPANY
LETTERA FINANZIARIA	1983; 1984; 1985	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michelan- gelo Rondelli & C.
L'UNIONE SARDA	1983; 1984; 1985	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
L'UNITÀ	1983; 1984; 1985	RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpel & C. s.a.s.
MILANO LIBRI EDIZIONI	1983; 1984; 1985	TORIS - Società di revisione s.a.s. di Adriano Carena e C.
N.E.S. NUOVE EDIZIONI SPORTIVE	1983; 1984; 1985	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michelan- gelo Rondelli & C.
		COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michelan- gelo Rondelli & C.

segue: Tav. IV/2

Società conferente l'incarico	Esercizi cui è riferita la durata dell'incarico	Società di revisione cui è stato conferito l'incarico
O.T.E. ORGANIZZAZIONE TIPOGRAFICA EDITORIALE	1983; 1984; 1985	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michelangelo Rondinelli & C.
POLIGRAFICI EDITORIALE	1983; 1984; 1985	RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpel & C. s.a.s.
RADIOCOR - Agenzia Giornalistica Economico-Fin.	1983; 1984; 1985	RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpel & C. s.a.s.
RIZZOLI EDITORE	1983; 1984; 1985	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michelangelo Rondinelli & C.
R.P.S. RIVISTE PERIODICHE SPECIALIZZATE	1983; 1984; 1985	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michelangelo Rondinelli & C.
RUSCONI EDITORE	1983; 1984; 1985	HORWARTH & HOWARTH ITALIA di Massimo de Rosa & C. - Società in accomandita semplice
S.E.G.E.A. SOCIETÀ EDITRICE GIORNALI E AFFINI - GAZZETTA DI PARMA	1983; 1984; 1985	ARTHUR YOUNG & COMPANY
SEGISA SOCIETÀ EDITRICE IL GIORNO	1983; 1984; 1985	HOWARTH & HOWARTH ITALIA di Massimo de Rosa & C. - Società in accomandita semplice
S.I.E.M. SOCIETÀ IMPRESE EDITORIALI MILANESI	1983; 1984; 1985	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michelangelo Rondinelli & C. (1)
SOCIETÀ EDITORIALE ROMANA	1983; 1984; 1985	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michelangelo Rondinelli & C.
SOCIETÀ EDITRICE ESEDRA	1983; 1984; 1985	HORWARTH & HORWARTH ITALIA di Massimo de Rosa & C. - Società in accomandita semplice
SOCIETÀ EDITRICE SANT'ALESSANDRO	1983; 1984; 1985	MOORE, STEPHENS & Co. Revisori Contabili di Carmelo Brigandì & C. s.a.s.
SOCIETÀ EDITRICE SICILIANA	1983; 1984; 1985	ARTHUR YOUNG & COMPANY
SOCIETÀ EDITRICE TIPOGRAFICA ATESENA	1983; 1984; 1985	RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpel & C. s.a.s.
SOCIETÀ EDIZIONI E PUBBLICAZIONI S.E.P.	1983; 1984; 1985	TORIS - Società di revisione s.a.s. di Adriano Carena e C.
SOCIETÀ EUROPEA DI EDIZIONI	1983; 1984; 1985	TORIS - Società di revisione s.a.s. di Adriano Carena e C.

SOCIETÀ SAN PAOLO GRUPPO PERIODICI	1983; 1984; 1985	MOORE, STEPHENS & Co Revisori Contabili di Carmelo Brigandi & C. s.a.s.
SOCIETÀ VENETA EDITRICE	1983; 1984; 1985	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
TELESETTE	1983; 1984; 1985	HODGSON LANDAU BRANDS s.a.s. di Dr. Rosario L. Calogero e C.
TUTTO SPORT - SOCIETÀ EDITRICE SPORTIVA	1983; 1984; 1985	COMPAGNIA EUROPEA DI REVISIONE ED ORGANIZZAZIONE s.p.a.
TV SORRISI E CANZONI	1983; 1984; 1985	TORIS - Società di Revisione s.a.s. di Adriano Carena e C.

(1) Vedi cap. IV, paragrafo 2.2. pagg. 195-197.

(2) Ragione sociale al 31.12.1984, diversa da quella risultante dall'Albo Speciale

Tav. IV/3

Designazioni di società di revisione per la redazione della relazione di stima (prevista dall'art. 7 del d.l. 30.9.1983, n. 512, convertito con modificazioni nella legge 25.11.1983, n. 649) effettuate dalla Consob a tutto il 31.12.1984

Numero	Delibera		Soggetto	Operazione	Data di riferimento	Società di revisione designata
	Data					
1499	12-7-1984		Distribuzione Valori Dival s.p.a.	Collocamento nel territorio dello Stato di quote del fondo comune estero di investimento mobiliare aperto RASFUND promosso da RASFUND MANAGEMENT S.A.	31-12-1983 31-12-1984	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
1501	18-7-1984		Europrogramme Fiduciaria s.p.a.	Collocamento nel territorio dello Stato di quote del fondo comune estero di investimento immobiliare aperto EUROPROGRAMME INTERNATIONAL promosso da IFI-INTERFINVEST S.A.	31-12-1984	KMG FIDES CERTIFICAZIONE di H. Glogg & C. s.a.s. (1)
1502	18-7-1984		Centro Commerciale Milano 3 s.r.l.	Certificati emessi in relazione al contratto di associazione in partecipazione tra il CENTRO COMMERCIALE MILANO 3 s.r.l. e l'IST. I. FI. s.p.a. che regola l'affare denominato "Operazione 6 - Centro Commerciale Milano 3"	31-12-1984	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
1503	18-7-1984		Distribuzione Valori Dival s.p.a.	Collocamento nel territorio dello Stato di quote del fondo comune estero di investimento mobiliare aperto FONDO TRE R promosso da TRE R MANAGEMENT S.A.	31-12-1983 31-12-1984	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
1504	18-7-1984		Immobiliare Lurate Caccivio s.r.l.	Certificati emessi in relazione al contratto di associazione in partecipazione tra l'IMMOBILIARE LURATE CACCIVIO s.r.l. e l'IST. I. FI. s.p.a. che regola l'affare denominato "Operazione 9 - Immobiliare Lurate Caccivio"	31-12-1984	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
1505	18-7-1984		Europrogramme Fiduciaria s.p.a.	Collocamento nel territorio dello Stato del fondo comune estero di investimento immobiliare aperto EUROPROGRAMME INTERNATIONAL - serie 1969 promosso da IFI-INTERFINVEST S.A.	31-12-1984	KMG FIDES CERTIFICAZIONE di H. Glogg & C. s.a.s. (1)
1529	28-8-1984		Istituto Bancario San Paolo di Torino	Collocamento nel territorio dello Stato del fondo comune estero di investimento mobiliare aperto "FONDITALIA" promosso da FONDITALIA MANAGEMENT COMPANY	31-12-1983 31-12-1984	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.

1555	4-10-1984	Itauswiss - Compagnia Finanziaria Italo Svizzera s.p.a.	Collocamento nel territorio dello Stato del fondo comune di diritto lussemburghese di investimento mobiliare aperto "MEDIANUM SELECTIVE FUND", promosso da MEDIANUM MANAGEMENT COMPANY S.A.	31-12-1983 31-12-1984	RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpel & C. s.a.s.
1556	24-10-1984	Figieroma - Fiduciaria e di Gestione Roma s.p.a.	Collocamento nel territorio dello Stato del fondo comune di diritto lussemburghese di investimento mobiliare aperto "ROMINVEST INTERNATIONAL FUND", promosso da SOCIÉTÉ DE GESTION DU ROMINVEST INTERNATIONAL FUND S.A.	30- 9-1984	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.

(1) Ragione sociale al 31.12.1984, diversa da quella risultante dall'Albo Speciale.

Tav. IV/4

Albo Speciale delle società di revisione al 31-12-1984

Delibera Consob (a)		Ragione/denominazione sociale e sede	Note
numero	data		
1423 (687)	26- 1-1984 (26- 4-1980)	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s., con sede in Roma	
688	26- 4-1980	ARTHUR YOUNG & COMPANY, con sede in Londra e per la stabile organizzazione italiana in Roma	
1134 (689)	23- 9-1982 (26- 4-1980)	CONSULAUDIT s.a.s. di Dott. A. Arietti e C., con sede in Torino	
1572 (690) (1482)	8-11-1984 (26- 4-1980) (23- 5-1984)	DELOITTE HASKINS & SELLS s.n.c. di Alan Richard Murray & C., con sede in Milano	
691	26- 4-1980	ERNST & WHINNEY AND COMPANY con sede in Londra e per la stabile organizzazione italiana in Milano	Ragione sociale al 31-12-1984: ERNST & WHINNEY di Mario Verderto & C. s.a.s., con sede in Milano
1132 (692)	23- 9-1982 (26- 4-1980)	FIDES CERTIFICAZIONE di H. Glogg & C. - Società in accomandita semplice di organizzazione, revisione e certificazione di aziende, con sede in Milano	Ragione sociale al 31-12-1984: KMG FIDES CERTIFICAZIONE di H. Glogg & C. s.a.s.
693	26- 4-1980	FIDIMI s.p.a., con sede in Roma	Cancellata dall' Albo con delibera n. 1081 del 16-4-1982, a seguito della avvenuta fusione con la RECONTA TOUCHÉ ROSS in data 17-12-1981
1136 (694)	23- 9-1982 (26- 4-1980)	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michelangelo Rondelli & C., con sede in Milano	
1338 (695)	5- 7-1983 (26- 4-1980)	HELIOS ITALIA di Camerano Maurizio e C. - Società in accomandita semplice di organizzazione e revisione contabile di aziende, con sede in Torino	
696	26- 4-1980	HORWATH & HORWATH ITALIA di Massimo de Rosa & C. Società in accomandita semplice, con sede in Roma	
697	26- 4-1980	ITALAUDIT s.p.a. Società Italiana di Revisione e Certificazione, con sede in Milano	

699	(1155)	(25-9-1982)	26- 4-1980	PEAT, MARWICK, MITCHELL & Co. con sede in Londra e per la stabile organizzazione italiana in Milano	
700			26- 4-1980	PRICE WATERHOUSE & Co. con sede in Zurigo e per la stabile organizzazione italiana in Milano	Cancellata dall'Albo con delibera n. 833 del 3-2-1981, a seguito del conferimento dell'attività di organizzazione e revisione contabile in Italia nella società PRICE WATERHOUSE s.a.s. di Renzo Latini & Co.
1442 (701)			13- 3-1984 (26- 4-1980)	RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpel & C. s.a.s., con sede in Milano	
1337 (702)			5- 7-1983 (26- 4-1980)	RIA - Società Nazionale di Certificazione S.p.A. con sede in Milano	
1133 (703)			23- 9-1982 (26- 4-1980)	SOCIETÀ GENERALE DI REVISIONE E CERTIFICAZIONE s.a.s. di Mario Augusto Barranco & C., con sede in Milano	
704			26- 4-1980	TORIS - Società di Revisione s.a.s. di Adriano Carena & C., con sede in Milano	
1317 (715)			25- 5-1983 (7- 5-1980)	SALA SCELSI FARINA - Binder Dijker Otte & Co. Società di revisione di Paolo Scelsi, Giorgio Farina & C. s.a.s., con sede in Milano	
1339 (716)			5- 7-1983 (7- 5-1980)	ORGA REVISIONI - Società in accomandita semplice di Tullio Mussi, Andrea Trevese & C., con sede in Milano	Ragione sociale al 31-12-1984: ORGA REVISIONI - Società in accomandita semplice di Andrea Trevese, Mario Amenta, Giancarlo Pagliarini, Renato Verzelloni & C., con sede in Milano
780			23-10-1980	COMPAGNIA EUROPEA DI REVISIONE ED ORGANIZZAZIONE s.p.a., con sede in Milano	
781			23-10-1980	BOMPANI AUDIT di Bruno Dei & C. Società in accomandita semplice, con sede in Firenze	
782			23-10-1980	SOFIRESA - Società di Revisione di Vittorio Salvi & C. s.a.s., con sede in Milano	
783			23-10-1980	NEUTRA REVISIONI - Società in accomandita per azioni di Valerio Gerometta & C., con sede in Milano	Successiva denominazione sociale: NEUTRA REVISIONI - Società in accomandita per azioni di Gino Benetti & C. (cancellata dall'Albo con delibera n. 1107 del 9.6.1982, perché posta in liquidazione)
784			23-10-1980	SOCIETÀ ITALIANA DI REVISIONE TORINO di Giacomo Mottura & C. s.a.s. con sigla SIR-TO di Giacomo Mottura & C. s.a.s., con sede in Torino	
823			22- 1-1981	INTERNATIONAL AUDITING COMPANY REVISIONI s.a.s. di Franco Pontani & C. in forma abbreviata I.A.CO. - Revisioni s.a.s. di Dr. Franco Pontani & C., con sede in Milano	

segue: Tav. IV/4

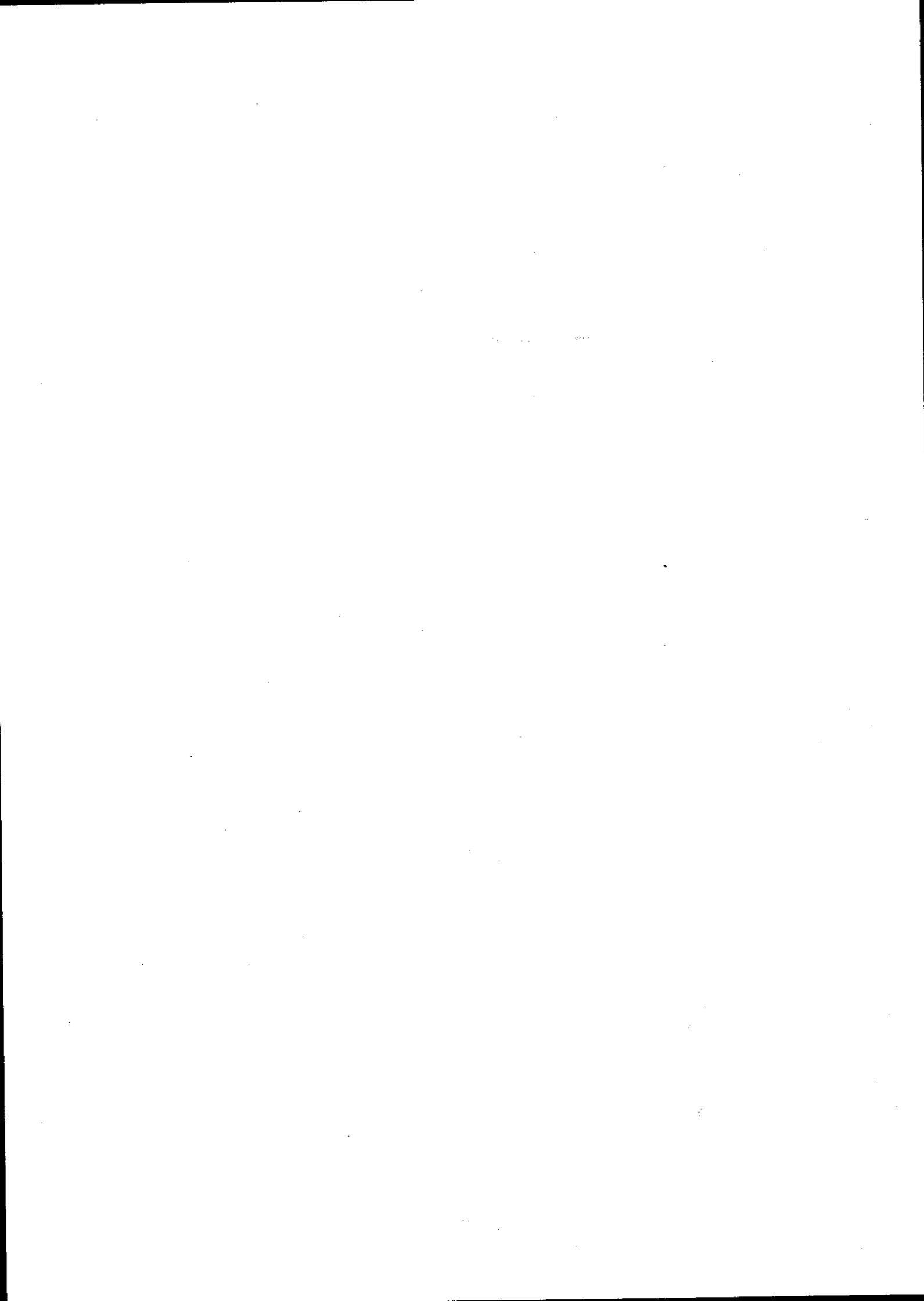
Delibera Consob (a)		Ragione/denominazione sociale e sede	Note
numero	data		
824	22- 1-1981	S.E.R.C.A. Studio e Revisioni Contabili e Aziendali s.n.c., di Brondi Dr. Carlo e dr. Giovanni, con sede in Brescia	Cancellata dall'Albo con delibera n. 981 del 16-10-1981, perché posta in liquidazione
825	22- 1-1981	SOCIETÀ ITALIANA DI REVISIONE s.n.c. REVIS di Acampora e C., con sede in Roma	
1318 (828)	25- 5-1983 (27- 1-1981)	CERTA REVISIONI s.a.s. di Giancarlo Moro Visconti & C., con sede in Milano	
829	27- 1-1981	PRICE WATERHOUSE s.a.s. di Giuseppe De Carolis, Roberto Matteo Dunatov, Andrea Gargiulo, Renzo Latini, Denis O'Kelly, Paul McMahon, Emilio Palma, Marko Rus, Terry Peter Ryan e Benito Dino Soave, e in forma abbreviata: PRICE WATERHOUSE s.a.s. di Renzo Latini & Co., con sede in Milano	
1496 (883)	21-6-1984 (6- 5-1981)	CZ REVISIONE s.a.s. di Paolo Martinotti & C., con sede in Milano	
1116	7- 7-1982	MOORE, STEPHENS & Co. REVISIONI CONTABILI di Carmelo Brigandi & C. s.a.s., con sede in Milano	
829	27- 1-1981	PRICE WATERHOUSE s.a.s. di Giuseppe De Carolis, Roberto Matteo Dunatov, Andrea Gargiulo, Renzo Latini, Denis O'Kelly, Paul McMahon, Emilio Palma, Marko Rus, Terry Peter Ryan e Benito Dino Soave, e in forma abbreviata: PRICE WATERHOUSE s.a.s. di Renzo Latini & Co., con sede in Milano	
1496 (883)	21- 6-1984 (6- 5-1981)	CZ REVISIONE s.a.s. di Paolo Martinotti & C., con sede in Milano	
1116	7- 7-1982	MOORE, STEPHENS & Co. REVISORI CONTABILI di Carmelo Brigandi & C. s.a.s., con sede in Milano	

(a) In parentesi sono indicati gli estremi delle delibere concernenti l'originaria iscrizione nell'Albo Speciale con diversa ragione/denominazione sociale e/o sede nonché le successive variazioni.

MINISTERO DEL TESORO

Gabinetto del Ministro

RELAZIONE
DEL MINISTRO DEL TESORO AL PARLAMENTO
EX ART. 1/1, ULTIMO COMMA DELLA LEGGE 7 GIUGNO 1974, N. 216



Relazione
del Ministro del tesoro al Parlamento
ex art. 1 / 1, ultimo comma della legge 7 giugno 1974, n. 216.

Con riferimento alla relazione della Commissione nazionale per le società e la borsa, sull'attività svolta durante l'anno 1984, si ritiene opportuno precisare preliminarmente che la relazione stessa riguarda un arco temporale per il quale non trovano applicazione le modifiche introdotte in materia dall'art. 1 della legge 4 giugno 1985, n. 281. D'altra parte, molte delle problematiche evidenziate in detta relazione risultano ormai superate a seguito dell'emanazione della citata legge n. 281.

Infatti, a seguito della nota indagine conoscitiva parlamentare sui problemi relativi alla funzionalità ed al livello di operatività della Consob, è stata portata a compimento l'opera, già intrapresa con la legge n. 77 del 1983 istitutiva dei fondi comuni di investimento mobiliare aperti, di ampliamento dell'attività di controllo della Commissione e di snellimento e perfezionamento dei suoi mezzi di azione.

Tali interventi legislativi, resi ormai inderogabili dallo sviluppo del mercato nazionale, hanno naturalmente costituito il necessario supporto alla evoluzione positiva dei corsi dei titoli e del volume degli affari che già nell'anno in esame, in linea con le altre borse estere, avevano manifestato un andamento crescente.

In particolare, la riformulazione della disciplina relativa alle sollecitazioni al pubblico risparmio, attuata con la legge n. 77, ha consentito alla Commissione di estendere la propria attività di controllo su tutto il mercato mobiliare in modo incisivo e capillare, sì da consentire una corretta informazione del pubblico.

Nel contempo, l'avvio dell'attività dei fondi comuni di investimento mobiliare ha determinato un ampliamento degli scambi, contribuendo ad un generale rafforzamento del mercato borsistico che ha, altresì, beneficiato di un discreto afflusso di capitale straniero e di un diffuso miglioramento delle prospettive di gestione delle società quotate.

Pertanto, nell'anno 1984 si è manifestata la tendenza ad un incremento dell'offerta di capitale di rischio, attraverso aumenti di capitale a pagamento, cui ha fatto riscontro una contrazione di emissioni di prestiti obbligazionari e di azioni di risparmio.

Di segno opposto è stato, invece, l'andamento dei mercati ristretti sia in termini di quotazioni che di volume degli scambi, per cui la stessa Consob ha ravvisato la necessità di procedere ad uno studio di tale fenomeno onde individuare eventuali cause di disfunzione.

Particolare rilievo ha assunto l'attività della Commissione in materia regolamentare che si è concretizzata con l'emanazione, a fine anno, del regolamento per l'ammissione dei titoli alla quotazione di borsa, inizialmente limitato alle azioni ed alle obbligazioni.

Altri interventi di carattere generale hanno riguardato la modifica delle percentuali delle garanzie contrattuali per contratti a termine stabilite con la nota delibera n. 929 del 1981, per il relativo adeguamento alle necessità del mercato; mentre provvedimenti su singoli titoli hanno comportato la sospensione o la revoca dalla quotazione, oppure l'elevazione al 100% delle garanzie contrattuali che, nella pratica, si è manifestato il mezzo più idoneo a garantire l'equilibrio del mercato in luogo della limitazione al solo contante.

Comunque, il settore dell'attività svolta dalla Commissione che merita maggiore approfondimento nell'anno in esame è quello dell'informazione societaria.

Nello svolgimento dei compiti istituzionali sono stati emanati dalla Consob gli schemi-tipo per la redazione dei prospetti informativi per l'offerta al pubblico di quote di fondi comuni di investimento e di servizi di amministrazione fiduciaria, effettuando una precisa distinzione tra le due forme di attività di gestione.

Nelle more dell'emanazione dell'apposita norma inserita nella successiva legge n. 281 del 1985, la Commissione ha, altresì, prescritto la redazione e pubblicazione del prospetto informativo anche in occasione delle istanze di ammissione a quotazione e ha diramato ulteriori istruzioni, completando in tal modo l'opera di indirizzo già intrapresa, in merito alla redazione dei bilanci consolidati, che ha interessato globalmente, fino all'anno 1984, 109 società quotate.

È, inoltre, definitivamente entrata a regime, essendo ormai spirato nel corso dell'anno il termine ultimo previsto dalla legge per il conferimento degli incarichi di revisione e certificazione, la normativa prevista dal d.p.r. n. 136 del 1975 per tutte le società quotate in borsa.

Parimenti sono stati assoggettati dalla Commissione a tale obbligo, avvalendosi della facoltà concessa dalla legge, tutti i soggetti che effettuano sollecitazioni al pubblico risparmio.

Gli interventi finora illustrati nei loro aspetti essenziali sono quelli più significativi attuati dalla Consob nello svolgimento della propria attività istituzionale ed evidenziano una crescente azione di adeguamento alle esigenze tecnico-funzionali e di vigilanza del settore del mercato mobiliare.

L'esperienza maturata dalla Commissione a costante contatto con la realtà operativa, e le conseguenti disfunzioni o carenze normative denunciate anche nella predetta relazione, hanno eloquentemente contribuito alla successiva integrazione della normativa intervenuta con la citata legge n. 281 del 1985 che ha inteso ridelineare i limiti di intervento e l'assetto organizzativo della Consob.

Tuttavia, giova soffermarsi sulla constatazione che la rapida espansione del mercato borsistico, diretta conseguenza dell'accresciuto interessamento del risparmiatore-famiglia definitivamente messo in grado di conoscere e utilizzare le varie forme di investimento di rischio, non consente soste all'azione costante di ricerca di soluzioni sempre più moderne ed adeguate.

A tale scopo, mentre il Parlamento è ancora impegnato nell'approfondimento e nella elaborazione di una normativa atta a fronteggiare le problematiche connesse alla tipizzazione di altre forme di investimento di capitale ed allo snellimento della circolazione dei titoli, si è avvertita a livello governativo l'esigenza di procedere ad una ricognizione completa di tutta la normativa riguardante il mercato borsistico.

A tale scopo è stata istituita presso questo Ministero apposita Commissione di studio, composta dai rappresentanti dei vari organismi interessati, con il compito di procedere all'esame della vigente normativa del mercato borsistico e di formulare eventuali proposte di modificazione.

IL MINISTRO
Giovanni Gorla

* *
* * *

I N D I C E

	Pag.	
— SOMMARIO	3	Pag.
— RELAZIONE SULL'ATTIVITÀ SVOLTA NELL'ANNO 1984	5	»
— <u>Premesse</u>	7	»
<u>Capitolo I: Borse valori e mercati ristretti</u>	16	»
1. Borse valori	16	»
1.1. <i>Andamento delle quotazioni</i>	16	»
1.2. <i>Volume degli scambi</i>	17	»
1.3. <i>Operazioni sul capitale</i>	18	»
1.4. <i>Emissioni obbligazionarie</i>	20	»
1.5. <i>Emissioni di azioni di risparmio</i>	21	»
2. Mercati ristretti	21	»
2.1. <i>Andamento delle quotazioni</i>	21	»
2.2. <i>Volume degli scambi</i>	22	»
2.3. <i>Operazioni sul capitale</i>	23	»
<u>Capitolo II: Sviluppo e controllo del mercato</u>	24	»
1. Ammissioni a quotazione	24	»
1.1. <i>Regolamento per l'ammissione in borsa di titoli azionari ed obbligazionari</i>	24	»
1.2. <i>Nuove società ammesse in borsa e al mercato ristretto</i> ..	26	»
1.3. <i>Altre ammissioni</i>	28	»
2. Modifiche della disciplina delle garanzie contrattuali prescritte con la delibera n. 929	29	»
3. Interventi sulle garanzie contrattuali e sulla quotazione dei titoli	31	»

	Pag.	
3.1. <i>Provvedimenti di integrazione delle garanzie contrattuali</i>	32	Pag.
3.2. <i>Provvedimenti di sospensione e di ripristino della quotazione</i>	» 32	
3.3. <i>Provvedimenti di revoca della quotazione</i>	» 35	
4. Regolamento per l'ammissione in borsa di società commissionarie	» 36	
5. Altri provvedimenti	» 38	
6. Attività ispettiva, funzioni di natura giurisdizionale e contenzioso	» 41	
6.1. <i>Accertamenti e verifiche ispettive</i>	» 41	
6.2. <i>Funzioni di natura giurisdizionale</i>	» 43	
6.3. <i>Contenzioso</i>	» 43	
7. Incontri ed iniziative in tema di riforma del mercato	» 44	
<i>Capitolo III: Informazione societaria</i>	» 46	
1. Sollecitazioni del pubblico risparmio	» 46	
1.1. <i>Obblighi previsti dall'art. 1/18 della legge n. 216</i>	» 46	
1.2. <i>Contenuti e destinatari del prospetto informativo</i>	» 46	
1.3. <i>Schemi-tipo di prospetto informativo. Prospetto per l'offerta al pubblico di quote di fondi comuni di investimento mobiliare e prospetto per i servizi di amministrazione fiduciaria di beni offerti mediante sollecitazione del pubblico risparmio</i>	» 47	
1.4. <i>Modalità di pubblicazione del prospetto informativo</i>	» 48	
1.5. <i>Offerte pubbliche di acquisto</i>	» 49	
1.6. <i>Vigilanza sui soggetti che sollecitano il pubblico risparmio</i>	» 50	
1.7. <i>Orientamenti assunti in tema di offerta al pubblico di valori mobiliari di associazione in partecipazione</i>	» 52	
1.8. <i>Dati statistici</i>	» 53	
2. Divulgazione di dati e notizie	» 53	
3. Prospetti informativi per l'ammissione a quotazione	» 56	
4. Bilancio consolidato di gruppo	» 58	
4.1. <i>Interventi di portata generale</i>	» 58	
4.2. <i>Interventi a carattere specifico</i>	» 61	
5. Relazione semestrale ex art. 2429-bis c.c.	» 63	
6. Riunioni dell'assemblea ordinaria e straordinaria	» 64	

7. Operazioni di fusione e trasferimenti di pacchetti azionari di controllo di società quotate	Pag.	68
7.1. Fusioni	»	68
7.2. Trasferimenti di pacchetti di controllo	»	69
8. Istituzione di appositi modelli per le comunicazioni dovute alla Consob ex art. 1/17 della legge n. 216. Precisazioni in ordine alla individuazione dei soggetti di cui all'art. 1/19 della stessa legge	»	70
9. Riunioni, incontri ed audizioni. Contatti con altri Organismi istituzionali	»	72
10. Inadempienze ed obblighi nei confronti della Consob e correlativi rapporti alla Magistratura	»	75
11. Contenzioso	»	77
12. Impugnazione ex art. 6 del d.p.r. n. 136 del 1975 della delibera di approvazione del bilancio certificato	»	77
<i>Capitolo IV: Certificazione dei bilanci</i>	»	79
1. Relazione di certificazione ex art. 4 del d.p.r. n. 136	»	79
2. Incarichi di revisione e certificazione	»	81
2.1. Incarichi conferiti da società con azioni quotate in borsa	»	81
2.2. Incarichi conferiti da imprese editrici	»	84
2.3. Incarichi conseguenti all'esercizio della potestà contemplata al terzo comma dell'art. 1/18-quater della legge n. 216	»	86
2.4. Incarichi conferiti da società di gestione di fondi comuni di investimento mobiliare	»	87
3. Designazione di società di revisione ai sensi della legge n. 649 del 1983	»	87
4. Albo Speciale delle società di revisione	»	89
5. Contenzioso	»	90
6. Esame di idoneità ex art. 13 del d.p.r. n. 136	»	91
7. Vigilanza sull'attività delle società iscritte nell'Albo Speciale	»	93
— ALLEGATI: TAVOLE E GRAFICI	»	99

Capitolo I: Borse valori e mercati ristretti

* Andamento delle quotazioni alla borsa valori di Milano nel 1984	<i>Graf. n. 1</i>	Pag.	101
* Borsa valori e mercato ristretto: capitale sociale quotato e capitalizzazione complessiva (fine 1983 e fine 1984)	<i>Tav. I/1</i>	»	102
* Capitale sociale quotato e capitalizzazione a fine 1983 e fine 1984	<i>Graf. n. 2</i>	»	103
* Scambi azionari nelle borse valori (anni borsistici 1983-1984)	<i>Tav. I/2</i>	»	104
* Scambi azionari mensili alla:			
borsa valori di Bologna (anno 1984)	<i>Tav. I/2. 1</i>	»	105
borsa valori di Firenze (anno 1984)	<i>Tav. I/2. 2</i>	»	106
borsa valori di Genova (anno 1984)	<i>Tav. I/2. 3</i>	»	107
borsa valori di Milano (anno 1984)	<i>Tav. I/2. 4</i>	»	108
borsa valori di Napoli (anno 1984)	<i>Tav. I/2. 5</i>	»	109
borsa valori di Palermo (anno 1984)	<i>Tav. I/2. 6</i>	»	110
borsa valori di Roma (anno 1984)	<i>Tav. I/2. 7</i>	»	111
borsa valori di Torino (anno 1984)	<i>Tav. I/2. 8</i>	»	112
borsa valori di Trieste (anno 1984)	<i>Tav. I/2. 9</i>	»	113
borsa valori di Venezia (anno 1984)	<i>Tav. I/2.10</i>	»	114
* Volume complessivo degli scambi nel 1984 nelle borse valori italiane	<i>Tav. I/3</i>	»	115
* Controvalore mensile degli scambi alla borsa valori di Milano nel 1984	<i>Graf. n. 3</i>	»	116
* Scambi azionari complessivi per comparto alla borsa valori di Milano (1983 e 1984)	<i>Tav. I/4</i>	»	117
* I 20 titoli più trattati in controvalore alla borsa valori di Milano (anno 1984)	<i>Tav. I/5</i>	»	118
* Operazioni sul capitale deliberate nel 1984 da società con azioni quotate in borsa (sintesi)	<i>Tav. I/6</i>	»	119
* Operazioni sul capitale deliberate nel 1984 da società con azioni quotate in borsa	<i>Tav. I/6.1</i>	»	120
* Operazioni sul capitale eseguite nel 1984 da società con azioni quotate in borsa (sintesi)	<i>Tav. I/7</i>	»	127
* Operazioni sul capitale eseguite nel 1984 da società con azioni quotate in borsa	<i>Tav. I/7.1</i>	»	128
* Emissioni di obbligazioni deliberate nel 1984 da società quotate in borsa	<i>Tav. I/8</i>	»	132
* Emissioni di azioni di risparmio deliberate nel 1984 dalle società quotate	<i>Tav. I/9</i>	»	133

* Andamento delle quotazioni al mercato ristretto di Milano nel 1984	<i>Graf. n. 4</i>	Pag.	134
* Scambi azionari nei mercati ristretti (anni 1983 e 1984)	<i>Tav. I/10</i>	»	135
* Numero dei titoli scambiati nei mercati ristretti nel 1983 e 1984	<i>Graf. n. 5</i>	»	136
* Controvalore degli scambi nei mercati ristretti nel 1983 e nel 1984	<i>Graf. n. 6</i>	»	137
* Scambi azionari mensili al mercato ristretto di Milano (anno 1984)	<i>Tav. I/11</i>	»	138
* Controvalore mensile degli scambi al mercato ristretto di Milano nel 1984	<i>Graf. n. 7</i>	»	139
* Titoli per controvalore trattato nei sei mercati ristretti (anno 1984)	<i>Tav. I/12</i>	»	140
* Operazioni sul capitale eseguite nel 1984 da società con azioni quotate al mercato ristretto	<i>Tav. I/13</i>	»	144

Capitolo II: Sviluppo e controllo del mercato

* Provvedimenti adottati nel 1984 rispetto alle società quotate	<i>Tav. II/1</i>	»	145
---	------------------	---	-----

Capitolo III: Informazione societaria

* Prospetti informativi di cui è stata deliberata la pubblicazione, mediante deposito presso l'apposito Archivio-Consob, nell'anno 1984	<i>Tav. III/1</i>	»	148
* Prospetti informativi relativi ad operazioni di sollecitazione del pubblico risparmio finalizzate alla creazione del flottante in vista della quotazione in borsa pubblicati, mediante deposito presso l'Archivio-Consob, nell'anno 1984	<i>Tav. III/2</i>	»	154
* Società fiduciarie che, successivamente alla comunicazione Consob n. 84/11815 del 10.9.1984, hanno reso dichiarazione di non effettuare sollecitazioni del pubblico risparmio	<i>Tav. III/3</i>	»	155
* Analisi delle relazioni semestrali	<i>Tav. III/4</i>	»	156
* Assemblee di approvazione del bilancio tenutesi nel periodo gennaio-dicembre 1984	<i>Tav. III/5</i>	»	157
* Operazioni di fusione per incorporazione deliberate nel 1984 da società quotate	<i>Tav. III/6</i>	»	158

Capitolo IV: Certificazione dei bilanci

* Incarichi di revisione e certificazione del bilancio conferiti (ai sensi del d.p.r. 31.3.1975 n. 136) da società con azioni quotate in borsa ed approvate dalla Consob a tutto il 31.12.1984 Tav. IV/1	Pag.	160
* Incarichi di revisione e certificazione del bilancio conferiti (ai sensi della legge 5.8.1981 n. 416 e del d.p.r. 8.3.1983 n. 73) da imprese editoriali ed approvati dalla Consob a tutto il 31.12.1984 Tav. IV/2	»	172
* Designazioni di società di revisione per la redazione della relazione di stima (prevista dall'art. 7 del d.l. 30.9.1983 n. 512, convertito con modificazioni nella legge 25.11.1983 n. 649) effettuate dalla Consob a tutto il 31.12.1984	Tav. IV/3	» 176
* Albo Speciale delle società di revisione al 31.12.1984 Tav. IV/4	»	178
— APPENDICE: RELAZIONE DEL MINISTRO DEL TESORO AL PARLAMENTO EX ART. 1/1, ULTIMO COMMA DELLA LEGGE 7 GIUGNO 1974, N. 216		
	»	181

* *
* * *

Fotocomposizione e Stampa ARTI GRAFICHE S. MARCELLO
V.le Regina Margherita 176, Roma