



CONSOB

Commissione Nazionale per le Società e la Borsa

**RELAZIONE
PER L'ANNO
1986**

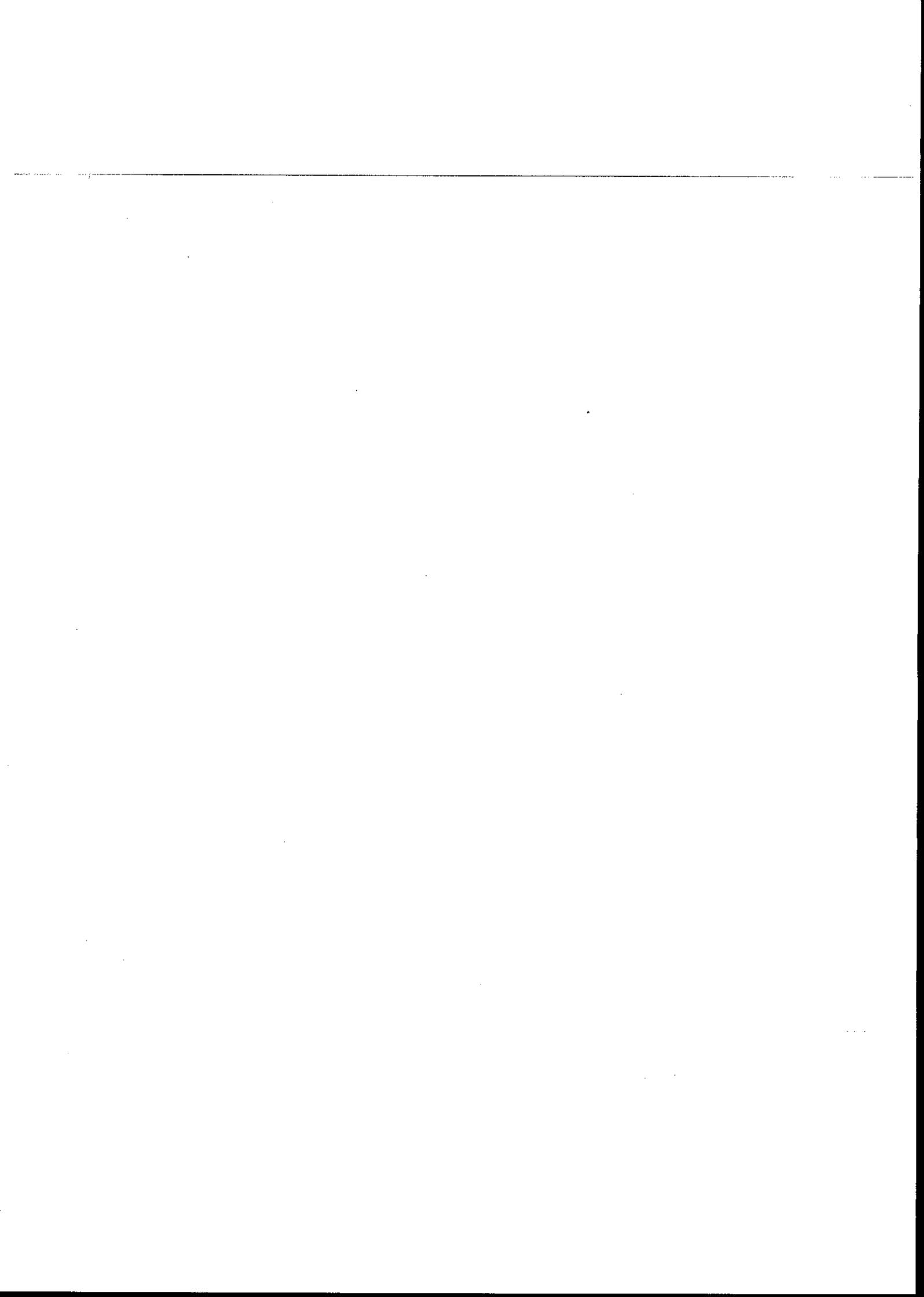
Roma 1987

S O M M A R I O

— Premesse	Pag.	5
— Relazione sull'attività svolta nell'anno 1986	»	25
— Allegati (tavole)	»	139
— Indice	»	279



PREMESSE



LE QUESTIONI IN CORSO E LE LINEE DI INDIRIZZO DELLA COMMISSIONE

1. La presente Relazione dà conto dell'attività svolta dalla Consob nell'anno 1986; in ossequio al disposto di legge, vengono qui premesse alcune considerazioni sugli indirizzi generali seguiti nell'esplicazione dell'attività di controllo e sulle linee del programma di attività in corso.

Le leggi che, a partire da quella fondamentale del 1974, individuano le competenze della Commissione, le hanno attribuito ampi poteri di regolamentazione, il cui contenuto si è andato ampliando ed affinando nel tempo, in relazione al maturarsi delle esperienze, al rafforzamento della organizzazione, allo sviluppo del mercato. La latitudine dei poteri che fin dall'inizio ha caratterizzato le competenze della Commissione non ha impedito che il sopravvenire di situazioni nuove o una diversa considerazione dei problemi esistenti abbiano reso necessarie modificazioni, anche ampie, delle leggi. Ne sono dimostrazione, in particolare, la legge n. 77 del 1983 e quella n. 281 del 1985.

Il Parlamento ha sempre dimostrato grande sensibilità nell'affrontare questi temi; le nuove leggi sono state il frutto di attenta elaborazione anche sulla base di importanti indagini conoscitive.

All'analisi dei problemi e alle proposte di soluzione ha fornito un contributo essenziale anche la dottrina giuridica privatistica e pubblicistica, sia facendo seguire con immediatezza l'esegesi alla produzione normativa sia indicando al legislatore le questioni aperte e i possibili modi per affrontarle. Essa ha saputo cogliere gli aspetti fortemente innovativi della disciplina, che si riflettono anche sulla stessa atipicità di un Organo le cui caratteristiche non hanno riscontro nell'esperienza italiana dell'organizzazione amministrativa e trovano piuttosto un modello nelle analoghe Autorità previste dalle legislazioni dei Paesi di più antico sviluppo capitalistico.

Può dirsi che la dottrina, con il dibattito culturale da essa stessa suscitato, ha alimentato l'istituzione; anche nel 1986 invero alcuni importanti convegni di studio hanno costituito in questo senso un momento di confronto e di elaborazione culturale.

Non deve quindi sorprendere che anche in queste pagine sia dedicato spazio a suggerimenti e proposte di ulteriori modifiche legislative. Nella sua azione quotidiana la Consob ha dimostrato di voler utilizzare completamente i margini di intervento che la legge le attribuisce, preoccupandosi di trovare le soluzioni più idonee all'esigenza delle imprese e dei risparmiatori, anche se a volte si è trattato di decisioni difficili e sofferte, cercando di evitare qualunque pastoia burocratica e qualunque momento oppressivo, in un confronto dialettico con i destinatari di cui viene richiesta sistematicamente la collaborazione.

La "quarta" Consob, come è stata definita la Commissione dopo la legge n. 281, vuole segnalarsi quale organismo capace di dare risposte continue ed immediate alle nuove richieste e alle nuove esigenze, con particolare sensibilità nel cogliere quelli che possono essere gli effetti non solo dell'intervento ma anche del non intervento. E di tale sensibilità le è stato dato riconoscimento, come quando, ad esempio, in una situazione di sostanziale vuoto normativo, essa si è avvalsa delle norme concernenti la sollecitazione del pubblico risparmio per regolare fenomeni, quale quello delle gestioni di patrimoni mobiliari esercitate da società fiduciarie, che rischiavano di restare sottratti ad ogni controllo con possibilità di grave nocimento per il pubblico risparmio. Ma proprio l'esperienza quotidiana pone costantemente la Consob di fronte a problemi, per i quali le competenze esistenti non sono idonee a fornire adeguata soluzione.

La Commissione ritiene pertanto doveroso prospettare al Governo e al Parlamento quelle esigenze di innovazione legislativa che, pur non comportando alcuno stravolgimento del complessivo quadro disciplinare e della filosofia che lo anima, consentirebbero di meglio tutelare il mercato e gli interessi dei risparmiatori.

2. Prima fra tutte queste esigenze, e per questo oggetto di lungo e approfondito esame da parte della Commissione, è quella di una riforma del mercato di borsa.

Si tratta della materia sulla quale ha meno inciso la nuova legislazione. Essa infatti si è limitata a trasferire alla Consob le competenze esistenti, prima attribuite al Ministro del Tesoro e agli organi locali di borsa, senza incidere però sulla disciplina sostanziale, che continua a fare riferimento ad una legislazione vetusta, risalente nelle sue linee fondamentali al 1913.

Il processo di integrazione internazionale dei mercati finanziari, d'altra parte, va sempre più interessando il nostro Paese, anche in ragione della crescente attenzione dedicata dal legislatore comunitario all'obiettivo di rimuovere le barriere esistenti negli ordinamenti dei singoli Stati membri e che ancora si frappongono alla realizzazione di una libera ed efficiente circolazione dei capitali.

È oggettiva ed urgente, pertanto, l'esigenza di un intervento di adeguamento delle strutture del mercato borsistico italiano, non solo in attuazione delle indicazioni fornite dal Parlamento fin dalla indagine conoscitiva del 1984, ma anche per evitare le penalizzazioni che, nell'eventualità di ritardi, verrebbero a colpire gli operatori italiani in ragione della crescente concorrenzialità dei mercati dei capitali.

Nella stessa direzione spingono, del resto, gli interventi di ristrutturazione di recente effettuati nel mercato mobiliare inglese e quelli annunciati dalle autorità francesi e di altri Paesi europei.

In questa prospettiva, la Commissione ha presentato al Governo il 30 aprile 1987 un documento portante "Linee di progetto per una riforma del mercato borsistico", che intende fornire un'analisi dei problemi esistenti e concrete proposte di soluzione.

L'efficienza e la funzionalità del mercato borsistico, e più in generale del mercato mobiliare, sono condizionati per un verso dalla capacità del mercato di assicurare un flusso informativo adeguato in ordine ai titoli trattati a tutti i soggetti che quegli stessi titoli scambiano, per altro verso dalla articolazione della struttura tecnica e organizzativa di supporto, nonché da una compiuta disciplina degli intermediari in valori mobiliari.

In quest'ottica la Commissione ha proceduto ad individuare le principali cause che impediscono il realizzarsi delle suesposte condizioni di efficienza del mercato.

In primo luogo va superata la frammentazione del mercato dei valori mobiliari in più segmenti, alcuni dei quali (come il mercato ufficiale) regolati quanto ai titoli scambiati (valori mobiliari quotati), alle modalità di formazione dei prezzi (per asta pubblica) ed ai soggetti intermediari (agenti di cambio) ed altri, invece, del tutto privi di ogni disciplina. Fra i segmenti regolati e quelli non regolati non esiste alcuna separazione o barriera, sicché oltre la metà delle contrattazioni relative alle azioni quotate e più del 90% di quelle riguardanti i titoli a reddito fisso quotati si svolgono fuori dei mercati ufficiali.

Questa vera e propria dicotomia dei mercati dei titoli quotati fa sì che i prezzi espressi sul mercato ufficiale con la tecnica dell'asta siano le risultanti di una parte assai ridotta degli scambi; tale circostanza è, al tempo stesso, causa ed effetto dello sviluppo di mercati fuori borsa sui quali operano una pluralità di intermediari - compresi quelli ufficiali - secondo modalità non regolamentate. Ne consegue che in nessuno dei segmenti di mercato in cui vengono trattati titoli quotati il risparmiatore risulta sufficientemente tutelato da un processo di formazione dei prezzi capace di esprimere l'equilibrio della domanda e dell'offerta effettivamente presenti sul mercato.

In secondo luogo, per altro aspetto, la stessa tecnica di contrattazione in asta pubblica a chiamata, utilizzata sul mercato ufficiale, appare inadeguata a consentire una presenza tempestiva e costante degli investitori e, in definitiva, costituisce un incentivo per gli intermediari ad eseguire al di fuori del mercato ufficiale, pur se a prezzi di borsa, le operazioni.

Altrettanto inadeguate risultano poi le strutture di funzionamento del mercato quanto alle diverse fasi amministrative in cui si articolano le operazioni. A tal riguardo, può ritenersi che una massiccia applicazione dei nuovi strumenti telematici e lo sviluppo di un moderno sistema di gestione accentrata dei titoli rappresentino uno dei presupposti dell'efficienza del mercato e dell'ampliamento del numero degli investitori.

Negli altri segmenti non ufficiali di mercato, l'assoluta mancanza di controlli, sia sui titoli negoziati (ad es. "terzo mercato") sia sugli intermediari che vi operano (neppure censibili dall'Autorità di controllo), rende scarsamente affidabili i prezzi che vi si formano, priva gli investitori di adeguata tutela e rende carente l'informazione sugli affari che vi si concludono.

In tale contesto, la Commissione ha ritenuto che gli interventi di riforma debbano estendersi sino ad abbracciare tutti i segmenti che compongono il mercato mobiliare e tendere ad assicurare, in ciascuno di essi, una più adeguata tutela degli investitori.

Per il mercato borsistico, una prima misura essenziale attiene al processo di formazione ed al miglioramento della "qualità" dei prezzi, ottenibile solo attraverso un progressivo assorbimento nel mercato ufficiale della totalità degli scambi sui titoli quotati. Tale obiettivo di "concentrazione" delle operazioni in borsa potrà essere favorito anzitutto dalla piena attuazione del "sistema della contrattazione continua" - la cui istituzione è stata già deliberata dalla Commissione nell'agosto del 1985 - che, per le sue modalità di funzionamento caratterizzate dalla formazione di una pluralità di prezzi che rappresentano l'immediato aggiustamento della domanda e dell'offerta, è tale da indurre spontaneamente ad una maggiore richiesta di esecuzione delle operazioni direttamente all'asta.

Un secondo e più determinante momento di questa riforma va peraltro individuato nella previsione di un vero e proprio obbligo, a carico di *tutti* gli intermediari operanti sul mercato, di effettuare solo nelle forme appropriate, e cioè solo attraverso un mercato regolato e ufficiale, *tutti* gli scambi su titoli quotati. Ciò comporta la precisa definizione di controlli che valgono a rendere effettiva l'osservanza di tale obbligo.

La Commissione ritiene peraltro che il principio di carattere generale dell'esecuzione in asta di borsa di tutte le contrattazioni, che verrebbe con tali misure realizzato, necessiti di deroghe in ragione sia delle caratteristiche degli scambi sia della tipologia dei titoli che ne formano oggetto. A questo riguardo rilevano, in particolare, le operazioni che, pur se su titoli azionari quotati, vengono effettuate per tagli e con caratteristiche non compatibili con la negoziazione all'asta. Così, anzitutto, la cessione di pacchetti azionari, gli scambi di quantità frazionate (spezzature) ovvero concentrate (blocchi) di titoli. Apposita e generale considerazione merita poi il mercato dei titoli a reddito fisso, la cui regolamentazione, in tutti i sistemi più evoluti, si fonda sulla organizzazione di mercati basati sulla competizione fra operatori in proprio (dealers), realizzata attraverso la pubblicizzazione, ad esempio tramite circuito telematico, di proposte di prezzo continuamente aggiornate.

L'individuazione di distinte forme organizzative dei mercati rende quindi fondamentale la definizione degli intermediari abilitati ad operare su ciascuno di essi. Tali intermediari devono essere regolamentati in modo da garantire l'instaurarsi di sistemi di contrattazione i più efficienti possibili in relazione alla natura dei titoli trattati sui relativi mercati.

Il raggiungimento di tale obiettivo di efficienza e funzionalità comporta l'esigenza che la legge attribuisca alla Consob i poteri di controllo idonei a garantire sia la massima neutra-

lità degli intermediari nel processo di formazione dei prezzi sui singoli segmenti di mercato sia l'affidabilità degli intermediari stessi sotto il profilo tanto patrimoniale che della correttezza dei comportamenti.

Tale sistema di controllo, da rendere opportunamente flessibile ed adeguato alle funzioni svolte dagli intermediari, dovrà esser finalizzato al rispetto delle regole di funzionamento dei singoli mercati ed alla tutela degli investitori.

Questo approccio di tipo globale al mercato ha portato ad analizzare — sempre alla luce di tali necessità di controllo — tutte le diverse funzioni di intermediazione: attività di negoziazione di valori mobiliari; attività di sottoscrizione e collocamento di valori mobiliari; attività di gestione di valori mobiliari; attività di consulenza agli investitori in valori mobiliari e agli emittenti di valori mobiliari. Si è quindi valutato il grado di compatibilità che l'esercizio congiunto di tali funzioni da parte di uno stesso intermediario ha con il corretto funzionamento del mercato e con l'esigenza di prevenire, o quantomeno rendere esplicite, situazioni di conflitto di interessi con la clientela.

La "polifunzionalità" degli intermediari è sostanzialmente connaturata al loro operare ed ampiamente riconosciuta in altri ordinamenti. Il controllo va quindi esercitato allo scopo di garantire che l'intermediario polifunzionale, allorchè eserciti concretamente una delle funzioni, osservi le regole che la disciplinano.

Secondo questo indirizzo si è ipotizzato, in primo luogo, l'esistenza di una categoria generale — gli *intermediari mobiliari* — che, seppure abilitata a svolgere tutte le attività di intermediazione (negoziazione, *underwriting*, consulenza, gestione), risulta regolata in ognuna di esse. In tal modo, da un lato viene superata la distinzione fra intermediari ufficiali ed intermediari non regolamentati e, dall'altro, si produce un naturale svuotamento dei mercati paralleli a quello ufficiale.

Il sistema di controlli necessario a tale struttura di mercato presuppone, anzitutto, l'individuazione dei soggetti abilitati a svolgere tutte e ciascuna delle funzioni di intermediazione. A tal fine si è prefigurato un apposito regime autorizzatorio che subordina l'ingresso degli intermediari sul mercato al riscontro, oltre che di requisiti di onorabilità e professionalità, di requisiti patrimoniali correlati al grado di rischio connesso a ciascuna funzione di intermediazione che l'intermediario intenda concretamente esercitare. In secondo luogo, si ritiene vadano definite misure di controllo continuativo sui comportamenti dei singoli intermediari finalizzate ad assicurare, oltre alla tutela dei risparmiatori in quanto contraenti deboli, il rispetto, da parte degli stessi intermediari, delle regole di funzionamento definite per le singole forme di mercato. È richiesta pertanto la formulazione di specifiche norme di condotta variamente articolate anche in relazione al grado di potenziale conflittualità che ciascuna funzione di intermediazione rappresenta rispetto agli interessi della clientela. Norme queste ultime destinate a combinarsi ed arricchirsi di contenuto per il caso di esercizio congiunto di più funzioni.

La complessità di questo disegno di riforma ha suggerito alla Commissione di proporre

l'attuazione secondo modalità compatibili con la peculiare natura di un contesto di mercato come quello italiano che è tradizionalmente caratterizzato dalla specificità della funzione di negoziazione dei titoli in borsa. E perciò si è ravvisata l'opportunità che questa funzione costituisca *oggetto unico ed esclusivo* di attività di particolari figure di intermediari.

In altre parole, nell'ambito della nuova ed unitaria categoria degli intermediari mobiliari, la cui "naturale polifunzionalità" risulta governata da una precisa regolamentazione delle singole attività, si stima utile la sussistenza - almeno nell'attuale fase di sviluppo del mercato italiano - di una funzione di "pura negoziazione all'asta di borsa" assegnata ad una specifica figura di soggetto intermediario.

Tirando le fila del discorso ora svolto, nella sua configurazione globale, il futuro assetto del mercato mobiliare, dovrebbe svilupparsi secondo la seguente articolazione:

— le attività di negoziazione di valori mobiliari assumono, dal punto di vista normativo, una propria tipicità; la legge deve provvedere alla loro definizione stabilendo che esse sono costituite dall'attività di negoziazione, di sottoscrizione e collocamento di valori mobiliari, di gestione di valori mobiliari, di consulenza agli investitori in valori mobiliari e agli emittenti di valori mobiliari;

— l'esercizio di dette attività è riservato esclusivamente ad una speciale categoria di soggetti, costituiti nella forma di società di capitali e per i quali si è proposta la denominazione di *Società di Intermediazione Mobiliare*. L'abilitazione delle SIM ad operare sul mercato dovrebbe essere subordinata ad autorizzazione della Consob che potrà riguardare lo svolgimento di tutte le attività di intermediazione mobiliare o soltanto alcune di esse. Il rilascio dell'autorizzazione presupporrebbe l'accertamento della sussistenza delle condizioni (requisiti patrimoniali, di onorabilità e professionalità degli amministratori e dirigenti, ecc.) richieste in relazione alla/e attività oggetto dell'autorizzazione stessa;

— i soggetti intermediari, nell'esercizio della/e attività di intermediazione autorizzata/e, dovrebbero conformarsi a specifici parametri di liquidità e di solvibilità con riguardo al tipo di attività svolta (attività di negoziazione in proprio, sottoscrizione e collocamento di valori mobiliari, ecc). Essi inoltre dovrebbero adeguarsi alle norme di comportamento definite per ogni attività dalla legge e, in sede regolamentare, dalla Consob. In particolare la disciplina dovrebbe garantire un corretto rapporto degli intermediari con la propria clientela ed evitare o rendere esplicite situazioni di conflitto di interessi, avendo specifico riguardo alle ipotesi di contemporaneo svolgimento di più attività di intermediazione;

— in relazione alle caratteristiche dei titoli ed alla tipologia delle contrattazioni, si provvederebbe ad istituzionalizzare distinti mercati, ognuno dei quali caratterizzato da specifiche forme organizzative e differenti modalità di negoziazione e dotato dei necessari supporti tecnici ed operativi. In particolare, sui mercati ad asta le negoziazioni utilizzerebbero la tecnica dell'asta pubblica; sui mercati di *dealers* i prezzi sarebbero riferiti ad un sistema di offerte

pubbliche effettuate da operatori in proprio; sui mercati di *brokers* sarebbe autorizzata la negoziazione privata fra intermediari;

— ogni categoria di valori mobiliari sarebbe assegnata ad un mercato regolamentato; le relative contrattazioni dovrebbero pertanto svolgersi nel rispetto delle regole che disciplinano quel mercato;

— la negoziazione dei titoli azionari quotati dovrebbe attuarsi esclusivamente in borsa, con le modalità dell'asta pubblica e, solo per il tramite di una speciale categoria di intermediari. In relazione a particolari caratteristiche negli scambi relativi a titoli azionari quotati, la Consob potrebbe autorizzare che detti scambi si svolgano anche su mercati diversi da quello di borsa.

Il passaggio dal vecchio al nuovo ordinamento dovrebbe avvenire con gradualità; specie per quanto riguarda la disciplina degli intermediari.

3. Pur nell'attesa di un necessario intervento del legislatore, la Commissione ha proseguito i propri concreti programmi di ammodernamento delle strutture borsistiche nei limiti consentiti dalla legislazione vigente. A questo riguardo, come detto, rilevanza peculiare ha la introduzione di tecnologie informatiche e telematiche. Appare prossima la conclusione operativa di tali programmi, che presuppone la istituzionalizzazione dei rapporti fra camere di commercio, agenti di cambio, banche e commissionarie.

Nel frattempo, un importante contributo alla fluidità degli scambi, nella fase delicata e complessa della loro liquidazione, è stata fornita dalla legge 19 giugno 1986, n. 289 che ha disciplinato la Monte Titoli s.p.a.. In esecuzione di tale legge, la Commissione ha esercitato i poteri regolamentari ad essa attribuiti in modo tale da consentire un pronto avvio della nuova operatività. L'adesione alla Monte Titoli resta volontaria; spetta pertanto agli operatori far sì che questo strumento possa svolgere appieno le sue potenzialità; da parte della Consob non è mancata un'azione di persuasione morale in questo senso.

4. Fin dal 1977 la legge ha introdotto, accanto alla borsa valori, un mercato regolamentato, quello c.d. ristretto, anch'esso assoggettato ai controlli della Commissione. La caratteristica di tale mercato è stata finora, in fatto, quella di essere il luogo di trattazione di titoli prevalentemente bancari, e segnatamente di banche cooperative popolari. Ne è conseguito che l'andamento del mercato, anziché riflettere la media dei risultati di diversi comparti economici, è stato condizionato da quello bancario. Inoltre, il peculiare regime giuridico delle azioni delle banche popolari - contraddistinto, per legge o per statuto, da un limite individuale di possesso azionario, dalla clausola di gradimento e dal divieto di circolazione per girata - costituisce obiettivo grave intralcio alle transazioni, che solo formalmente vengono svolte per contanti.

Anche la questione della riforma del mercato ristretto è stata oggetto di lunghe riflessioni da parte della Commissione. Essa, muovendosi nei limiti della legislazione vigente, è inter-

venuta con una revisione della disciplina regolamentare, volta a liberalizzare al massimo l'accesso di nuovi titoli anche attraverso la semplificazione delle procedure di ammissione, a migliorare i modi di esecuzione delle operazioni e a decentrare i compiti di controllo. Anche se è troppo presto per valutare gli effetti di questa riforma, è tuttavia facile la previsione che, in assenza di interventi normativi concernenti la circolazione dei titoli delle banche popolari - circa la necessità e il contenuto dei quali si è constatata concordanza di vedute con la Banca d'Italia - le difficoltà del mercato resteranno in larga misura irrisolte.

In una prospettiva di riforma della legge regolatrice, potrebbe peraltro ipotizzarsi di attribuire al mercato ristretto una funzione diversa e più autonoma rispetto al mercato principale.

Si potrebbe cioè intendere il ristretto quale luogo delle contrattazioni su tutti i titoli comunque diffusi fra il pubblico, così contrapponendolo alla borsa, che è il luogo di trattazione dei titoli non solo diffusi, ma anche vagliati discrezionalmente dall'Autorità di controllo quanto alla rispondenza a requisiti di patrimonio e di redditività.

In questo modo, il ristretto potrebbe da un lato assorbire le contrattazioni oggi di fatto svolte, al di fuori di ogni controllo pubblico, nel c.d. terzo mercato, dall'altro consentire le negoziazioni sui titoli la cui quotazione in borsa sia stata sospesa. L'intervento della Consob dovrebbe mirare esclusivamente a garantire una informazione sufficiente e la correttezza degli scambi.

In alternativa, e volendosi mantenere il mercato ristretto sulla sua attuale configurazione, le funzioni sopra descritte potrebbero essere svolte da un "terzo mercato" che la legge assoggetti alla disciplina minima che si è ipotizzata.

Per altro verso, la rimozione degli ostacoli normativi, sopra accennati, alla circolazione dei titoli delle banche popolari, ne consentirebbero il passaggio, in presenza degli altri requisiti, alla quotazione di borsa.

Sempre nella prospettiva di un rafforzamento dei canali di collegamento tra il mercato mobiliare e il mondo produttivo, la Commissione ha posto allo studio la problematica concernente i modi di un possibile accesso a tale mercato delle società cooperative, la cui peculiare disciplina legale costituisce allo stato un obiettivo ostacolo alla capacità di attrarre investimenti finanziari da parte del pubblico.

5. L'altro tema di grande rilevanza, che è stato oggetto di particolare riflessione da parte della Consob nel contesto di un dibattito cui hanno partecipato le forze politiche ed illustri studiosi, è quello della disciplina della intermediazione finanziaria non bancaria. Il tema è particolarmente delicato stante anche l'elemento che lo caratterizza, e cioè la forte e sotto alcuni aspetti ingiustificata eterogeneità della disciplina esistente. Al riguardo la Consob ha avuto modo di esprimere il proprio contributo in sedi istituzionali, quali la indagine conoscitiva condotta dal Senato ed anche quella condotta dalla Camera sulla legge bancaria, nonché le commissioni di studio nominate dal Ministro del Tesoro.

L'opinione espressa è stata quella che occorre una disciplina generale e minimale degli intermediari finanziari, la quale preveda un sistema di autorizzazione all'accesso, requisiti di forma giuridica e patrimoniali, requisiti di professionalità e onorabilità degli amministratori, modi di prevenzione e gestione delle crisi. Che occorre poi una disciplina specifica di singole categorie di intermediari, che renda giuridicamente vincolanti le essenziali regole tecniche delle professioni, a garanzia della stabilità dell'intermediario e della correttezza dei comportamenti. Che occorre inoltre una specifica disciplina civilistica delle operazioni e dei prodotti finanziari, che abbiano già conseguito una sufficiente tipicità sociale. Che occorre infine prevedere adeguati procedimenti di controllo amministrativo - che non contraddicano ed anzi rafforzino la libertà del mercato - attribuendo altresì alle Autorità preposte poteri di normazione secondaria, utilizzabili flessibilmente per adeguare la disciplina di settore ad una realtà in veloce cambiamento.

La Commissione non si nasconde che un progetto di così ampio respiro non può, presumibilmente, avere attuazione rapidamente e con una unica legge. Tuttavia, i singoli interventi normativi, alcuni dei quali hanno oggettivo carattere di urgenza (si ponga mente al già accennato problema delle gestioni di patrimoni mobiliari) dovrebbero essere inquadrati in un disegno globale.

L'attenzione dell'opinione pubblica, rappresentata dalla stampa, ha dato ampio risalto, fra tali temi, a quello della ripartizione delle competenze di controllo tra la Banca d'Italia la Consob e l'Isvap. Si tratta di argomento certo importante, ma che non deve esser visto come l'aspetto essenziale del problema.

L'ordinamento vigente già indica criteri di soluzione, che contemperano esigenze di razionalità con un sano empirismo. La scelta, operata dalla legge n. 216 del 1974 e da quelle successive, di separare il controllo del mercato mobiliare da quelli sul mercato creditizio e sul mercato assicurativo, netta in linea di principio, tiene peraltro conto dell'esistenza di importanti elementi di integrazione tra i tre mercati, che sono non soltanto contigui, ma anche interconnessi. Tale ultima osservazione vale in particolare per quanto riguarda mercato mobiliare e mercato creditizio.

"Raccolta del risparmio tra il pubblico" e "sollecitazione del pubblico risparmio" sono infatti fenomeni in larga misura sovrappoventisi, ma al contempo sono concetti ordinatori di due discipline divergenti nei principi ispiratori e nelle tecniche di tutela.

Così è che alla separazione sul piano istituzionale tra i due mercati - il primo soggetto alla vigilanza della Banca d'Italia secondo regole volte prevalentemente a garantirne la stabilità e renderlo idoneo a trasmettere gli impulsi della politica monetaria; il secondo affidato ai controlli della Consob, volti prevalentemente a garantire l'informazione del pubblico e la correttezza dei comportamenti degli operatori - corrisponde una realtà operativa che presenta importanti elementi di interconnessione ed integrazione. Basti por mente al ruolo svolto dalle

banche sul mercato mobiliare vuoi in qualità di emittenti di titoli quotati o comunque offerti al pubblico vuoi in qualità di intermediari.

In tali ipotesi il principio desumibile dalla legislazione è quello della concomitanza dei compiti di vigilanza e controllo di Consob e Banca d'Italia, quali organi dotati di particolari competenze tecniche. Controlli e vigilanza da esercitarsi peraltro in forme che consentano non tanto e non solo il coordinamento, quanto e soprattutto una collaborazione, continua ed a tutti i livelli, fra le due Autorità tecniche.

L'obiettivo della collaborazione andrebbe enunciato dalla legge ed affidato per la sua attuazione, più che a procedure formalizzate, ad intese fra le Autorità, secondo quella che è del resto una prassi già da tempo instaurata.

6. Tra gli intermediari del mercato mobiliare, accanto ai fondi comuni di investimento mobiliare aperti, che sono oggetto di una specifica disciplina di legge, e ai gestori di patrimoni mobiliari, per i quali, come si è detto, la Consob è intervenuta utilizzando la generale disciplina della sollecitazione del pubblico risparmio, altre due figure hanno costituito oggetto di attenzione da parte della Consob ai fini di regolamentazione. Si tratta delle commissionarie di borsa e delle società di vendita c.d. porta a porta.

Quanto alle prime, l'intervento della Consob non ha potuto avere, mancando nella legge una attribuzione di competenze, carattere generale; la Commissione ha potuto disciplinare soltanto le commissionarie ammesse agli antirecinti alle grida. Il relativo regolamento prevede in particolare la necessità che esse assumano la veste giuridica di società per azioni con un capitale minimo di 500 milioni. Ulteriori interventi disciplinari sono allo studio; ad essi dà occasione il problema della partecipazione delle commissionarie al sistema Monte Titoli, cui devono accompagnarsi adeguate misure di vigilanza, rese necessarie dalla delicatezza delle funzioni attribuite ai partecipanti a tale sistema.

Per quanto concerne le società il cui oggetto è quello di sollecitare il risparmio del pubblico a domicilio, e comunque fuori della sede legale o amministrativa principale dell'emittente o dell'offerente dei valori mobiliari che si intendono collocare, la Consob si accinge ad esercitare nuovamente il potere regolamentare che la legge le attribuisce, per meglio adeguare la disciplina di tali intermediari alle esigenze di tutela dei risparmiatori. Al riguardo l'orientamento assunto dalla Commissione è volto a rafforzare la funzione selettiva dell'autorizzazione onde impedire l'ingresso a soggetti sprovvisti delle opportune garanzie di professionalità e solidità patrimoniale.

7. Il principio che ispira la disciplina delle funzioni di controllo della Commissione relativamente alle società quotate in borsa nonché agli altri soggetti che offrono al pubblico valori mobiliari è la tutela di coloro che sottoscrivono o acquistano tali titoli, realizzata mediante la predisposizione di procedimenti idonei ad assicurare la completezza delle informazioni che per legge sono tenute a dare i soggetti che fanno appello al pubblico risparmio, allo scopo di consentire ai risparmiatori consapevoli scelte di investimento e disinvestimento.

La disciplina dell'informazione societaria ha continuato ad essere oggetto di interventi volti a migliorarne l'efficienza, salvaguardando al contempo l'interesse delle società e degli operatori a fruire di un quadro regolamentare chiaro quanto agli obblighi di comportamento, tenuto anche conto delle sanzioni penali che la assistono.

Provvedimenti generali di regolamentazione sono stati adottati per quanto riguarda l'obbligo di prospetto per gli aumenti di capitale effettuati da società le cui azioni sono quotate in borsa, il contenuto degli obblighi di comunicazione prescritti nell'ipotesi di esercizio da parte dei consigli di amministrazione delle deleghe ad essi conferite dalle assemblee ai sensi degli artt. 2420 *ter* e 2443 c.c., i collocamenti di titoli mediante consorzi. Di particolare incisività è stata la deliberazione, della quale si dirà oltre più ampiamente, che ha imposto obblighi di informativa immediata per quanto concerne le operazioni su azioni proprie e su azioni emesse da società appartenenti al medesimo gruppo sociale.

Allo scopo di tracciare i confini fra i collocamenti pubblici e quelli privati, e la conseguente applicabilità o inapplicabilità della disciplina della sollecitazione del pubblico risparmio, è inoltre stata posta allo studio la questione della definizione dei c.d. "investitori sofisticati", vale a dire quei soggetti per i quali non sussiste quel bisogno di protezione (*need for protection*, secondo la terminologia statunitense) che è a fondamento di quella disciplina.

Eguale è in corso un approfondimento sui problemi e sulle possibili regole della pubblicità dei prodotti finanziari.

C'è da dire però che l'accrescimento e il perfezionamento degli obblighi informativi ed il puntuale adempimento da parte della società sono presupposti necessari, ma non sufficienti per il conseguimento dei fini voluti dalla legge. Essi restano sterili, se l'informazione non è effettivamente ricevuta, compresa e valutata dal pubblico degli investitori. Non ci si deve illudere sulla volontà e sulla stessa capacità del risparmiatore medio di apprezzare l'informazione che gli si fornisce, proprio a causa della sua abbondanza e del suo tecnicismo. Ciò che occorre è che l'informazione sia analizzata e filtrata dagli intermediari, cui il risparmiatore si rivolge per ottenere consiglio; inoltre, un ruolo importante di divulgazione può essere svolta dalla stampa economica specializzata.

8. Specifica attenzione la Commissione ha rivolto e rivolge all'attività svolta dalle società di revisione per il rilievo che essa riveste per una completa e corretta informazione societaria.

Va sottolineata invero la fondamentale funzione di controllo, c.d. esterno ma non per questo meno penetrante, assolta dalle società di revisione. All'informazione recata al pubblico dal bilancio d'esercizio la società di revisione conferisce particolare affidabilità e attendibilità. La Consob ed i risparmiatori basano il proprio convincimento e le proprie scelte sulla presunzione di veridicità del bilancio certificato.

La puntuale vigilanza che la Commissione svolge in ordine alle società di revisione, sia attraverso l'esame della documentazione inoltrata ai sensi di legge o su richiesta della Con-

sob sia tramite le ispezioni, ha evidenziato alcuni fenomeni di non completo adeguamento delle prassi alla lettera e allo spirito della legge. Per un verso infatti si sono rilevati episodi che hanno richiesto immediati interventi della Commissione al fine di garantire la completa indipendenza e professionalità delle società di revisione iscritte all'Albo Speciale; per altro verso si sono riscontrati casi di società di revisione che pongono in essere attività non pienamente conformi a quelle previste dal loro oggetto sociale che *ex lege* deve essere esclusivo. Al riguardo la Consob ha allo studio un progetto organico di riforma della normativa dettata dal D.P.R. n. 136, che concerne tra l'altro anche il regime delle cause di incompatibilità e la disciplina sanzionatoria.

9. Restano irrisolti alcuni problemi di assoluta rilevanza ai fini della modernizzazione del diritto del mercato mobiliare.

Anzitutto nel nostro Paese manca una disciplina generale dei gruppi di società. Il nostro ordinamento conosce infatti soltanto specifici seppure incisivi interventi di settore, tra cui in particolare l'art. 3 della legge 3 aprile 1979, n. 95 (cd. legge Prodi) e, da ultimo, l'art. 2 della legge 1 agosto 1986, n. 430 (in tema di liquidazione coatta amministrativa delle società fiduciarie).

Il "gruppo" è fenomeno di natura anzitutto economica. Sotto tale profilo esso si configura quale aggregazione di una pluralità di unità produttive, giuridicamente autonome, ma collegate sul piano organizzativo al fine di una migliore attuazione degli obiettivi perseguiti dal complesso. L'imprenditore, scegliendo la formula del gruppo anziché quella dell'unico soggetto giuridico ripartito in più divisioni operative, intende congiungere il vantaggio della conduzione unitaria delle imprese con quello della ripartizione dei rapporti d'impresa fra più soggetti formalmente autonomi.

Il "gruppo" diventa un fenomeno giuridico in quanto l'ordinamento, consentendo la partecipazione di una società in un'altra, rende possibile, mediante l'esercizio del controllo, la realizzazione di quella "direzione unitaria" che caratterizza il gruppo dal punto di vista economico.

Una disciplina generale dei gruppi dovrà necessariamente considerare attentamente vari profili del problema, da quello della tutela degli azionisti terzi alla responsabilità patrimoniale della capogruppo, dal conflitto d'interessi all'insolvenza del gruppo.

Un profilo peraltro assume, nell'ambito della disciplina del fenomeno di gruppo, rilevanza centrale: quello dell'informazione. Occorre che non solo le singole società, ma il gruppo come tale si renda "trasparente" sul mercato.

Chi contratta con una società facente parte di un gruppo, chi acquista titoli da essa emessi, il mercato in generale devono conoscere l'esistenza del gruppo, le sue caratteristiche, il suo andamento. Anche il progetto di IX direttiva comunitaria, che è allo stato oggetto di discussione, si muove nella logica dell'informazione di gruppo e sul gruppo.

Sulla strada di una regolamentazione del fenomeno pur nel ritardo nella emanazione di

una disciplina generale, si è mosso da tempo il nostro legislatore, formalizzando la nozione di controllo (art. 2359 c.c.), disciplinando l'informazione di bilancio anche con riferimento al gruppo (vedi l'art. 2424, n. 13 dell'attivo e n. 9 del passivo e soprattutto l'ultimo comma; l'art. 2425 bis, nn. 3 e 7 dei profitti e n. 7 delle perdite; l'art. 2429 bis, n. 7 in materia di relazioni di amministratori); attribuendo alla Consob il potere di prescrivere alle società quotate la redazione di bilanci consolidati di gruppo (art. 3, lett. a della legge n. 216).

E proprio la Commissione nell'esplicazione dei suoi poteri amministrativi ha più volte dato rilievo al fenomeno di gruppo, nell'ambito delle informazioni da fornirsi al mercato.

La Commissione ha utilizzato allo scopo il proprio potere conformativo sui prospetti informativi concernenti sollecitazioni del pubblico risparmio: così ad esempio nel caso dell'offerta di gestione di patrimoni mobiliari da parte di società fiduciarie, al fine di rendere conoscibili le possibili ipotesi di conflitto d'interesse nascenti dall'investimento delle disponibilità conferite dai risparmiatori in titoli di gruppo.

La Commissione stessa poi, valutata l'opportunità di acquisire tempestivamente elementi conoscitivi in ordine a transazioni infragruppo aventi ad oggetto titoli quotati in borsa, per i riflessi che le stesse potrebbero avere sulla formazione dei prezzi dei titoli medesimi e dunque sulla regolarità dell'andamento del mercato, ha emanato nel corso del 1987 una delibera con la quale è stato posto l'obbligo di immediata comunicazione delle transazioni su titoli di gruppo quotati effettuate da società appartenenti al gruppo stesso anche per il tramite di società fiduciarie o per interposta persona.

Al riguardo va sottolineato che l'intervento della Commissione non ha origine nella volontà di introdurre vincoli di sorta agli acquisti anzidetti, bensì nell'esigenza di essere informata tempestivamente di essi al fine di prevenire possibili manipolazioni sui prezzi dei titoli quotati.

Infine, e pure in mancanza del recepimento nel nostro ordinamento delle direttive CEE in tema di conti consolidati, la Consob ha più volte esercitato nel corso di questi anni il sopracitato potere di prescrivere nei confronti delle società quotate in borsa la redazione del bilancio consolidato, dettando altresì proprie istruzioni e raccomandazioni in materia di pubblicità nonché di redazione del documento in parola.

Quanto da ultimo rilevato è strettamente collegato con l'altro rilevante problema del diritto societario tutt'ora irrisolto.

Si tratta del grave e ingiustificato ritardo del nostro Paese nel recepimento della Direttiva comunitaria che armonizza la disciplina del bilancio, e cioè del documento che tradizionalmente costituisce la fonte essenziale della informazione societaria. I modi di attuazione della Direttiva sono stati oggetto di una egregia elaborazione da parte della commissione di studio, presieduta dal prof. D'Alessandro, istituita dal Ministro di Grazia e Giustizia. Il progetto di decreto delegato è stato già pubblicato, anche allo scopo di suscitare il dibattito della dot-

trina e le reazioni degli operatori. Manca tuttora non solo la legge di delegazione, ma lo stesso disegno di legge governativo per ottenere tale delega. La Commissione ha in più occasioni prospettato al Governo l'urgenza della iniziativa.

Il recepimento della IV Direttiva dovrebbe logicamente accompagnarsi a quello della VII, concernente questa i bilanci consolidati, per la quale la Commissione D'Alessandro è in procinto di consegnare la bozza di decreto delegato.

L'attuazione della Direttiva sul bilancio avrebbe dovuto costituire il pregiudiziale quadro di riferimento nel quale inserire il regolamento sulla relazione semestrale, la cui adozione è di competenza della Consob ai sensi dell'art. 2429 *bis*, u.c., c.c.. Nella consapevolezza dei tempi lunghi necessari per tale attuazione, la Commissione nel corso del 1987 ha ritenuto di dover comunque provvedere. La disciplina della relazione semestrale così introdotta costituisce un importante rafforzamento della informazione societaria; peraltro, si è dovuto rinviare al recepimento della IV Direttiva il momento in cui essa sarà obbligatoria in tutte le sue parti.

10. La comparazione con gli ordinamenti esteri più evoluti, il dibattito in sede dottrina e anche politica, l'esperienza quotidiana delle vicende del mercato indicano univocamente nella disciplina delle offerte pubbliche di acquisto (O.P.A.) e nella prevenzione e repressione dell'*insider trading* due esigenze essenziali ed urgenti.

Ambedue le questioni, come già riferito nelle premesse alla Relazione sull'anno 1985, sono oggetto di attenta riflessione da parte della Commissione, che è pronta a collaborare con il Governo nella elaborazione di concrete proposte da sottoporre all'attenzione del Parlamento.

In particolare, per quanto concerne le offerte pubbliche d'acquisto si è rilevato per un verso che tali iniziative hanno cominciato a costituire anche nel nostro Paese uno strumento frequente per modificare posizioni di controllo nell'ambito di società per azioni o per incrementare partecipazioni di rilievo, anche se minoritarie, attingendo al mercato; per altro verso si è constatata l'insufficienza dell'attuale disciplina normativa a regolare compiutamente il fenomeno.

Sulla base di tale considerazione, si sono pertanto esaminati i problemi di maggior rilievo da affrontare in sede di progettazione di una disciplina organica della materia: in primo luogo il problema della individuazione dei casi in cui l'offerta pubblica debba essere obbligatoria; in secondo luogo i problemi collegati alla durata dell'offerta, alla salvaguardia della parità di trattamento dei destinatari dell'offerta stessa, alle cd. offerte concorrenti; infine, i problemi concernenti il controllo sulla qualità dell'informativa che l'offerente è tenuto a fornire in special modo riguardo agli obiettivi perseguiti.

Anche per quanto concerne l'*insider trading* si è ritenuto di esaminare i problemi di maggior momento, avuta particolare attenzione alle proposte formulate nell'ambito dell'ordinamento comunitario e all'evoluzione della disciplina nei paesi più sensibili al fenomeno, quali gli Stati Uniti d'America, la Francia e la Gran Bretagna. Tali problemi concernono in primo luogo la

individuazione stessa delle ipotesi di *insider trading*; in secondo luogo la natura civile, amministrativa o penale dei rimedi esperibili nei confronti dei comportamenti e delle pratiche degli operatori del mercato riconducibili a tali ipotesi.

Più in generale, per un efficace esercizio della vigilanza sul mercato mobiliare, merita fin d'ora segnalare che la crescente integrazione dei mercati finanziari richiede e sempre più richiederà forme di collaborazione internazionale. A ciò è peraltro di oggettivo ostacolo la norma che impone alla Commissione il segreto d'ufficio, la quale impedisce ogni scambio di informazioni con le Autorità consorelle. La soppressione di tale barriera appare urgente, se non si vuol estraniare il nostro Paese dalla costruzione di un sistema di cooperazione internazionale nel controllo dei mercati mobiliari; tanto più se si tiene conto che la Consob è riuscita ad ottenere, in sede internazionale, importanti riconoscimenti, che si sono concretati in particolare nella sua elezione a membro sia del Comitato esecutivo sia del Comitato tecnico della Organizzazione Internazionale delle Commissioni di Valori (OICV).

Sempre in sede internazionale, la Consob ha altresì efficacemente collaborato alla predisposizione delle Direttive CEE concernenti materie di competenza, ai lavori sulla cooperazione in tema di *insider trading* nell'ambito del Consiglio d'Europa e agli studi sui mercati finanziari condotti in sede OCSE.

11. La rapida espansione del mercato borsistico nell'ultimo biennio, dimostrata dal rilevante incremento delle società quotate, dall'intensificarsi degli scambi, dal successo dei fondi comuni d'investimento mobiliare aperti, insieme all'ampliamento delle competenze della Commissione, le quali vanno ormai ben al di là della borsa e delle società quotate e si estendono ad ogni forma di sollecitazione del pubblico risparmio, hanno messo a dura prova le strutture organizzative della Commissione, malgrado il loro rafforzamento operato in questi ultimi anni.

In particolare va sottolineato al riguardo che la Commissione ha adottato in attuazione delle disposizioni della legge n. 281, il nuovo regolamento di organizzazione e funzionamento. Tale regolamento è stato deliberato dalla Commissione il 3 settembre 1986 e reso esecutivo con D.P.C.M. dell'8 ottobre 1986.

Il regolamento costituisce espressione della potestà organizzatrice della Commissione come delineata dall'art. 1 della legge 281, e pertanto espressione di una potestà di autorganizzazione, limitata solo da una verifica di legittimità da parte della Presidenza del Consiglio.

Tra gli aspetti più qualificanti sono la sistemazione delle regole di condotta degli uffici della Commissione nella fase istruttoria; la disciplina specifica riservata all'attività "conoscitiva" della Commissione, intesa come attività di carattere generale, indipendentemente dalla circostanza che la stessa conduca in modo diretto ed immediato ad un qualche provvedimento ulteriore di carattere determinato; la massima apertura realizzata sul piano procedimentale nel prevedere e disciplinare la partecipazione degli interessati ai procedimenti conoscitivi e de-

liberativi. Di particolare rilievo è inoltre l'introduzione di una tipologia di atti amministrativi che concepisce - accanto alle misure autoritative - le deliberazioni aventi natura di istruzioni organizzative e gli atti di interpretazione, con cui la Commissione può rendere noti i canoni interpretativi che la stessa assume nell'applicazione di norme giuridiche, con ciò svolgendo una funzione di indirizzo; nonché l'introduzione del criterio organizzativo della flessibilità attraverso la previsione delle possibilità di ridisegnare tempestivamente l'organizzazione secondo le necessità funzionali dell'Istituto.

12. L'ampliamento delle competenze della Commissione sul mercato mobiliare cui si è prima accennato, ha evidenziato altresì i problemi relativi alla propria dotazione di personale.

Al riguardo, la Commissione ha proceduto nei limiti stabiliti dalla legge n. 281 ad incrementare il proprio contingente di personale. Peraltro tale contingente, fissato in 150 unità per la pianta organica (che ha avuto un modesto incremento pari a 15 unità per effetto della legge 1 agosto 1986, n. 430), oltre a 50 unità da assumersi con contratto a tempo determinato è stato fissato dal legislatore con riferimento a una situazione precedente a quel rapido sviluppo di cui prima si diceva. C'è il rischio che le giovani forze che la Commissione è riuscita a reperire, specie tra i più brillanti neolaureati, siano distolte, sotto l'incalzare dei più pressanti compiti quotidiani, dal necessario processo di maturazione, che richiede di accompagnare l'esperienza operativa con l'approfondimento culturale.

Solo un ampliamento degli organici potrà consentire alla Commissione di esercitare i suoi delicati compiti, con rapidità e tecnicismo, ma anche con la dovuta ponderazione, e di inquadrare la sua attività quotidiana in strategie fondate su analisi, anche comparate, dei fenomeni e delle prospettive del mercato, la cui efficienza dipende anche dalla adeguatezza delle regole che lo governano e dalla capacità delle Autorità preposte di garantirne il rispetto.

13. Gli anni a venire prospettano un'apertura del mercato finanziario italiano alla concorrenza estera, prima per effetto della abolizione delle barriere valutarie poi con l'integrazione piena dei mercati europei, secondo gli impegni assunti in sede comunitaria che ne fissano la data nel 1992.

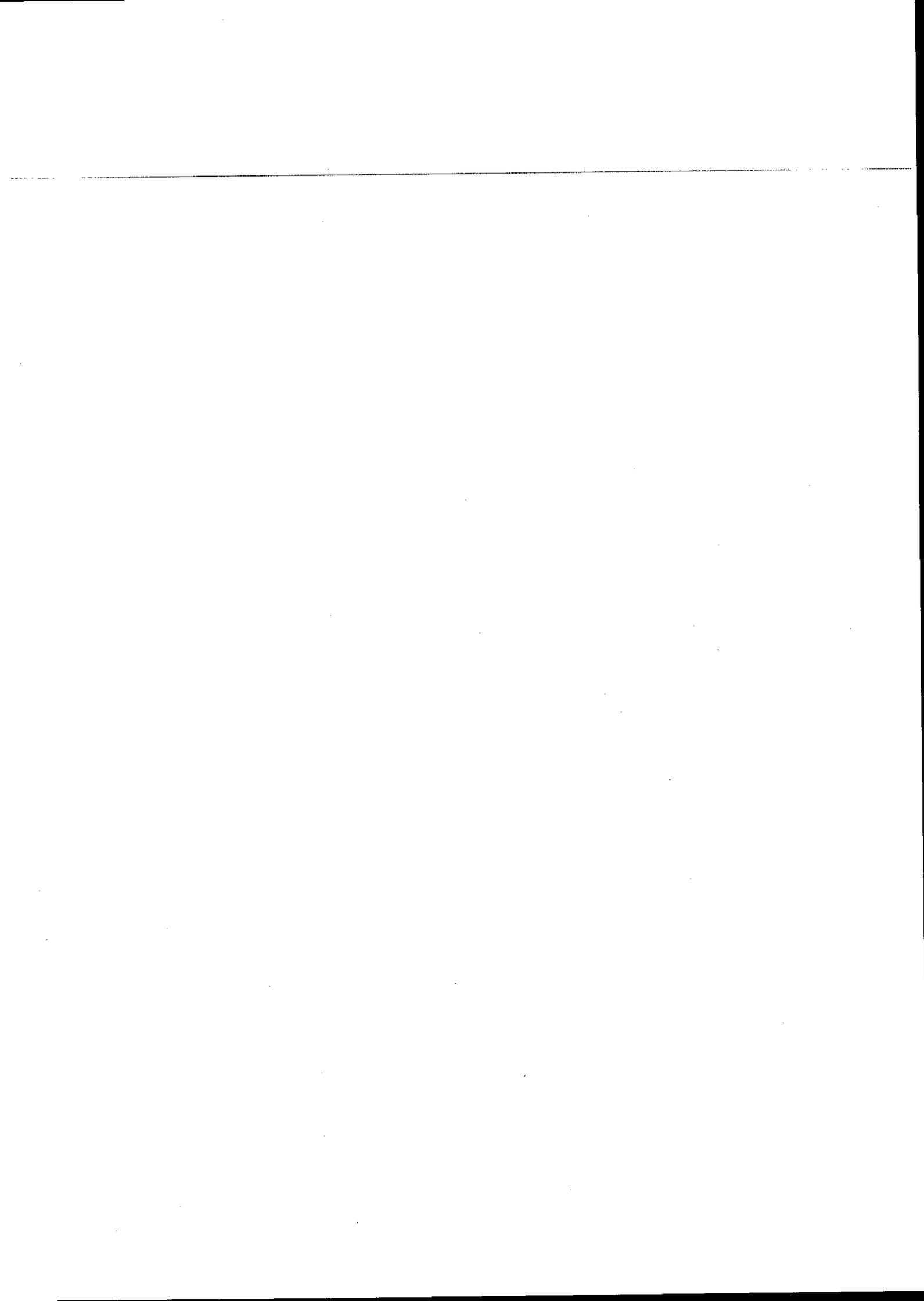
Negli anni '50 l'industria italiana seppe affrontare e vincere la sfida della abolizione delle barriere doganali. L'economia italiana ne è risultata arricchita. Lo stesso impegno deve oggi attendersi dalla finanza del nostro Paese.

Il confronto che si profila richiede, ancor più di quanto accadde per l'integrazione dei mercati dei prodotti industriali, che le Autorità di controllo sappiano individuare strategie adeguate.

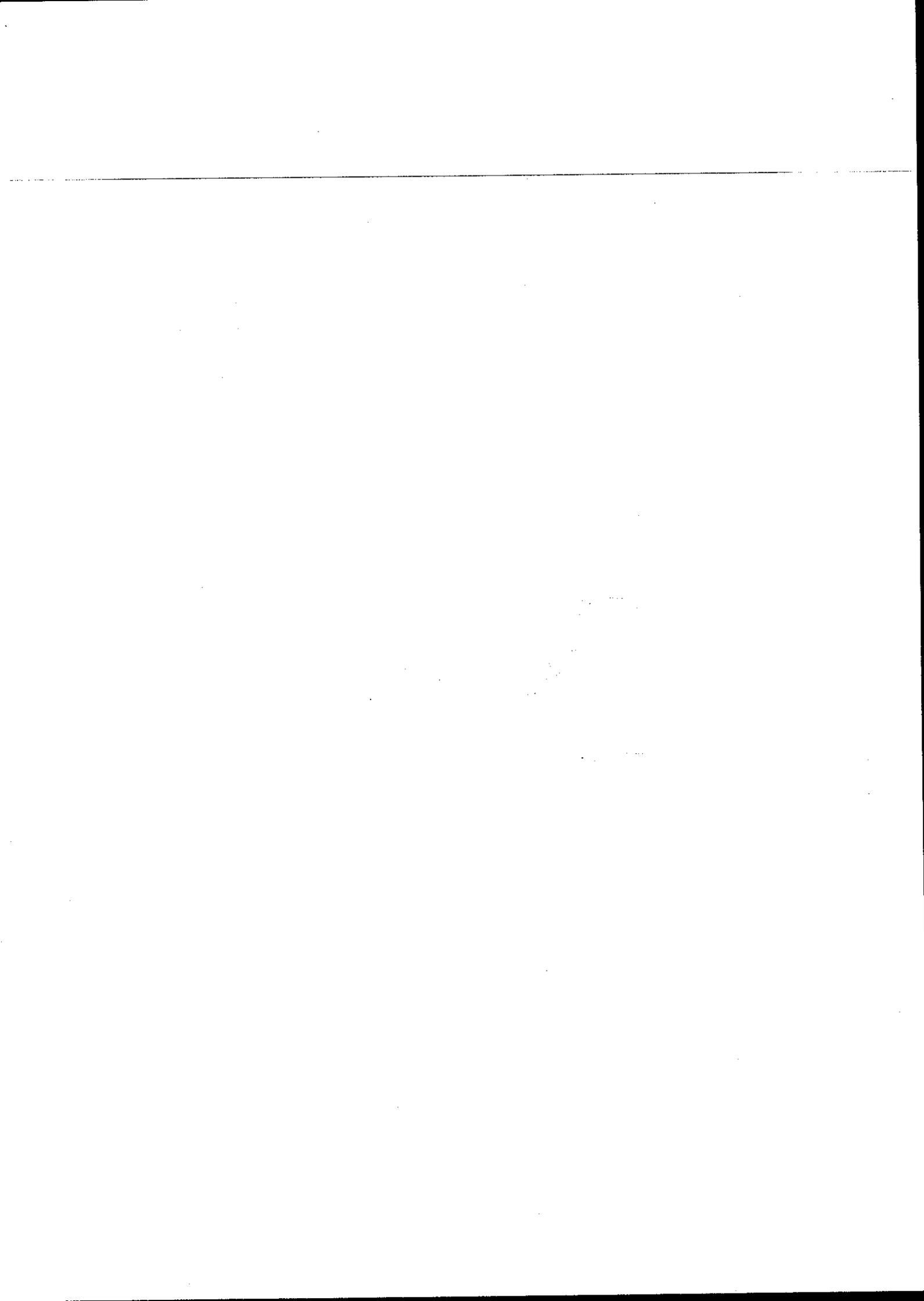
Il paragrafo 103 del libro bianco della Commissione CEE sul completamento del mercato interno prevede che nel 1992, anche in assenza di una armonizzazione delle norme di vigilanza, le imprese finanziarie di ciascun Paese comunitario saranno libere di operare in tutti gli altri Paesi continuando ad obbedire ai principi della vigilanza del Paese di origine.

Questa prospettiva impone di ricercare quale sia il livello di controllo desiderabile per evitare distorsioni concorrenziali. Una vigilanza eccessiva e soffocante rappresenterebbe un vincolo insopportabile per le imprese finanziarie italiane in competizione con quelle estere; ma una supervisione troppo blanda e poco efficiente le renderebbe meno credibili delle concorrenti.

La Consob sente come proprio doveroso impegno quello di valutare attentamente le norme e le prassi del controllo ora vigenti e compararle con quelle dei Paesi con cui stiamo per integrarci; e da tale valutazione trarre elementi di modificazione dei propri comportamenti, di orientamento agli operatori e di proposte al Parlamento.



RELAZIONE
SULL'ATTIVITÀ SVOLTA
NELL'ANNO 1986



Capitolo I

BORSE VALORI E MERCATI RISTRETTI

1. Borse valori

1.1 Quadro generale

Il mercato borsistico italiano durante il 1986 ha continuato il *trend* positivo, iniziato alla fine del 1984, conseguendo un rialzo delle quotazioni di circa il 64%, dopo l'incremento pari circa al 100% dell'anno precedente (vedi in allegato Grafico n.1 e Tavola a/1/1).

Rispetto alla fine del dicembre 1984, periodo dal quale si può far decorrere la tendenza al rialzo delle quotazioni, il corso delle azioni si è più che triplicato.

Nessuna delle altre principali borse mondiali, nel periodo considerato, ha eguagliato i risultati conseguiti dal mercato italiano, pur registrando tutte "performances" positive. Solo la borsa di Madrid, ma limitatamente al 1986, ha ottenuto risultati migliori.

Le ragioni delle "performances" positive conseguite dalla borsa nel 1986 - "performances" caratterizzate da un andamento molto più irregolare e contrastato rispetto al 1985 (1) - sono da ricercare, come nell'anno precedente, essenzialmente in due fattori: l'ulteriore miglioramento dei conti economici delle imprese, da una parte, e dall'altra, la presenza, sempre più rilevante, degli investitori istituzionali.

Quanto al primo di essi, va considerato che gli utili delle società quotate presso la Borsa Valori di Milano hanno proseguito il trend favorevole cominciato agli inizi degli anni '80,

(1) Volendo qualificare nel suo complesso l'andamento dell'anno borsistico 1986 sembra improprio parlare di "recupero" delle quotazioni, come invece fu ritenuto con riferimento al precedente anno borsistico, periodo nel quale il mercato di borsa ha scontato la precedente accentuata sottovalutazione dei corsi azionari. Il price/earning, che nel 1985 era all'incirca pari a quota 20 (non discostandosi quindi dai livelli dei sistemi economici più evoluti) nel maggio 1986 ha superato quota 40, raggiungendo così un livello nettamente superiore a quello degli altri paesi industrializzati, ad eccezione del Giappone. A fine anno, tenendo conto delle buone "performances" conseguite sui mercati esteri, il price/earning è risultato adeguato agli "standards" internazionali. Tuttavia è bene ricordare che la scarsa omogeneità dei criteri con cui vengono compilati i bilanci (le aziende italiane tendono a contenere l'utile accennando gli ammortamenti, come conferma il confronto del rapporto prezzo/cash flow, nettamente favorevole per le imprese italiane), la diversa tempestività con cui i dati di bilancio, le relazioni semestrali e/o trimestrali vengono divulgate e/o esaminate dagli analisti, fanno sì che i dati appena descritti debbano essere valutati con cautela.

superando complessivamente la cifra di 6.500 miliardi, con un incremento del 40% rispetto ai risultati del 1985 e di quasi dieci volte quelli realizzati nel 1980 (vedi in allegato Tavola a/I/2).

Pur tenendo in considerazione la non perfetta omogeneità dei dati, dovuta all'ingresso nel listino di nuove società, all'uscita di altre, al diverso grado di consolidamento dei bilanci e ai fenomeni di duplicazione dei risultati delle holding e delle società operative, si è senza dubbio di fronte a risultati importanti.

I dividendi si sono sviluppati, in valore assoluto, in misura altrettanto rilevante, passando dai 220 miliardi del 1976 ai circa 3700 miliardi del 1986.

Nello stesso periodo, il rapporto tra ammontare complessivo dei dividendi distribuiti e totale degli utili di bilancio (cosiddetto rapporto di "pay-out", il cui andamento è riportato nella Tavola a/I/2) è andato progressivamente diminuendo passando dal 71.6% del 1976 al 56.9% del 1986. Tale andamento è dovuto principalmente alla politica delle imprese di stabilizzare la misura del dividendo distribuito e al progressivo miglioramento dei risultati aziendali (2).

In relazione al secondo fattore, attinente alla sempre più accentuata presenza sul mercato primario italiano degli investitori istituzionali, si è riscontrato, anche per il 1986, un notevole sviluppo della raccolta dei fondi comuni di investimento. Questa ha superato i 37.500 miliardi (al netto degli 8.785 miliardi di riscatti), contro i 16.000 dell'anno precedente (al netto dei circa 700 miliardi di riscatti) (vedi in allegato Tavola a/I/3).

La raccolta netta dei fondi azionari e bilanciati è ammontata a circa 27.600 miliardi, pari ad oltre il 70% della raccolta totale, ed ha presentato una stretta ed immediata correlazione con l'andamento di borsa: il 90% della raccolta netta si è, infatti, concentrata nella prima parte dell'anno, in concomitanza con un incremento dell'indice dei corsi superiore al 100%. Nel secondo semestre, al contrario, in presenza di una fase di assestamento del mercato, vi è stato uno "spostamento" in favore dei fondi obbligazionari.

La tendenza alla "istituzionalizzazione" del risparmio italiano investito in borsa è avvalorata dai dati relativi agli acquisti netti di azioni italiane; tali acquisti, stimabili per l'intero 1986 in circa 8.300 miliardi, sono stati effettuati dai fondi per circa 6.000 miliardi nel primo semestre, per un importo corrispondente a circa un quarto della raccolta netta del periodo. Nella seconda parte dell'anno, invece, gli acquisti netti di azioni italiane sono stati pari a 2.300 miliardi, importo equivalente all'incirca alla raccolta netta dell'intero semestre. Il patrimonio in azioni italiane dei fondi comuni di investimento di diritto italiano, che a fine '85 era pari a circa 5.100 miliardi, ha raggiunto a fine 1986 quasi 18.000 miliardi. Nello stesso periodo, il valore delle azioni italiane possedute dai 10 fondi di diritto lussemburghese autorizzati ad

(2) Anche il rapporto di distribuzione, inoltre, si sta riallineando sui valori registrati in media sulle altre borse mondiali, valori che oscillano intorno al 50% circa.

operare in Italia è passato da 3.800 miliardi circa a 5.800 miliardi. Complessivamente, i fondi comuni di investimento di diritto italiano e lussemburghese possedevano, quindi, alla fine del 1986, azioni per un importo pari al 12.4% dell'intera capitalizzazione di borsa (3).

Ancora con riferimento ad una maggiore presenza sul mercato di investitori di tipo istituzionale, deve sottolinearsi il fenomeno, sempre più emergente, delle cosiddette gestioni patrimoniali, che hanno contribuito in misura considerevole ad alimentare la domanda di azioni: il valore delle azioni nel portafoglio delle gestioni patrimoniali è passato, infatti, dall'11 al 15% del totale investito (in valore assoluto da 3.000 a 7.000 miliardi circa) (4), superando in valore assoluto le azioni possedute dai fondi lussemburghesi.

Nel 1986 gli investitori non residenti sono stati ancora largamente presenti sul nostro mercato, ma, diversamente dall'anno passato, principalmente in qualità di venditori; ciò soprattutto in relazione alla possibilità di realizzare consistenti plusvalenze a seguito dell'incremento dei prezzi e dell'andamento del tasso di cambio. La maggior presenza dell'offerta proveniente dall'estero con la conseguente politica di disinvestimento da parte dei non residenti sembra esser stata motivata anche dalle difficoltà incontrate dagli intermediari nazionali nel regolare in modo puntuale e tempestivo le operazioni provenienti dall'estero.

L'andamento positivo dei corsi azionari ed il notevole incremento dei volumi di contrattazione hanno, a loro volta, favorevolmente influenzato l'offerta di titoli azionari: l'ammontare del risparmio raccolto dalle società quotate tramite operazioni di aumento di capitale è all'incirca triplicato rispetto all'anno precedente. Si è così invertita la tendenza caratteristica dei periodi di ribasso dei corsi azionari, secondo la quale gli unici soggetti che attingevano in maniera consistente fondi sul mercato erano le società a prevalente capitale pubblico: difatti nel 1986 la raccolta delle società a capitale privato è stata pari a circa l'80% del totale.

Il favorevole andamento del mercato ed il divario fra capitale sociale delle società quotate e capitalizzazione di borsa hanno inoltre reso possibile, sempre in sede di offerta dei titoli azionari, l'applicazione di consistenti sovrapprezzi (5), esercitando nel contempo una notevole influenza sull'emissione di azioni di risparmio.

Con riferimento a tale situazione la Consob (6) ha assoggettato le operazioni di aumento di capitale agli obblighi di cui all'art.18, sub art.1 della legge 7 giugno 1974, n. 216, disponendo l'obbligo per la società di indicare nel prospetto relativo all'operazione i criteri in base ai quali è stato determinato l'eventuale sovrapprezzo delle azioni di nuova emissione (7).

(3) La percentuale era del 3,4% a fine 1984 e dell'8,8% a fine 1985.

(4) Stime provenienti da fonte Banca d'Italia.

(5) L'incidenza dei sovrapprezzi sull'ammontare nominale degli aumenti di capitale a pagamento è stata pari al 130% contro una media del 16% circa nel periodo 1980/1985.

(6) Comunicazione Consob n.86/13923, pubblicata in Bollettino Consob N.4-5, luglio-ottobre 1986.

(7) La Consob in materia non può giungere ad imporre una limitazione del sovrapprezzo, della cui limitazione è competente il mercato (prezzo di quotazione dell'azione). Nell'ipotesi in cui risulta limitato il diritto d'opzione, è necessario, se le azioni della società sono quotate in borsa, un parere della società di revisione.

Nel corso del 1986 è, inoltre, notevolmente aumentata la raccolta di danaro fresco da parte di società quotande e dei loro gruppi di controllo: si è trattato soprattutto di operazioni di collocamento effettuate per creare il flottante necessario alla quotazione di borsa (8). I collocamenti si sono conclusi, per la massima parte, nel primo giorno dell'operazione e con la necessità di procedere al riparto per le assegnazioni delle quote. È infine proseguito il fenomeno della cessione di pacchetti azionari non rilevanti ai fini del controllo da parte dei gruppi a prevalente partecipazione statale; con il risultato di aumentare l'entità del flottante e di consentire un miglior finanziamento dei programmi di sviluppo delle partecipate.

L'aumento dei corsi e l'offerta di nuove azioni hanno così portato ad un sensibile incremento della capitalizzazione di borsa, passata da 100.000 miliardi circa di fine '85 a 192.000 di fine '86 (9).

1.2 Andamento delle quotazioni

Nel 1986 l'indice generale delle quotazioni ha fatto registrare un incremento del 64% (indice MIB base 2.1.86 = 100).

In una sola occasione, nella seduta del 24 gennaio, l'indice MIB ha chiuso sotto quota 1.000 e precisamente a quota 997; i livelli massimi sono stati raggiunti il 19 e il 20 maggio, giorni in cui è stata superata quota 2.000 (10).

Il forte incremento dell'indice, che ha portato ad un raddoppio delle quotazioni nei primi quattro mesi ed il successivo parziale, seppur brusco, ridimensionamento nei due mesi successivi, sono stati caratterizzati da ampie e anomale variazioni giornaliere.

Infatti, la variazione media giornaliera dell'indice (11) nel secondo trimestre 1986 è stata pari al 2,4%, con variazioni massime negative del 9,8% nella seduta del 29 maggio e del 9,2% in quella del 9 giugno.

Gli eccessi speculativi dei primi mesi del 1986 hanno portato le quotazioni di numerosi titoli a livelli tali da rendere gli indicatori borsistici (price/earning, price/book value, ecc.) del tutto anomali anche rispetto agli "standards" internazionali. I fattori che, successivamente, hanno determinato una decisa inversione di tendenza, con un calo dell'indice del 27,8% (cioè di ben 566 punti rispetto al massimo del 20 maggio) possono essere individuati nel timore per l'elevatezza delle quotazioni, nella possibilità di realizzare cospicui "capital gains" (12),

(8) si è passati dai 1.366 miliardi del 1985 agli oltre 3.000 miliardi del 1986.

(9) Tali cifre rappresentano rispettivamente il 13% ed il 21% del PIL, livelli prossimi a quelli di Francia e Germania, tuttavia ancora molto distanti da quelli di Giappone, Usa e Gran Bretagna, dove tale rapporto è superiore al 50%.

(10) Il massimo assoluto si è registrato il 20 maggio: +103,5% rispetto ad inizio anno.

(11) Nel periodo 1982-1985 la variazione media giornaliera calcolata su base trimestrale non era mai stata superiore all'1,1%.

(12) L'incremento delle quotazioni a fine '86 rispetto al 31 dicembre 1984 è stato pari a ben 325%.

nel disimpegno da parte degli investitori esteri a causa anche delle note difficoltà di liquidazione mensile e, infine, nel sensibile incremento dell'offerta di nuove azioni (13).

Nei mesi borsistici di luglio, agosto e settembre, il mercato ha riacquisito una certa vivacità sotto la spinta dei titoli-guida e l'indice, seppur con un andamento molto contrastato, ha recuperato rispetto alla seduta del 16 luglio sino ad un massimo di 400 punti (14). Esauritisi gli effetti della scalata MONTEDISON, dell'affare FIAT/LAFICO e dell'aumento gratuito delle ASSICURAZIONI GENERALI, il mercato ha perso vitalità ed è ritornato, a fine anno borsistico, su livelli di poco superiori ai minimi di giugno e luglio. L'incremento dell'indice rispetto ad inizio anno pari, come già detto, al 64% non ha comunque interessato tutti i comparti del listino: i settori tessile, minerario e metallurgico, nonché il settore delle società elettrotecniche, hanno infatti registrato, nel 1986, una sensibile riduzione delle quotazioni. Aumenti invece superiori alla media sono stati ottenuti -come già del resto nel 1985- dal settore assicurativo, dalle "cartarie-editoriali" e dalle "meccaniche-automobilistiche".

Mentre al 31 dicembre 1985 su 214 titoli quotati alla Borsa Valori di Milano solo uno aveva avuto, rispetto all'anno precedente, una "performance" negativa, a fine '86 oltre il 27% dei titoli ha registrato risultati negativi rispetto ad inizio anno, e quasi l'80% risultati inferiori al MIB. Nello stesso periodo, poco più del 10% dei titoli ha, invece, più che raddoppiato le quotazioni (vedi in allegato Tavola a/1/4).

Meno positivo è senz'altro stato l'andamento delle azioni di risparmio e privilegiate: un solo titolo ha infatti raddoppiato le quotazioni, il 12% circa dei titoli ha avuto risultati superiori al MIB, quasi il 50% ha avuto "performances" inferiori al 15% e oltre il 30% dei titoli ha subito una contrazione delle quotazioni.

Per quanto attiene all'ammissione alla quotazione ufficiale presso la Borsa Valori di Milano, il 1986 ha riscontrato l'ingresso di 42 nuove società; di queste solo un terzo, a fine anno, aveva incrementato la quotazione rispetto al primo giorno, e solo un quarto circa aveva avuto risultati superiori al MIB.

L'ammissione a quotazione delle matricole, nella stragrande maggioranza dei casi, è stata preceduta da operazioni di collocamento: ponendo a confronto il prezzo di collocamento con il prezzo del primo giorno di quotazione, si nota (cfr. in allegato grafico n.2) che, nella prima parte dell'anno, in sintonia con l'andamento 1985, il prezzo del primo giorno di quotazione ha fatto sempre registrare incrementi di rilievo rispetto al prezzo di collocamento, risultando in alcuni casi addirittura più del doppio. Nella seconda parte dell'anno, il divario fra prezzo di collocamento e prezzo del primo giorno di quotazione è apparso viceversa molto più contenuto e anzi, in alcuni casi, è stato negativo.

(13) Nei mesi di maggio e giugno sono stati richiesti fra nuovi collocamenti ed aumenti di capitale oltre 5.000 miliardi di danaro fresco, circa quanto richiesto nell'intero 1985.

(14) Il 1 settembre l'indice Mib era a quota 1869.

Se, infine, si depurano tali dati dalla variazione del MIB, si rileva che per oltre il 70% dei casi la "performance" ottenuta dalle nuove società nel primo giorno di quotazione - con riferimento al prezzo di collocamento - è stata superiore all'andamento dell'indice MIB.

Si può, infine, osservare che il tempo intercorrente fra la data di collocamento e quella di quotazione è passato dai 3-5 mesi nel 1985 ai 2-3 mesi nel 1986, salvo qualche rara eccezione (vedi grafico n. 3 in allegato).

Infine per fornire un'indicazione del grado di liquidità della Borsa Valori di Milano si è riportata una rappresentazione grafica dell'andamento dell'indice di "turnover", vale a dire del rapporto tra controvalore degli scambi e capitalizzazione di borsa (vedi in allegato grafico n.4): in base a tale rilevazione nel periodo '57-86 il grado di liquidità del mercato di borsa è andato nettamente migliorando, seppure con ampie fluttuazioni, giungendo ad un valore di circa 35% per il 1986 (15), valore che risulta in linea con quelli delle altre borse mondiali (16).

1.3 Volume degli scambi

Nell'anno borsistico 1986 sono stati negoziati, nelle dieci borse italiane, 12.552 mila titoli per un controvalore di 71.102 miliardi. Rispetto al precedente anno borsistico si è avuto un incremento sia delle quantità sia del controvalore, rispettivamente del 22,4% e del 158% (vedi in allegato tav.a/I/5).

Giova, però, ricordare che, mentre in termini di controvalore degli scambi tutte le borse italiane hanno registrato un incremento, in termini di numero dei titoli trattati la Borsa di Napoli e quella di Roma hanno registrato una diminuzione (rispettivamente -10,5% e -5,2%).

Il 92,9% dei titoli (93,8% nel 1985) cui corrisponde il 93,7% del controvalore (92,9% nel 1985), è stato negoziato presso la Borsa Valori di Milano. Tale dato comprende, peraltro, operazioni che hanno avuto origine in altre piazze borsistiche.

La media giornaliera degli scambi è passata dai 32 miliardi del 1984, ai 109 miliardi del 1985 e ai 284 miliardi del 1986, con una punta massima di 745 miliardi il 29 maggio 1986. Il controvalore degli scambi, nel 1986, non è mai sceso sotto i 100 miliardi di lire.

Nella prima parte del 1986, in sintonia con l'andamento delle quotazioni, vi è stato un forte incremento del controvalore degli scambi, con medie giornaliere passate dai 190 miliardi di gennaio ai quasi 500 del mese di maggio per poi ritornare, sempre con un andamento irregolare, ai circa 150 miliardi del mese di dicembre.

(15) La media mobile a dieci termini, rappresentata dalla linea più sottile del grafico, evidenzia la tendenza positiva del periodo.
(16) È comunque da sottolineare che anche nel corso dell'anno il rapporto ha avuto ampie oscillazioni.

I titoli più trattati, sempre con riferimento alla Borsa Valori di Milano, sono risultati quelli dei comparti "assicurativo" e "meccanico automobilistico". I due settori hanno, infatti, concentrato quasi il 50% degli scambi (solo il 34,5% nel 1985). Oltre il 30 % degli scambi globali ha riguardato peraltro i tre titoli guida: FIAT ordinarie, ASSICURAZIONI GENERALI e MONTEDISON. In particolare, sono state scambiate in una sola seduta 237 miliardi di FIAT (il 24 settembre) e 419 miliardi di MONTEDISON (il 9 ottobre).

In complesso il controvalore dei 30 titoli più trattati è stato pari al 72,4% (67,5% nel 1985).

1.4 Mercato dei premi

Nella seconda parte del 1985 e nella prima parte del 1986 il mercato dei premi ha registrato una fase di sensibile espansione, in linea del resto con quella del corrispondente mercato a fermo.

Il rapporto percentuale fra controvalore delle azioni trattate a premio e controvalore delle azioni trattate a fermo si è di norma contenuto, per il periodo considerato, intorno al 20%. Punte notevolmente superiori si sono registrate invece su singoli titoli (vedi in allegato Tavola a/I/6).

Il costo dei premi misurato come rapporto fra il totale dei controvalori dei premi e il totale delle rispettive basi si è sempre mantenuto intorno al 5%. Il forte incremento del mercato a termine fermo, nei primi mesi 1986 ha determinato - dal mese borsistico di marzo 1986 - una brusca impennata del costo dei premi che, in aprile, ha superato la soglia del 10%.

L'elevato sviluppo del mercato dei premi (17) e l'influenza da questo esercitata sulla formazione del listino ufficiale hanno indotto la Consob (18) ad intervenire ed a modificare la base di riferimento dei contratti a premio: tale base non viene più calcolata in riferimento al prezzo del giorno dell'operazione a premio, ma al prezzo di listino del giorno precedente.

L'ammontare delle contrattazioni a premio, successivamente a tale provvedimento, è ritornato sui livelli di dicembre 1985/febbraio 1986, però con un forte ridimensionamento ri-

(17) Nel mese borsistico di marzo il valore medio giornaliero dei titoli trattati a premio si è aggirato intorno ai 70 miliardi.
(18) Delibera n. 2077 del 2 aprile 1986.

spetto al giro di affari del mercato a fermo (19). Le cause di questa riduzione vanno individuate principalmente nelle elevate variazioni dell'indice giornaliero, che hanno reso meno agevole l'applicazione del nuovo sistema, suscitando al contempo una certa diffidenza da parte degli operatori verso una iniziativa che, per la prima volta in Italia, ha introdotto il principio della base fissa.

Il progressivo adeguamento degli operatori al nuovo metodo ed una successiva delibera Consob volta a consentire l'uso di più basi vicine al prezzo di mercato (20), hanno riportato gradualmente il peso del mercato dei premi, in relazione a quello del mercato a fermo, agli stessi livelli di inizio 1986 (vedi in allegato Tavola a/I/6).

1.5 Riporti e anticipazioni su titoli quotati

L'ammontare delle operazioni di riporto e di anticipazione sui titoli azionari quotati non ha seguito il forte sviluppo del mercato borsistico in termini di quantità scambiate, ma si è viceversa adeguato, anche se solo parzialmente, all'incremento dei prezzi.

L'ammontare medio dei riporti e delle anticipazioni è, infatti, all'incirca raddoppiato in valore assoluto rispetto al dato medio dell'anno precedente; tale incremento, analogamente a quello verificatosi nel corso dell'anno, è da attribuirsi integralmente all'aumento delle quotazioni. Depurando tali dati dalle variazioni dell'indice, i riporti e le anticipazioni hanno, infatti, registrato una consistente diminuzione rispetto all'anno passato, se considerata in termini reali con riferimento ai massimi del 1984 (titoli azionari costituiti in garanzia) e del 1983 (riporti) (vedi in allegato Tavole a/I/7-8-9-10).

L'andamento dei riporti e delle anticipazioni risulta, invece, sempre scarsamente influenzato dall'andamento del controvalore degli scambi azionari (ultima colonna Tavole a/I/7-8-9-10).

1.6 Operazioni sul capitale

Nel 1986 si sono realizzate 114 operazioni sul capitale che hanno interessato 105 società: alcune di esse infatti (CARTIERE BURGO - CIR - COFIDE - FOCHI - KERNEL - ITALIANA - LA GAIANA - LA RINASCENTE - MONTEDISON - SNIA B.P.D.) hanno deli-

(19) Il rapporto tra i due valori è sceso drasticamente dal 20% circa al 10%.

(20) Delibera n. 2265 del 24.6.1986

berato nel periodo in questione due distinti aumenti di capitale.

Delle operazioni complessivamente deliberate, 8 si riferiscono ad operazioni di conferimento e/o di fusione (21).

Se si escludono queste ultime operazioni, gli interventi sul capitale risultano pari a 106, deliberati da 100 società (22) (vedi in allegato tav. a/I/11 e a/I/11.1).

Nell'ambito del settore pubblico sono stati deliberati 6 aumenti a pagamento, 3 gratuiti e 5 in forma mista, per un ammontare complessivo pari a 3.842,9 miliardi (in 5 casi con una richiesta di sovrapprezzo pari a 735 miliardi).

Le società del settore privato hanno deliberato 55 aumenti in linea onerosa, 10 gratuiti e 27 in forma mista.

L'importo complessivo delle operazioni a pagamento è pari a 4.468,9 miliardi, cui vanno aggiunti 6.489 miliardi di sovrapprezzo (23); quello a titolo gratuito è pari a 778,2 miliardi.

Analizzando, poi, gli interventi sul capitale, in relazione all'aspetto dell'eseguito, si rileva che nel 1986 gli aumenti di capitale ammontano a 8.564,6 miliardi (3.693 nel 1985) per una raccolta complessiva di mezzi liquidi di 14.075,7 (4.878,4 nel 1985). (vedi allegato tav. a/I/12 e a/I/12.1).

I dati di cui sopra comprendono anche gli interventi sul capitale deliberati nel 1985.

Gli aumenti di MONTEDISON (551 e 901 miliardi) e di FIAT (225 miliardi) costituiscono le operazioni di maggior rilievo eseguite da imprese del settore privato; la relativa raccolta di mezzi liquidi, pari a 2.577 miliardi, rappresenta rispettivamente il 25% della provvista di denaro del settore privato e il 18% della raccolta complessiva.

Il confronto con i dati del 1985 evidenzia che l'ammontare globale delle operazioni sul capitale è aumentato del 131% circa e che l'ammontare complessivo concernente la raccolta di mezzi liquidi ha subito un incremento del 188% circa.

1.7. Emissioni di azioni di risparmio

Nel corso dell'anno 57 società hanno deliberato l'emissione di azioni di risparmio per un controvalore complessivo di 3.313,6 miliardi (vedi in allegato Tavola a/I/13); tale cifra si riferisce per 2.622 miliardi (728,7 miliardi nel 1985) ad aumenti di capitale e per 691,5 miliardi (87,8 miliardi nel 1985) a conversioni di azioni di altra categoria in azioni di risparmio.

(21) La società ITALGAS ha deliberato l'aumento di capitale da attuare mediante conferimento contestualmente a quello riservato ai dipendenti propri nonché ai dipendenti di sue controllate.

(22) L'importo globale è pari a 9.901,1 miliardi, di cui 7.684,5 a pagamento e 1.405,6 gratuiti.

(23) Per ogni 1.000 lire di aumento di capitale nominale a pagamento è stato in media richiesto un sovrapprezzo pari a 1.452 lire (contro le 1.107 lire del 1985).

In 46 casi sono stati previsti sovrapprezzi di emissione per complessivi 3.350,5 miliardi.

Il rilevante incremento sia dell'ammontare che del numero delle operazioni di emissione di azioni di risparmio ha suscitato un crescente interesse per l'analisi delle caratteristiche di questa categoria di azioni; in particolare si è avuto modo di verificare la natura dei privilegi di cui le azioni di risparmio godono rispetto alle azioni ordinarie, l'incidenza percentuale di tali azioni rispetto al totale delle azioni costituenti il capitale sociale ed il rapporto fra le "performances" delle azioni ordinarie e quelle delle azioni di risparmio.

Per quanto riguarda i privilegi che vengono accordati alle azioni di risparmio si può osservare che per 27 emissioni sono stati concessi solo i privilegi minimi della legge n. 216, mentre nei rimanenti casi sono stati stabiliti privilegi "aggiuntivi" (vedi in allegato tav. a/I/14).

Per quanto concerne invece l'incidenza percentuale delle azioni di risparmio sul totale delle azioni costituenti il capitale sociale, solo per 9 società tale rapporto ha raggiunto il 50% , cioè il limite massimo.

Infine, per quanto attiene alle "performances" delle azioni di risparmio, che sono state, mediamente, notevolmente inferiori a quelle delle corrispondenti azioni ordinarie, occorre sottolineare che le quotazioni delle azioni di risparmio non convertibili sono sempre inferiori a quelle delle azioni ordinarie (in alcuni casi tale differenza supera il 50%), mentre le azioni di risparmio convertibili hanno di norma una quotazione superiore - seppur di poco - a quella delle corrispondenti azioni ordinarie.

1.8 Emissioni di obbligazioni

Nel corso dell'anno 21 società hanno deliberato l'emissione di obbligazioni ordinarie o convertibili per complessivi 6.138,3 miliardi di lire (24).

Il rilevante aumento è essenzialmente dovuto alle delibere di emissione di MEDIOBANCA (4.000 miliardi, di cui 3.000 relativi ad obbligazioni convertibili con procedimento indiretto e 1.000 relativi ad obbligazioni ordinarie), di INTERBANCA e di OLIVETTI (rispettivamente 750 e 500 miliardi di obbligazioni ordinarie), nonché alle delibere di emissione di obbligazioni convertibili di AGRICOLA FINANZIARIA (196,8 miliardi), SELM (226,8 miliardi), SILOS DI GENOVA (226,8 miliardi), SIP (360 miliardi) (vedi in allegato tav. a/I/15).

(24) Nel 1985 avevano provveduto ad emettere obbligazioni 18 società per un totale di 3.234 miliardi.

Nel corso dell'anno inoltre 18 società (25) di cui 3 in data anteriore a quella dell'ammissione alla quotazione ufficiale hanno delegato agli amministratori la facoltà di emettere obbligazioni e/o di aumentare il capitale sociale ai sensi degli artt. 2420-ter e 2443 C.C. (26).

Tutte le società hanno attribuito agli amministratori la facoltà di aumentare il capitale per un importo massimo complessivo pari a 8.070 miliardi di lire. Di tali società 13 hanno altresì delegato agli amministratori la facoltà di emettere obbligazioni (27).

2 Mercato Ristretto

2.1 Quadro generale

Il 1986 si è chiuso per il mercato ristretto, similmente al 1985, con un rialzo delle quotazioni ben più modesto di quello registrato in borsa.

L'indice generale IMR (base 2.1.86 = 1.000) ha avuto a fine anno un incremento del 23.7%, facendo seguito all'incremento del 21.95% del 1985. Si è tuttavia ancora lontani dai massimi storici del 1981.

Il valore complessivo delle azioni trattate ha sfiorato i 400 miliardi (+90.0%) ma, anche per quanto concerne il valore degli scambi, l'incremento è stato notevolmente inferiore a quello della borsa (+158%) (vedi in allegato Tavola a/I/16).

Ancora limitato appare l'interesse degli investitori istituzionali per il ristretto a causa della mancanza di spessore e liquidità del mercato, della scarsità di flottante e degli effetti sulla circolazione dei limiti alla trasferibilità dei titoli delle Banche Popolari, la cui incidenza sul totale della capitalizzazione è stata, a fine 1986, circa il 56%. In particolare, alla fine dello stesso periodo, i fondi comuni di investimento possedevano azioni di società quotate al ristretto per un valore pari a circa lo 0.6% della capitalizzazione del mercato, mentre sulla borsa il "peso" dei fondi era del 12.5%.

Sul fronte dell'offerta, per il secondo anno consecutivo nessuna nuova società è stata ammessa al mercato ristretto (28); tre società sono state invece cancellate dal listino, avendo ottenuto la quotazione alla Borsa di Milano.

(25) Cir, Cofide, Editoriale, Eurogest, Falck, Fiat, Fimpar, Folchi, Gilardini, Gruppo Editoriale Fabbri, Magneti Marelli, Perlier, Pozzi Ginori, Sacip, Sadib, Scotti Finanziaria, Smi, Toro Assicurazioni.

(26) Vedi cap. III, paragrafo 2.

(27) La FIAT ha deliberato la delega agli amministratori per un ammontare massimo di 5.000 miliardi.

(28) Nei primi mesi del 1987, tre nuove società - tutte bancarie - hanno ottenuto l'ammissione a quotazione al mercato ristretto, aumentando ulteriormente il peso del comparto delle bancarie sul totale del listino.

I mezzi liquidi affluiti sul mercato ristretto, a seguito di operazioni di aumenti di capitale, assommano a 169 miliardi, pari a circa il 2% della capitalizzazione di inizio anno (per la borsa tale rapporto è stato pari al 14% circa).

2.2 Andamento delle quotazioni

A fine dicembre l'indice generale del mercato ristretto ha registrato, rispetto ad inizio anno, un rialzo del 23.7%.

Similmente al 1985, il comparto delle "diverse", il cui peso sul listino è tuttavia alquanto limitato (8%), ha registrato le "performances" migliori (+101%). L'altro comparto - quello delle bancarie - ha invece avuto un incremento di solo il 20%, risultato che, tuttavia, non si discosta dalla "performance" fatta registrare dal settore bancario sul primo mercato (+32%).

Tutti i titoli hanno registrato un incremento: particolarmente brillanti sono stati la UNIONE SUBALPINA ASSICURAZIONI, la VITTORIA ASSICURAZIONI e la FINANCE priv., società che hanno più che raddoppiato le quotazioni di inizio anno. Nel comparto delle bancarie, il titolo del CREDITWEST è quello che ha avuto i migliori risultati (+50%).

L'andamento dell'indice generale del mercato ristretto ha presentato nel 1986 una forte correlazione con l'indice MIB, fatta eccezione per il periodo fine marzo - 20 maggio, nel quale ad una fortissima accelerazione del MIB ha fatto riscontro un andamento riflessivo dell'indice del ristretto.

Il minimo annuale dell'indice ha coinciso con la prima seduta dell'anno, mentre il massimo è stato ottenuto il 19 marzo 1986 (+ 40.7%), in linea con le "performances" ottenute nello stesso momento dal mercato ufficiale. Da fine marzo è iniziata una discesa pressochè continua dell'indice che perdeva, infatti, a fine giugno, circa il 24% rispetto al massimo del 19 marzo.

Nella seconda parte dell'anno l'indice non ha subito sensibili variazioni, ad eccezione del mese di dicembre nel quale ha fatto, invece, registrare un consistente rialzo.

Il volume degli scambi, caratterizzato da una certa vivacità nel periodo marzo - aprile, è successivamente tornato sui soliti, modesti livelli.

2.3 Volume degli scambi

Nel 1986 il numero dei titoli trattati nei sei mercati ristretti ha fatto registrare un incremento pari al 57.9%, vale a dire in valore assoluto 45.5 milioni di titoli trattati contro i 28.9 milioni del 1985. Il relativo controvalore è passato da 209.7 miliardi nel 1985 a 398.4 miliardi

nel 1986, con un incremento del 90%.

Tutte le borse hanno avuto un'espansione del giro d'affari. Tre borse, Genova, Firenze e Napoli, hanno invece subito una flessione in termini di numero di titoli trattati.

Con l'incremento delle contrattazioni registratosi in quest'ultimo anno si sono superati i livelli del 1981. Nei sei mercati ristretti, tuttavia, il totale degli scambi effettuati nel 1986 è risultato inferiore a quanto scambiato giornalmente in borsa, nella sola piazza di Milano, nel periodo aprile/maggio 1986. La media giornaliera degli scambi sui mercati ristretti va, infatti, dai 5.8 miliardi della piazza di Milano, che ha assorbito una quota pari al 76.5% del totale (73.8% nel 1985) dove erano quotati 33 titoli, agli 84 milioni di Napoli dove, sempre a fine 86, erano quotati 3 soli titoli.

Il rapporto fra controvalore degli scambi e capitalizzazione di borsa di fine periodo (tasso di "turnover") è passato dal 2% del 1985 al 4% circa del 1986: questo incremento può essere interpretato come un indice della maggiore vitalità del mercato ristretto, anche se, è bene ricordarlo, sul mercato principale tale rapporto è passato dal 25% al 37%.

Le azioni della BANCA POPOLARE DI NOVARA sono risultate le più trattate anche nel 1986 (21% della cifra di affari globale).

Il volume medio settimanale dei singoli titoli va da 1.5 miliardi della BANCA POPOLARE DI NOVARA (la quale, con la BANCA DEL CENTRO SUD, è la sola società ad essere quotata su tutti i mercati ristretti) a circa 9 milioni per la FRETTE.

2.4 Operazioni sul capitale

Tredici società (contro dieci del 1985) hanno effettuato operazioni sul capitale per un totale di 136 miliardi (vedi in allegato tav. a/1/17).

Delle suddette società sei hanno effettuato operazioni in forma mista e sette esclusivamente a pagamento. La provvista di mezzi liquidi è stata pari a 273,6 miliardi (77,3 nel 1985) di cui 169 per sovrapprezzi.

2.5 Disciplina del mercato ristretto

Nella precedente Relazione, nel dar conto dell'andamento non soddisfacente fatto registrare dal mercato ristretto, si era già anticipata la volontà della Consob di giungere ad una revisione della normativa regolamentare emanata in attuazione della legge istitutiva di detto mercato (L. n.49 del 23 febbraio 1977).

L'approfondimento della problematica relativa a tale comparto del mercato mobiliare ha

rafforzato la determinazione della Consob di procedere ad un aggiornamento del quadro istituzionale. L'intento è quello di migliorarne le condizioni di funzionamento al fine di agevolare l'ingresso di nuove società, favorire l'ampliamento del volume degli scambi e rendere il mercato ristretto meno anelastico e sensibile al comportamento dei singoli operatori.

In questa prospettiva, nelle analisi svolte con l'attivo concorso delle categorie di intermediari interessate, sono maturati alcuni orientamenti che si ritiene possano costituire la base per un'utile revisione della disciplina regolamentare già emanata dalla Commissione per il mercato ristretto.

A. Revisione della composizione e delle competenze del Comitato del mercato ristretto.

Al fine di potenziare ulteriormente la rappresentatività dell'Organo locale - Comitato del mercato ristretto - preposto all'organizzazione ed al funzionamento di detto mercato, può risultare opportuno l'inserimento, fra i suoi componenti, di un rappresentante delle società commissionarie ammesse agli antirecinti alle grida; al tempo stesso, ed in analogia a quanto già previsto per gli Organi locali del mercato maggiore, al Commissario di borsa dovrebbe essere attribuita la funzione, di semplice auditore alle sedute del Comitato stesso.

L'autonomia dell'Organo potrebbe inoltre essere rafforzata con la previsione di un procedimento elettivo di nomina del suo Presidente e la complementare riduzione della competenza della Consob in materia all'esclusiva ipotesi di mancato esercizio di detta potestà autorganizzativa. Secondo questo stesso indirizzo, ed anche in relazione ai più estesi compiti che ad esso possono essere demandati, può essere inoltre assegnata al Comitato del mercato ristretto la facoltà di avvalersi dei servizi e degli uffici degli Organi locali di borsa.

B. Revisione dei requisiti richiesti per l'ammissione.

Nell'intento di favorire un più agevole accesso delle imprese a questo specifico segmento del mercato borsistico e, al tempo stesso, di rafforzarne la caratterizzazione distintiva da quello maggiore, sembra rendersi necessario un intervento inteso a rideterminare i requisiti richiesti alle società ai fini dell'ammissione alle negoziazioni.

Le modifiche potrebbero in particolare riguardare una riduzione dell'entità minima di flottante attualmente prevista nella misura del 20% e una riduzione del numero dei bilanci positivi richiesti, attualmente riferiti agli ultimi due esercizi.

In questa stessa ottica di ampliamento del mercato e per tener conto delle evoluzioni nel frattempo registrate, può essere utile prevedere anche l'ammissione alle negoziazioni di quei

titoli rappresentativi di quote di capitale che, ancorchè con veste giuridica diversa dai certificati azionari, siano emessi da società in possesso dei requisiti richiesti per la quotazione al mercato ristretto.

C. Revisione delle procedure e degli adempimenti richiesti per l'ammissione.

Un ulteriore ambito di intervento è stato individuato nella semplificazione sia delle procedure che degli adempimenti previsti nel precedente regolamento per l'ammissione a quotazione.

A questo proposito l'orientamento emerso è di riservare alla Consob la potestà di delegare ai Comitati presenti presso le singole sedi del mercato ristretto - anche in ragione della loro più diretta conoscenza delle realtà locali - i poteri istruttori in materia di ammissione dei titoli alle negoziazioni; con l'attivazione di tale delega infatti dovrebbe conseguirsi l'effetto, da un lato, di una più rapida definizione delle istruttorie e, dall'altro, di una migliore valutazione dell'opportunità di ammettere o meno determinati titoli alle contrattazioni. In questo stesso indirizzo di maggiore efficienza e snellezza di funzionamento del mercato ristretto, benefici potrebbero derivare anche dall'introduzione - ma con la previsione di un termine di attivazione pari alla metà di quello già previsto per il maggiore dei mercati regolamentati - dell'istituto del silenzio rigetto; il trascorrere, dall'avvenuta presentazione dell'istanza, del termine di tre mesi in assenza di un pronunciamento da parte della Consob comporterebbe così l'automatica reiezione dell'istanza stessa.

L'esigenza di apportare modifiche al precedente regolamento è stata individuata, infine, con riferimento agli obblighi di informativa delle società che avanzano istanza di quotazione. Così, in luogo della più costosa pubblicazione integrale del prospetto informativo sulla stampa, può essere ritenuta sufficiente - purchè preceduta da un avviso su un quotidiano contenente i dati di sintesi - la messa a disposizione del prospetto stesso presso la sede dell'emittente e del Comitato del mercato ristretto territorialmente competente.

D. Revisione delle modalità attinenti alle negoziazioni.

Prendendo atto delle oggettive difficoltà che - in ragione dei condizionamenti derivanti dal regime di circolazione cui soggiacciono gran parte dei titoli trattati - intervengono nella fase di liquidazione del mercato ristretto, l'orientamento della Commissione è di sostituire il precedente termine della liquidazione dei contratti " per contante " con quello più ampio previsto dagli usi di borsa di " contante a giorni " (che comporta la facoltà di liquidare l'operazione entro il termine massimo di dieci giorni di borsa aperta dalla stipulazione).

L'aggiornamento delle modalità di funzionamento del mercato ristretto può inoltre trovare completamento con una revisione dei criteri attualmente in atto per lo svolgimento delle riunioni. A questo proposito è infatti emersa l'opportunità di innovare la vigente regolamentazione che prevede una cadenza settimanale e temporalmente differenziata delle sedute dei singoli mercati ristretti, facendo svolgere in assoluta contestualità le riunioni; di conseguenza le contrattazioni dovrebbero svolgersi con cadenza quotidiana presso tutte le borse e con avvio in orario antecedente a quello di apertura del mercato maggiore.

Nella stessa prospettiva di maggior integrazione dei singoli mercati, positivi risultati possono attendersi anche dall'estensione alle contrattazioni del mercato ristretto del progettato sistema informatico capace di assicurare l'interconnessione in tempo reale fra tutte le sedi di borsa. La costituzione di un circuito telematico per la trattazione dei titoli quotati sulle singole sedi del mercato ristretto favorirebbe infatti il superamento di quei vincoli localistici derivanti, in parte, proprio dalla stessa natura delle società su di esso quotate e ne agevolerebbe gli scambi indipendentemente dalla localizzazione, sul territorio, degli investitori.

Sulla base di questi orientamenti sono in fase di avanzata definizione alcuni provvedimenti di riforma della vigente disciplina regolamentare. La Consob, peraltro, lungi dal ritenere con ciò completato il suo compito di miglioramento del quadro istituzionale di disciplina del mercato ristretto, ha più volte ribadito l'intento di proseguire su tale indirizzo con quei provvedimenti che, tempo per tempo ed in relazione al suo funzionamento, sembreranno essere i più opportuni al fine della sua rivitalizzazione.

La complessità di detto intervento risulta d'altronde amplificata dalla presenza di problematiche - e, prima fra tutte, quella attinente all'attuale disciplina sia della circolazione che dei limiti al possesso dei titoli che vengono trattati su detto mercato - che non rientrano nell'ambito delle competenze della Consob ma che necessitano, invece, di provvedimenti di natura legislativa.

La Consob ha più volte sottolineato come l'esistenza di tali condizionamenti sia pregiudiziale di ogni effettivo sviluppo del mercato ristretto e renda altresì impossibile l'applicazione di nuovi istituti, quale anzitutto quello della gestione accentrata dei titoli presso la Monte Titoli s.p.a., che non potrebbero che implementare il funzionamento di detto segmento del mercato borsistico.

Al riguardo occorre segnalare che alcune fra le maggiori banche popolari quotate al mercato ristretto hanno affidato ad autorevoli studiosi il compito di formulare una proposta di intervento normativo per la rimozione di detti vincoli. L'iniziativa si è conclusa con la prospettazione di due soluzioni alternative, attualmente oggetto di attento esame da parte della Commissione: la prima è quella di un intervento esclusivamente mirato ad una revisione dell'attuale disciplina di settore delle banche popolari (D.L. 10 febbraio 1948, n.105 e successive modificazioni); la seconda, invece, indica la via di una più ampia manovra di riforma

del nostro ordinamento e quindi della stessa disciplina civilistica che regolamenta l'intero fenomeno delle società cooperative.

3. I principali mercati esteri

3.1 Quadro generale

Anche sui mercati esteri si è assistito durante il 1986 ad un rilevante incremento dei prezzi e delle contrattazioni (vedi in allegato Tavole a/I/18 e a/I/19): nel corso dell'anno infatti gli indici di quasi tutte le borse mondiali hanno raggiunto livelli record.

I massimi sono stati toccati nel primo semestre dell'anno soprattutto grazie alla riduzione dei tassi di interesse, in presenza di politiche monetarie relativamente espansive, e al leggero miglioramento dell'andamento della domanda aggregata e dei profitti (miglioramento complessivo del rapporto di price-earning; vedi in allegato tavola a/I/21).

Nella seconda parte del 1986 si è assistito invece ad un riassetamento dei mercati azionari, dovuto principalmente al venir meno delle condizioni favorevoli presenti nel primo semestre: tale situazione ha riguardato tutte le borse mondiali, evidenziando una correlazione interessante fra gli andamenti dei corsi azionari dei vari Paesi (29).

Per quanto riguarda l'offerta di nuovi titoli, la tendenza è stata di un suo riadeguamento al già citato aumento della domanda su quasi tutti i mercati ad eccezione di quello statunitense. Di particolare rilievo è stato senz'altro il "decollo" del mercato delle Euroazioni sul quale le nuove emissioni sono passate da 2,3 miliardi di dollari nell'85 a ben 8 miliardi di dollari nell'86 (30). È opportuno infine ricordare che nel 1986 si è avviato un processo di mi-

(29) Tale correlazione è però venuta meno nel primo trimestre '87 quando al rilevante rialzo di alcuni mercati si è contrapposto una fase di perdurante riflessione in altri (vedi in allegato tavola a/I/20).

(30) Il dato del primo trimestre '87 è di 1,6 miliardi di dollari. Nella tavola a/I/22 (in allegato) è riprodotta inoltre la variazione nel numero di società quotate rispetto al 1985.

gioramento delle strutture organizzative di molti mercati borsistici al quale si è accompagnata l'introduzione di nuove misure di regolamentazione: indicativa al riguardo è la situazione dell'ordinamento inglese, nel quale è stata introdotta nel novembre 1986 la nuova disciplina del mercato mobiliare con il Financial Services Act.

3.2 Analisi dei singoli mercati: Stati Uniti, Giappone, Gran Bretagna, Germania, Francia, Spagna

Stati Uniti Il mercato nordamericano ha visto nel 1986 un miglioramento dei valori fondamentali: tassi d'interesse e inflazione calanti, l'introduzione di una riforma fiscale che ha incentivato il risparmio e un consistente miglioramento del cash flow delle imprese. Queste ultime, inoltre, hanno trattenuto buona parte della liquidità, utilizzandola, non per aumentare gli investimenti in impianti ma per riacquistare proprie azioni (31) e/o per acquisire altre imprese. La riduzione del flottante che ne è derivata ha contribuito in misura determinante alla rivalutazione dell'indice Dow Jones, cresciuto, tra l'altro, nonostante i noti casi di "insider trading", più nel secondo che nel primo semestre.

Giappone La maggior divaricazione tra l'andamento dei prezzi e quello dei profitti nel 1986 sembra aver riguardato proprio il mercato giapponese: i profitti sono in parte peggiorati per la lieve recessione dell'economia e per l'elevato apprezzamento dello yen. Questi fenomeni, in presenza di un'impennata dei prezzi dei titoli (che pur riassetandosi nell'estate sono tornati a livelli record all'inizio del 1987), si riflettono nell'enorme crescita del rapporto price/earning che ha raggiunto ormai valori molto alti anche in relazione agli standard giapponesi.

Durante il 1986 è stata ammessa alla quotazione ufficiale la compagnia giapponese dei telefoni (la NTT), un autentico gigante che capitalizza più del totale delle borse tedesche e che presenta un rapporto price/earning pari a circa 60. Gli acquisti degli investitori si sono, infine, concentrati sui titoli più liquidi, il che conferma, seppur parzialmente, la rilevanza del movente speculativo.

Gran Bretagna Il mercato britannico ha presentato nel 1986 il migliore rapporto tra profitti e prezzi. L'aumento dell'indice di borsa è stato, rispetto agli altri maggiori mercati, meno pronunciato, con un'ampia pausa nel secondo semestre 1986 ed una ripresa agli inizi del 1987 (32). L'introduzione sul mercato inglese delle modifiche normative contenute nel Financial

(31) Negli Stati Uniti durante il 1986 le emissioni nette sono state negative.

(32) Si attendono, inoltre, ulteriori riduzioni dei tassi d'interesse che, in presenza di una sterlina relativamente debole, dovrebbero stimolare la domanda aggregata.

Services Act (fine della separazione tra *brokers* e *jobbers* ed estensione ad altri intermediari, anche esteri, dell'attività d'intermediazione) ha prodotto alcuni squilibri iniziali sui corsi azionari, successivamente riassorbiti. Nonostante l'aumento della concorrenza abbia messo a dura prova alcuni intermediari, non si sono verificati nè fallimenti, nè un aumento della volatilità dei corsi, pur in presenza di un consistente aumento del "turnover".

Germania Il mercato tedesco, pur toccando il livello record nella primavera '86, si è presentato forse come l'unico mercato sul quale i prezzi non si sono riadeguati rispetto ai profitti con un rapporto price/earning molto contenuto e con un indice di fine anno ridotto di circa 25 punti rispetto al massimo del periodo. Tutto ciò è dovuto probabilmente all'atteggiamento molto prudente degli investitori locali verso la borsa.

Sul mercato tedesco è estremamente importante il ruolo degli investitori esteri (in particolar modo istituzionali), il cui elevato "turnover", molto sensibile all'andamento del tasso di cambio, può forse costituire l'unico possibile fattore di instabilità. È opportuno infine osservare che l'atteggiamento delle imprese emittenti e delle autorità di governo tedesche sta gradualmente cambiando: le nuove emissioni sono state elevate (33), nuove imprese sono entrate in borsa e, infine, sono state varate alcune misure tese a migliorare l'appetibilità del mercato, quali l'introduzione di un nuovo mercato parallelo e la creazione di incentivi, per i fondi di "venture capital", all'investimento in piccole imprese. Ancora non è stata però abolita l'alta tassa sulle contrattazioni che secondo alcuni costituirebbe un ostacolo allo sviluppo del mercato.

Francia La caratteristica fondamentale del mercato francese è stata il ritardo con cui è partito il rialzo dei corsi azionari (metà del 1985). In presenza di tassi di interesse in discesa e profitti in aumento non si è verificata nel 1986 una divaricazione tra profitti e prezzi: a tutto ciò occorre aggiungere la vivacità del mercato delle nuove emissioni (34) determinata, tra l'altro, dalle massicce operazioni di privatizzazione sostenute dalle autorità di governo.

Spagna Il mercato spagnolo, pur essendo poco sviluppato rispetto ai mercati finora considerati, ha registrato nel 1986 il maggior aumento dell'indice (35) sia grazie ad un miglioramento delle esportazioni e della produzione industriale (con un positivo effetto sui profitti), sia grazie ad incentivi fiscali all'investimento azionario e ad operazioni di privatizzazione.

(33) 15,6 miliardi di marchi nell'85 e 16,2 nell'86 contro una media di 4,1 miliardi nel triennio precedente.

(34) Si passa da 20,8 miliardi di franchi nel 1985 a 66,5 miliardi nel 1986.

(35) Si è passati da 100,8 a 200,8 con un incremento pari a 107,8 in valuta locale e 1.411 in dollari USA.

Capitolo II

SVILUPPO E CONTROLLO DEL MERCATO

1. Ammissione alla quotazione

1.1. Nuove società ammesse in borsa o al mercato ristretto

Il rinnovato interesse delle imprese per la quotazione, già segnalato nelle ultime due Relazioni annuali, ha avuto nel 1986 una ulteriore conferma; nel corso di questo anno sono stati, infatti, iscritti al listino 38 titoli azionari.

È così salito a 78 il numero delle società che nei sei anni 1981 - 1986 hanno fatto il loro ingresso in borsa, di cui circa il 65% negli ultimi due anni.

Le nuove ammissioni hanno riguardato i titoli azionari delle seguenti società: NUOVA FAEMA, BANCA NAZIONALE DEL LAVORO, TEKNECOMP, INDUSTRIE SECCO, SONDEL, MONTEFIBRE, S.I.M., CREDITO COMMERCIALE, AERITALIA, FINARTE, BANCO DI CHIAVARI, COMAU FINANZIARIA, SAES, EDITORIALE, DEL FAVERO, FIMPAR, CAMFIN, BENETTON, CALCESTRUZZI, UNIPOL, VALEO, PININFARINA, ANSALDO TRASPORTI, GRUPPO EDITORIALE FABBRI, SNIA TECNOPOLIERI, FINEUROPE, GAIC, VIANINI INDUSTRIE, SOGEFI, SAES GETTERS, MAFFEL, SNIA FIBRE, INDUSTRIE ZIGNAGO, ASSITALIA, BANCO DI SARDEGNA, CEMENTERIE DI MERONE, NUOVO PIGNONE, POLIGRAFICI EDITORIALE.

Tutte le società in questione sono state quotate presso la borsa valori di Milano; le società TEKNECOMP, BNL, AERITALIA, UNIPOL, ANSALDO TRASPORTI, GRUPPO EDITORIALE FABBRI, VIANINI INDUSTRIA, SOGEFI, ASSITALIA e NUOVO PIGNONE, sono state ammesse anche alla borsa valori di Roma; le società TEKNECOMP, COMAU FINANZIARIA, SAES, VALEO, PININFARINA, GRUPPO EDITORIALE FABBRI, VIANINI INDUSTRIA, SOGEFI, ASSITALIA, FINEUROPE, GAIC, SOGEFI, SAES GETTERS sono state quotate anche presso la borsa valori di Torino; infine, tra le società ammesse alla borsa valori di Milano, tre nuove ammissioni hanno riguardato anche la borsa valori di Genova, due quella di Venezia, quattro quella di Bologna, due quella di Napoli, due quella di Firenze.

Le società ammesse alla quotazione hanno generalmente effettuato preliminarmente un collocamento sul mercato di proprie quote di capitale, per conseguire una sufficiente diffusione del titolo tra il pubblico. Le operazioni di collocamento sono state effettuate tramite

consorzi di banche e società finanziarie; in tre casi (NUOVO PIGNONE, FINARTE, DEL FAVERO) l'offerta è stata effettuata direttamente in borsa tramite agente di cambio con la tecnica dell'asta, facendo ricorso alla possibilità prevista dal regolamento per l'ammissione di titoli azionari ed obbligazionari alla quotazione ufficiale, approvato dalla Commissione il 19 dicembre 1984.

Nei tre casi indicati, a tutela degli acquirenti, era stata richiesta dalla Commissione la costituzione di un consorzio di garanzia per il riacquisto delle azioni collocate laddove l'offerta non avesse assicurato la necessaria diffusione del titolo. I tre titoli sono stati comunque ammessi alla chiusura dell'offerta.

Per le INDUSTRIE SECCO, CREDITO COMMERCIALE e BANCO DI CHIAVARI, si è trattato di un passaggio della quotazione dal mercato ristretto al mercato ufficiale, mentre la MONTEFIBRE, la FINEUROP GAIC e la FIMPAR disponevano già di un adeguato flottante.

Il mercato ristretto non ha fatto registrare nuove ammissioni, mentre, come già riferito, tre titoli sono passati al mercato ufficiale.

1.2. Altre Ammissioni

Nel corso del 1986 sono stati assunti sette provvedimenti di estensione della quotazione, che hanno riguardato le società KERNEL, GILARDINI, LLOYD ADRIATICO, BANCA MERCANTILE, VIANINI, GEROLIMICH, BENETTON.

Per la KERNEL (già quotata alla borsa di Genova), la BANCA MERCANTILE, (già quotata a Firenze), la VIANINI (già quotata alla borsa di Roma), la GEROLIMICH (già quotata alla borsa di Genova e Trieste), si è trattato di una estensione sulla piazza di Milano. Per la GILARDINI, già quotata a Milano, Torino, Genova e Roma, il provvedimento ha esteso la quotazione a tutte le piazze; per il LLOYD ADRIATICO, la quotazione è stata estesa da Milano a Roma, Torino e Trieste; per la BENETTON il provvedimento ha consentito l'estensione della quotazione da Milano e Venezia alle borse valori di Torino e di Roma.

Separate linee di quotazione sono state previste per titoli azionari emessi con godimento differenziato rispetto a quello delle azioni già in circolazione; tali provvedimenti hanno riguardato: AGRICOLA ord. 1/9/85, INIZIATIVA ME.T.A. ord. 1/7/85, SILOS di Genova ord. 1/7/86, FISAC di risparmio convertibili 1/7/86, oltre alla istituzione di linee di quotazione ex warrant per tre prestiti IRI.

Nel corso del 1986 sono stati ammessi alla quotazione ufficiale ventisei prestiti obbligazionari (ordinari e convertibili) emessi da: EFIBANCA 10,50% 1985/1990 serie speciale INVESTIMENTI IMMOBILIARI ITALIANI, MEDIOBANCA 7% 1985/1995 serie speciale ITALCEMENTI, MEDIOBANCA 8% 1985/1995 serie speciale BUITONI convertibile in azioni ordinarie della società, MEDIOBANCA 10% 1985/1995 serie speciale BUITONI, convertibile in azioni di risparmio, MEDIOBANCA 8% 1986/1991 serie speciale SIP, convertibile in

in azioni ordinarie, MEDIOBANCA 7% 1986/1993 serie speciale LINIFICIO CANAPIFICIO NAZIONALE convertibile in azioni di risparmio, MEDIOBANCA 7% 1986/1993 serie speciale MARZOTTO, convertibile in azioni ordinarie, MEDIOBANCA 7% 1986/1995 serie speciale ITALMOBILIARE, convertibile in azioni di risparmio, MEDIOBANCA 7% 1986/1997 serie speciale FRANCO TOSI, convertibile in azioni ordinarie, INDUSTRIE PIRELLI 9,75% 1985/1995, convertibile in azioni ordinarie SNIA BPD 10% 1985/1993, convertibile in azioni di risparmio, CIR 10% 1985/1992, convertibile in azioni ordinarie, PIRELLI & Co. 9,75% 1985/1991, convertibile in azioni di risparmio, GEMINA 9% 1985/1990, convertibile in azioni di risparmio convertibili, SOPAF 4,5% semestrale 1986/1991 convertibile in azioni di risparmio SOPAF e azioni ordinarie della BANCA NAZIONALE DELL'AGRICOLTURA, GIM, 9,75% 1985/1991, convertibile in azioni di risparmio, SMI 10,25% 1985/1992, convertibile in azioni di risparmio ed, infine, sette prestiti obbligazionari indicizzati EFIBANCA.

1.3. Ammissione di diritto alla quotazione

La legge 4 giugno 1985, n. 281 ha trasferito alla Consob le competenze relative alla ammissione di diritto alla quotazione, già spettanti al Ministero del Tesoro.

Nel corso del 1986 la Commissione, avvalendosi dei poteri ad essa attribuiti dalla citata legge, ha ammesso a quotazione trentatré prestiti emessi dallo Stato (di cui venticinque in Certificati di Credito del Tesoro ed otto in Buoni Poliennali del Tesoro), cinquantaquattro prestiti obbligazionari emessi da Istituti di credito speciale, enti delle partecipazioni statali, ENEL, ANAS, BEI (come ente soggetto all'ordinamento comunitario).

Rientrano, infine, tra le ammissioni di diritto le azioni di risparmio emesse da società aventi le azioni ordinarie già iscritte nei listini ufficiali. Nell'anno sono state ammesse a quotazione i titoli di risparmio di trentanove società (SOPAF, MET.A., BONIFICHE SIELE, ATURIA, SABAUDIA non convertibile, SIFA, CREDITO VARESE, GILARDINI, PIRELLI non convertibili, PAF non convertibili con warrant INTERMARINE, CREDITO ITALIANO, COTONIFICIO CANTONI, COFIDE non convertibile, RECORDATI non convertibile, FARMITALIA non convertibile, FINREX, BANCA NAZIONALE DELL'AGRICOLTURA, MONTEFIBRE non convertibili, TRIPCOVICH, MONTEDISON, SAIPEM, ROL, FIAT con warrant COMAU, ACQUAMARCIA, SAES, SILOS non convertibile, ITALMOBILIARE, SAI, ERIDIANA, ALLEANZA ASSICURAZIONI, TORO, SNIA BPD non convertibile, SAIAG, DANIELI non convertibile, RAS, CIGAHOTELS, MANULI CAVI non convertibile, MONDADORI non convertibile, AEDES).

2. Disciplina della Monte Titoli S.p.A.

Con la legge 19 giugno 1986, n. 289 è stata dettata una disciplina legislativa della Mon-

te Titoli S. p. A.. Il provvedimento - ampiamente sostenuto dalla Commissione per l'esigenza, non più differibile, di dotare il nostro mercato di un efficiente sistema di centralizzazione dei titoli - è valso a rimuovere le difficoltà riscontrate nel primo funzionamento della società. Costituita nel 1978 ed operante dal 1982, la Monte Titoli S. p. A. era stata infatti configurata, per ragioni strumentali all'amministrazione accentrata dei titoli nominativi, come società fiduciaria, ciò che da un lato ne aveva fortemente condizionato l'operatività e dall'altro aveva comportato, soprattutto a seguito della legge n. 281/1985, il suo assoggettamento ad obblighi non compatibili con le modalità di funzionamento del sistema.

La disciplina legislativa, superando l'originaria impostazione non aderente alle reali funzioni svolte dalla società, ha qualificato la Monte Titoli S. p. A. come fornitrice di servizi di custodia e di amministrazione accentrata dei titoli nell'interesse della totalità dei soggetti intermediari che detengono posizioni della clientela, i quali possono attivare con essa rapporti di subdeposito, che prevedono una gestione dei valori mobiliari conferiti sulla base di semplici registrazioni contabili e l'esercizio di tutti i diritti sociali da parte dei titolari degli stessi.

La costruzione del sistema secondo i nuovi principi ha quindi reso necessario definire per legge gli effetti della intestazione dei titoli alla società e stabilire le modalità attraverso le quali, pur in assenza della materiale disponibilità dei certificati nominativamente intestati agli aventi diritto, assicurare ad essi l'esercizio dei diritti patrimoniali e corporativi; sono stati inoltre disciplinati gli altri adempimenti necessari per garantire la certezza dei rapporti nei confronti degli emittenti e dei terzi.

Considerando l'elevato tecnicismo della materia, la legge peraltro ha opportunamente demandato il completamento della normativa ad un apposito regolamento emanato dalla CONSOB, d'intesa con la Banca d'Italia, ed ha stabilito che le modifiche statutarie necessarie per adeguarsi ai principi di legge nonché le modalità di svolgimento dei servizi deliberate dalla società venissero approvate con la stessa procedura.

Nel dare avvio ai lavori per l'attuazione della delega normativa, la Commissione ha inteso ispirarsi all'esigenza di potenziare al massimo le funzioni della Monte Titoli S. p. A. quale strumento indispensabile per la razionalizzazione e lo sviluppo dell'operatività del mercato dei valori mobiliari.

Questa impostazione, pienamente condivisa dalla Banca d'Italia, dovrà in primo luogo riflettersi sulla determinazione dei valori mobiliari ammissibili al subdeposito presso la Monte Titoli S.p.A., che, per garantire un ottimale utilizzo del sistema, richiede che venga prevista la possibilità di gestire in forma accentrata tutte le specie di titoli che anche potenzialmente possono formare oggetto di scambio sul mercato.

Nell'analisi svolta è tuttavia emerso che a questo indirizzo generale potrebbe rendersi necessario apportare una importante eccezione riguardante i titoli affetti da clausole limitative della libera trasferibilità (divieto di girata, clausole di gradimento, di prelazione, ecc.): per que-

sti ultimi infatti l'ammissibilità al sistema richiede la definizione di procedure particolari che valgano a rendere compatibili le ordinarie modalità di svolgimento dei servizi della Monte Titoli S.p.a. con l'indispensabile intervento delle società emittenti.

Altre limitazioni sono ipotizzabili anche per ciò che attiene alla definizione dei "soggetti" abilitati ad avvalersi della Monte Titoli S.p.A. Infatti, la legge, dopo aver individuato direttamente alcune categorie di intermediari (Banche e Agenti di cambio), ha demandato alla normativa regolamentare l'estensione dell'ambito dei soggetti ammessi al sistema.

A questo proposito, nell'esame svolto, è tuttavia emerso che l'auspicabile estensione del sistema Monte Titoli a tutte le categorie di intermediari trova ancora obiettivi limiti nella legislazione vigente. Il problema assume un particolare rilievo con riguardo alle società commissionarie di borsa, che pure svolgono un importante ruolo nel mercato mobiliare; per esse una esclusione dal sistema, almeno in una prima fase, potrebbe essere giustificata dalle carenze del sistema normativo che non prevede forme di controllo sufficienti a garantire, nell'interesse dei depositanti, un puntuale adempimento degli obblighi facenti capo ai soggetti "depositari" della Monte Titoli S.p.a.. Trattasi comunque di una limitazione che appare utile rimuovere quanto prima per non privare una componente essenziale del mercato dei servizi della Monte Titoli S.p.a. nella gestione dei titoli e nella liquidazione delle operazioni tramite le Stanze di compensazione; a tal fine sono attualmente in fase di sviluppo avanzato i lavori per definire, su basi volontarie, un sistema di controllo su tale categoria di intermediari che - dando agli Organi pubblici preposti al funzionamento del sistema le necessarie garanzie - consenta loro di avvalersi della Monte Titoli S.p.a.

La normativa riguardante i "soggetti ammessi al subdeposito" dovrà inoltre contemplare la disciplina dei casi e delle procedure di sospensione ed esclusione dal sistema, prevedendo da parte dei competenti Organi gli interventi necessari a garantire comunque un regolare funzionamento del sistema.

Le norme regolamentari dovranno inoltre contemplare la disciplina degli obblighi e degli adempimenti facenti carico ai soggetti "depositari"; con essa, infatti, dovrà darsi contenuto, sotto il profilo contabile e formale, al principio di legge che attribuisce valore sostanziale alle registrazioni e certificazioni di pertinenza dei depositari ai fini dell'esercizio dei diritti e di ogni altra facoltà inerente ai titoli accentrati. A questo scopo occorrerà innanzitutto disciplinare il contenuto dell'apposito registro nel quale i depositari devono annotare i vincoli gravanti sui titoli oggetto di subdeposito, in modo da assicurare la rilevazione di tutti i dati attualmente desumibili dall'iscrizione sui titoli dei vincoli stessi ed una loro immediata conoscenza da parte delle società emittenti in vista delle conseguenti annotazioni nel libro dei soci.

Nello stesso ambito va poi collocata quella parte della disciplina regolamentare riguardante la legittimazione all'esercizio dei diritti corporativi, non esercitabili tramite la Monte Titoli S.p.a., inerenti alle quantità di titoli costituite in subdeposito. La legge n. 289/1986 ha previ-

sto al riguardo il rilascio da parte dei depositari di apposite certificazioni attestanti la partecipazione al sistema, demandando alla disciplina regolamentare di definire "i casi, i modelli e le modalità di rilascio e di ritiro delle certificazioni".

Nell'attuazione di questo oggetto della delega dovrà pertanto aversi cura di rendere compatibili con i principi di funzionamento del sistema di accentramento i tradizionali istituti di diritto societario e cartolare ed assicurare nel contempo nei rapporti con gli emittenti la trasparenza richiesta dalla mancanza dei titoli a cui riferire l'esercizio dei relativi diritti. A questo fine dovranno essere stabiliti gli obblighi gravanti sui depositari in conseguenza del rilascio delle certificazioni e gli adempimenti da porre in essere nel caso di consegna di duplicati delle certificazioni emesse, nonchè disciplinati i casi e le modalità delle comunicazioni agli emittenti necessarie per l'aggiornamento del libro dei soci. Nella definizione dei modelli delle certificazioni, pure richiesta dalla legge, si è inoltre ipotizzata, per ragioni di funzionalità operativa, la determinazione di uno schema unico, utilizzabile per l'esercizio di tutti i diritti sociali.

Altre parti del regolamento dovranno dare contenuto al disposto dell'art. 10, comma 1, della legge n. 289/1986 di dettare "le altre disposizioni necessarie per l'attuazione della... legge, tenendo conto in particolare dell'esigenza di assicurare trasparenza al sistema".

Sotto questo profilo particolare rilievo assumono gli obblighi di comunicazione agli emittenti a carico dei depositari e della Monte Titoli S.p.a. nonchè la disciplina riguardante la tenuta del libro dei soci. Già la normativa di legge si è preoccupata di evitare che l'eliminazione della circolazione dei certificati azionari potesse compromettere una tempestiva rilevazione dei titolari delle azioni da parte delle società ed a tal fine ha previsto la segnalazione agli emittenti dei nominativi dei soggetti che, anche per il tramite della Monte Titoli S.p.a., provvedono ad esercitare i diritti sociali, disponendo che dette segnalazioni formassero oggetto di registrazione nel libro dei soci.

L'orientamento emerso è che, nell'ambito della normativa regolamentare, si renda opportuno, per esigenze di chiarezza e di trasparenza degli assetti societari, ampliare ulteriormente tali obblighi, riferendoli anche allo svolgimento da parte della Monte Titoli S.p.a. di operazioni diverse dal pagamento dei dividendi e dall'esercizio del diritto di opzione (esercizio di facoltà di acquisto, di diritti di conversione e di assegnazione). Inoltre, può ipotizzarsi, a carico della Monte Titoli, la comunicazione sistematica dei dati relativi ai certificati azionari in ingresso ed in uscita dal sistema.

Nella definizione degli obblighi inerenti alla tenuta ed all'aggiornamento del libro dei soci, sulla base delle comunicazioni effettuate dalla Monte Titoli S.p.a. e dai depositari, si dovrà infine avere cura di evitare che si riduca la capacità informativa di tali registrazioni, in conseguenza del venir meno della rilevazione numerica dei certificati di pertinenza di ciascun socio.

Un ulteriore oggetto di delega legislativa riguarda, infine, la determinazione delle garan-

zie che i depositari e la Monte Titoli S.p.a. sono tenuti a prestare nell'interesse dei depositanti. A questo proposito si può ipotizzare - oltre a specifiche modalità procedurali, già poste in atto dalla Monte Titoli S.p.a., intese ad evitare, nel caso di certificati di grosso taglio giacenti presso la società, e ad attenuare, in ogni altra ipotesi, i danni derivanti da perdita, distruzione o smarrimento dei titoli - la istituzione di un fondo di garanzia alimentato da una quota dei proventi derivanti dalle tariffe a carico dei depositari, nonché la stipula di polizze assicurative e di altre garanzie fidejussorie.

Giova da ultimo ribadire che la disciplina in corso di definizione, secondo gli orientamenti sopra indicati, deve essere intesa come un primo complesso di disposizioni volto a consentire l'avvio del sistema secondo i nuovi meccanismi previsti dalla legge n. 289/1986. Ulteriori disposizioni sono infatti già allo studio per la disciplina di specifiche operazioni (ad es. aumenti di capitale, offerte pubbliche di valori mobiliari, ecc.), nonché per arricchire l'ambito della normativa regolamentare (ad es. per ciò che attiene ai rapporti con gli omologhi organismi di centralizzazione titoli operanti all'estero), così da potenziare ulteriormente le funzioni della Monte Titoli S.p.A.

Per quanto attiene all'approvazione del Regolamento dei servizi deliberato dalla società, anch'essa di competenza della CONSOB d'intesa con la Banca d'Italia, va segnalato che la disciplina legislativa ha inciso solo marginalmente sulle modalità tecniche di svolgimento delle prestazioni da parte della Monte Titoli S.p.a. e ciò ha consentito un agevole adattamento delle procedure già in atto presso i soggetti aderenti al sistema. Particolare importanza riveste invece l'approvazione delle tariffe e delle altre condizioni economiche praticate dalla Monte Titoli S.p.a. in relazione al vincolo legislativo di una loro stretta aderenza ai costi sostenuti dalla società. In questo ambito peraltro, dato l'incremento già registrato nel numero dei soggetti ammessi al sistema e nel volume dei titoli amministrati, si sta già profilando la possibilità di una sensibile riduzione dei diritti e delle commissioni attualmente percepiti dalla Monte Titoli S.p.a., con benefici per tutti i soggetti, compresi quindi i privati risparmiatori, interessati ai servizi della Monte Titoli S.p.a.

Con l'approvazione, ormai imminente, della normativa sinteticamente descritta potranno realizzarsi i presupposti per un ricorso generalizzato degli intermediari al sistema e quindi per avviare a soluzione gran parte delle disfunzioni che hanno caratterizzato lo sviluppo del mercato negli ultimi anni. L'utilizzo diffuso del sistema di accentramento fa sì, infatti, che le transazioni fra gli intermediari possano avvenire, nei riguardi di tutte le contropartite, anche estere, mediante semplici scritture contabili in un quadro di tempestività, sicurezza e affidabilità; l'accentramento dei titoli ne consentirà, inoltre, l'amministrazione attraverso procedure semplificate con sensibili benefici sia per gli emittenti che per i depositanti ed eliminerà i rischi di furto, smarrimento e falsificazione dei titoli. Il funzionamento a regime della Monte Titoli S.p.a. comporterà infine la progressiva eliminazione del noto fenomeno delle assegnazioni

che crea difficoltà e ritardi nelle liquidazioni mensili da parte delle Stanze di compensazione e costituisce motivo di rischio per il mercato.

3. Modifica del regime delle garanzie contrattuali prescritte con delibera n. 929 e della disciplina delle operazioni a premio

La disciplina delle garanzie contrattuali a fronte delle operazioni a termine fermo e a premio - che, a partire dalla delibera n. 929/1981, ha assunto nel nostro mercato carattere strutturale - non ha subito, nel corso del 1986, modifiche di rilievo, ove si eccettui l'unificazione al 100% della misura del deposito in contanti per gli acquisti e per le vendite, attuata nei primi mesi dell'anno.

Peraltro, l'importanza della disciplina - che si è dimostrata un valido strumento di garanzia della regolare esecuzione dei contratti, nonché un mezzo per contenere gli eccessi speculativi presenti sul mercato - ha indotto la Commissione a considerare l'opportunità di una revisione delle modalità di assolvimento degli obblighi in questione. Tale esigenza si è posta in primo luogo per ricondurre ad un contesto unitario e coordinato la disciplina della materia, frutto di numerose disposizioni succedutesi nel tempo, nonché per tener conto di alcuni problemi di ordine tecnico-operativo emersi dall'esperienza della sua applicazione. Con l'occasione, si è anche ritenuto utile un alleggerimento degli obblighi di registrazione richiesti agli intermediari all'atto dell'acquisizione dei depositi, che però facesse salva, ed in certa misura rafforzasse, la possibilità di riscontro in sede ispettiva del puntuale adempimento degli obblighi di garanzia.

Sulla base di tali orientamenti è stato quindi predisposto un nuovo testo di delibera e delle connesse norme di attuazione che, dopo una conclusiva verifica di carattere tecnico, potrà essere formalmente adottato dalla Commissione.

Notevole importanza è da attribuire anche ad alcuni provvedimenti adottati nel corso dell'anno in ordine alla disciplina delle operazioni a premio con i quali si è inteso soprattutto assicurare che l'operatività a premio non inducesse comportamenti distorsivi del regolare andamento del mercato a termine fisso.

In particolare, con la delibera n. 2077/1986, allo scopo di evitare che la conclusione dei contratti a premio prima della chiamata dei titoli potesse influenzare la determinazione del prezzo di chiusura da assumere come base dei contratti stessi, si è stabilito il divieto di stipulare i contratti della specie con basi diverse dal prezzo di listino del giorno precedente.

Successivamente, in relazione all'andamento fortemente variabile dei corsi dei titoli da una seduta all'altra, il sistema è stato ulteriormente perfezionato con la delibera n. 2265/1986. Con il nuovo regime infatti la base dei contratti a premio viene scelta dalle parti contraenti nel-

l'ambito di valori prefissati secondo criteri obiettivi (*basi negoziabili*) e comunque prossimi al prezzo corrente dei titoli. In tal modo, oltre ad assicurare una maggiore elasticità dell'operatività a premio, è possibile tener conto del valore di mercato dei titoli oggetto del contratto al momento della conclusione del premio, senza che tuttavia vengano a realizzarsi interventi di manipolazione del mercato a termine fisso.

4. Interventi sulla quotazione dei titoli

4.1 *Provvedimenti di sospensione e di ripristino della quotazione*

Nel corso del 1986 sono stati assunti otto provvedimenti di sospensione per il mercato ufficiale (AUSONIA, DE ANGELI FRUA, PARAMATTI, CASCAMI SETA, PACCHETTI, FERROVIE NORD MILANO, FIRS, AUTOSTRADE MERIDIONALI) ed un provvedimento per il mercato ristretto (BANCA POPOLARE DI SPOLETO). Tutte le sospensioni sono state disposte con provvedimenti d'urgenza del presidente, successivamente approvati dalla Commissione nel termine prescritto.

In quattro casi la mancanza di informazioni relativa alla composizione dell'azionariato di controllo è stata alla base del provvedimento di sospensione (AUSONIA, DE ANGELI FRUA, PARAMATTI e FIRS), negli altri casi (CASCAMI SETA, PACCHETTI, FERROVIE NORD MILANO, AUTOSTRADE MERIDIONALI) i provvedimenti sono stati generalmente motivati dall'irregolare andamento dei corsi dei titoli. La sospensione della BANCA POPOLARE DI SPOLETO dalle negoziazioni del mercato ristretto è dovuta allo scioglimento degli organi amministrativi disposto dal Ministero del Tesoro.

In due casi, AUSONIA (con decorrenza 18.12.1986) e PACCHETTI (con decorrenza 3.3.1987), la sospensione è stata revocata al venir meno dei motivi che ne avevano giustificato la sospensione.

4.2 *Provvedimenti di revoca della quotazione*

I provvedimenti di revoca sono stati sei e hanno riguardato in quattro casi società quotate al mercato ufficiale (BINVEST, ETERNIT, CAVARZERE, SOCIETÀ ITALIANA PER L'INDUSTRIA DEGLI ZUCCHERI) e in due casi hanno interessato società quotate al mercato ristretto (CREDITO COMMERCIALE, BANCA DI CHIAVARI; società revocate perchè passate al mercato ufficiale).

Per la BINVEST, il provvedimento di revoca è intervenuto a seguito della sua fusione per incorporazione nella INIZIATIVA M.E.T.A.; per la ETERNIT, il provvedimento è stato assunto a seguito della ammissione della società alla procedura di concordato preventivo e della delibera assembleare di scioglimento anticipato della società.

Per la CAVARZERE e la SOC. ITALIANA PER L'INDUSTRIA DEGLI ZUCCHERI, il provvedimento ha fatto seguito all'ammissione delle due società alla procedura di amministrazione straordinaria.

Nei due casi di società quotate al mercato ristretto, il provvedimento di revoca è intervenuto a seguito dell'ammissione delle due società al mercato ufficiale.

5. Disciplina e attività dei commissionari di borsa

Con il 1 marzo 1986 (data di entrata in vigore dei regolamenti approvati nel dicembre 1985) sono divenuti operativi anche a carico delle Commissionarie ammesse presso le BBVV. di Bologna, Firenze, Palermo, Roma, Torino, Trieste e Venezia gli obblighi di informazione alla CONSOB, già vigenti per le società operanti alle BBVV. di Milano, Genova e Napoli.

Si è potuto, in tal modo, completare un primo repertorio generale di tutte le Commissionarie autorizzate ad operare negli antirecinti alle grida delle borse valori, contenente i dati più significativi di dette Società.

Sulla base delle comunicazioni ricevute (e che concernono la quasi totalità dei soggetti), i controvalori globali degli scambi effettuati, in conto proprio e in conto terzi, da questa categoria di intermediari nel corso del 1986 possono così sintetizzarsi, per le singole borse presso cui hanno operato ditte commissionarie:

(ctv. in miliardi di lire)

B.V.	AZIONI	TIT. DI STATO	OBBLIG.
MILANO	62.074	191.762	25.528
TORINO	3.645	1.467	421
ROMA	1.922	30.556	5.521
FIRENZE	1.438	556	218
GENOVA	576	11	5
Totali	69.655	224.352	31.693

Una prima analisi dei dati relativi alle singole ditte ha evidenziato notevoli diversificazioni nelle dimensioni strutturali e operative dei soggetti in argomento. Si è avuta così ulteriore conferma, anche sotto questo profilo, della già segnalata esigenza di assicurare su tutte le piazze una opportuna selezione, specie sotto il profilo delle garanzie patrimoniali, degli operatori abilitati ad operare in borsa, nonché dell'urgenza di pervenire, a tal fine, ad una disciplina legislativa del settore, risultando insoddisfacente il controllo reso possibile dalle disposizioni applicabili in materia.

Di particolare rilevanza risulta, ad esempio, il fenomeno dei frequenti mutamenti nei possessi azionari delle Società, a causa dei suoi inevitabili riflessi, in tempi più o meno concomitanti, sulle relative gestioni.

Il problema è vivamente avvertito anche dagli Organi locali di borsa in sede di rilascio dei prescritti pareri in ordine alle istanze di nuove ammissioni o in occasione di conferme di ammissioni di Società che hanno effettuato trasformazioni in s.p.a. per adeguarsi ai requisiti previsti dai nuovi regolamenti. Infatti, per quanto concerne, in particolare, le ditte individuali già ammesse negli antirecinti, non è infrequente che l'adeguamento della forma giuridica a quella prevista dalle vigenti disposizioni avvenga per il tramite dell'apporto di personel, società o gruppi che in tal modo possono ottenere l'accesso in borsa, eludendo nella sostanza il requisito dei bilanci dei due esercizi annuali, previsto dall'art. 2 della richiamata normativa.

Inoltre, sempre al fine di colmare le obiettive carenze legislative e di assicurare una più approfondita valutazione del possesso dei requisiti richiesti per l'ammissione negli antirecinti, la Commissione, nel settembre 1986, ha stabilito di avvalersi in via sistematica della facoltà, prevista dall'art. 7, comma 5°, dei regolamenti, di disporre un accertamento ispettivo presso la Società istante, quale atto preliminare e necessario per il provvedimento definitivo.

Tale accertamento mira soprattutto a verificare «in loco» la rispondenza di quanto riscontrato in sede istruttoria alla realtà operativa dei soggetti che hanno richiesto l'ammissione, con riferimento all'organizzazione posta in essere, al volume di attività svolta, alle fonti di finanziamento, ecc.

Ai sensi dell'ultimo comma dell'art. 2 dei regolamenti di ammissione, è stato determinato come segue, con un unico provvedimento, il numero delle Commissionarie che possono essere ammesse presso le BBVV.:

<u>BB.VV.</u>	<u>n. posti</u>
Bologna	2
Firenze	5
Genova	10
Milano	60
Napoli	5
Palermo	2
Roma	25
Torino	22
Trieste	3
Venezia	2

Rimane ferma ovviamente la possibilità di apportare modifiche, anche su segnalazione degli Organi locali di borsa, al numero dei posti disponibili presso le singole borse in relazione alle obiettive esigenze che dovessero manifestarsi.

Nella stessa materia vanno altresì segnalati i seguenti provvedimenti adottati nel corso del 1986:

— ammissione di tre nuove società commissionarie, di cui due alla borsa di Milano e una a quella di Torino;

— revoca dell'ammissione di una commissionaria -Ditta individuale- dichiarata fallita, presso la B.V. di Torino;

— rigetto dell'istanza di ammissione negli antirecinti alle grida della B.V. di Milano di una società risultata priva dei requisiti necessari;

— accoglimento delle richieste avanzate da 15 commissionarie per l'approvazione della nomina del nuovo rappresentante e/o sostituto rappresentante in borsa;

— accoglimento delle istanze di ammissione di due s.p.a. presso la B.V. di Milano e di una s.p.a. presso la B.V. di Roma, in sostituzione di altrettante ditte individuali, già ammesse ad operare negli antirecinti alle grida.

A 15 ditte è stato altresì contestato il mancato adempimento degli obblighi previsti dalla nuova normativa.

6. Rilevazione delle operazioni su titoli quotati effettuate da società del gruppo

Nello svolgimento dei suoi compiti istituzionali specificamente finalizzati all'accertamento del regolare andamento del mercato dei titoli quotati la Commissione ha avuto modo di constatare che un importante elemento conoscitivo è costituito dalla rilevazione delle operazioni di compravendita concluse dalla stessa società emittente i titoli ovvero da società appartenenti al medesimo gruppo.

Al fine di dotarsi in via continuativa di una fonte di conoscenza di tali dati, particolarmente utile soprattutto in presenza di situazioni particolari di mercato, la Commissione, nell'esercizio delle competenze attribuite dall'art. 1/3, lett. c) della legge n. 216/1974, ha quindi ritenuto opportuno attivare, con la delibera n. 2446/1986, uno specifico obbligo di comunicazione facente carico alle società quotate e alle società che le controllano o sono da queste controllate nonché alle società controllate dalla stessa società che controlla quella che pone in essere le operazioni.

La normativa dettata con tale delibera prevede, in relazione alle finalità del provvedimento, un termine assai breve per l'effettuazione delle comunicazioni (le ore 14 del giorno successivo) e comporta la rilevazione di tutti gli elementi essenziali delle operazioni aventi ad oggetto azioni quotate in borsa o ammesse alle negoziazioni nel mercato ristretto effettuate, anche per il tramite di società fiduciarie o per interposta persona, dalle società di cui sopra.

L'esperienza maturata nei primi mesi di applicazione del provvedimento ha confermato l'importanza del sistema di comunicazione; esso infatti consente, attraverso opportuni raffronti ed elaborazioni dei dati acquisiti, di ricavare utili informazioni circa l'andamento delle quotazioni dei titoli e di assicurare un valido supporto per un tempestivo intervento della Commissione nei casi necessari.

Per tali ragioni la Commissione si sta orientando nel senso di attribuire agli obblighi di cui trattasi carattere di stabilità. A questo fine sta esaminando l'opportunità di stabilire alcune integrazioni e adeguamenti al testo della delibera che, da un lato, accrescano la capacità informativa della rilevazione e, dall'altro, agevolino l'effettuazione delle comunicazioni da parte dei soggetti obbligati.

Capitolo III

INFORMAZIONE SOCIETARIA

1. Sollecitazione del pubblico risparmio

1.1 Orientamenti della Commissione in merito all'applicabilità dell'art.1/18 legge 7 giugno 1974 n.216

1.1.1 Esecuzione di operazioni di aumento di capitale o di emissione di obbligazioni convertibili da parte di società con azioni quotate in borsa

La Commissione, come anticipato nelle "Premesse" alla precedente Relazione annuale (36), aveva valutato l'opportunità di adottare un "provvedimento volto ad ampliare l'informativa da fornire al pubblico riconnessa con l'esecuzione di aumenti di capitale anche, e soprattutto, quando deliberati in sede consiliare".

In data 3 settembre 1986 la Consob ha, conseguentemente, emanato la comunicazione n. 86/13923, avente per oggetto l'"esecuzione di operazioni di aumento del capitale o di emissione di obbligazioni convertibili da parte di società con azioni quotate in borsa" (37).

Con la comunicazione in parola la Commissione ha ritenuto che l'esecuzione delle operazioni di aumento del capitale a pagamento o di emissione di obbligazioni convertibili effettuate da società con azioni quotate in borsa integri fattispecie rilevante ai fini delle disposizioni di cui all'art. 1/18 della legge 7 giugno 1974, n.216. Le suddette operazioni sono, pertanto, soggette agli obblighi di comunicazione preventiva alla Consob e di pubblicazione di un apposito prospetto informativo, redatto secondo il seguente schema-tipo:

(36) Vedi Relazione sul 1985, p. 14.

(37) Vedi Bollettino Consob n. 4-5, luglio-ottobre 1986.

Prospetto informativo relativo ad operazioni di aumento a pagamento del capitale sociale e/o di emissione di prestiti obbligazionari convertibili

A) AVVERTENZE

B) DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE e indicazione degli estremi delle relative deliberazioni e della omologazione del competente tribunale e delle autorizzazioni di legge

C) DATI GENERALI:

- C1) Notizie sulla società;
- C2) Notizie sulla composizione dell'azionariato (10 maggiori azionisti) con evidenziazione di eventuali modificazioni intervenute rispetto all'informativa fornita in argomento nell'ultima assemblea societaria nonché l'eventuale esistenza di pattuizioni o accordi tra azionisti in merito all'esercizio dei diritti inerenti alle azioni ed al trasferimento delle stesse, comunemente definiti come sindacati di voto o di blocco;
- C3) Incarico di certificazione;
- C4) Copia dell'ultimo bilancio approvato e indicazione dei fatti di rilievo verificatesi successivamente;
- C5) Nel caso in cui la data di chiusura dell'ultimo bilancio approvato si anteriore di oltre sei mesi, una situazione economico-patrimoniale;
- C6) Descrizione e note sull'andamento del gruppo con indicazione della massa a disposizione dell'eventuale bilancio consolidato.

D) TERMINI E MODALITÀ DELL'OPERAZIONE

- D1) Criteri in base ai quali è stato determinato l'eventuale sovrapprezzo delle azioni di nuova emissione;
- D2) Finalità e destinazione dei fondi derivanti dall'operazione anche in rapporto all'andamento della gestione societaria;
- D3) Eventuale esistenza di consorzi di garanzia e/o di collocamento, la loro composizione, nonché modalità, termini e costi del loro intervento;
- D4) Eventuali altre forme di collocamento previste;
- D5) Casse incaricate;
- D6) Eventuale disponibilità manifestata da parte del/degli azionista/i di maggioranza alla sottoscrizione delle azioni e/o obbligazioni convertibili di nuova emissione di propria spettanza;
- D7) Ove si tratti di emissione di obbligazioni convertibili, il regolamento del prestito obbligazionario nonché i criteri in base ai quali è stato determinato il rapporto di conversione.

E) DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ

La configurazione delle operazioni di cui sopra quali ipotesi di sollecitazione del pubblico risparmio trova riferimento nell'obbligo di cui al terzo comma dell'art.2441 c.c. di offrire in borsa i diritti di opzione non esercitati.

L'offerta è "in incertam personam" atteso che chiunque in borsa può rendersi acquirente dei diritti suddetti. Il fatto, inoltre, che l'obbligo della vendita in borsa sia previsto dalla legge come fase, seppure eventuale, di operazioni di aumento del capitale sociale a pagamento o di emissione di obbligazioni convertibili, prospetta l'esigenza di una previa informativa (all'inizio, cioè, dell'esecuzione dell'operazione) per gli ulteriori investitori acquirenti potenziali dei diritti.

La configurazione delle operazioni di cui sopra quali ipotesi di sollecitazione del pubblico risparmio trova fondamento nell'esigenza di più immediate forme di pubblicità degli eventi più significativi della vita societaria con conseguente proiezione dell'informazione anche verso gli ulteriori potenziali investitori.

Pur ricomprendendo le operazioni di aumento del capitale a pagamento o di emissione di obbligazioni convertibili, effettuate da società con azioni quotate in borsa, nell'ambito di applicazione dell'art. 1/18 della legge n.216, la Consob, in considerazione delle diverse caratteristiche e modalità di svolgimento delle stesse, ha tuttavia escluso che alle operazioni suddette si applichi la previsione di cui al punto II) della delibera n. 1739 del 10 luglio 1985 (38).

1.1.2 Offerta al pubblico di azioni e/o obbligazioni anche convertibili da parte di società calcistiche

Con comunicazione n.86/00308 del 10 gennaio 1986 (39) la Commissione ha precisato che possono costituire ipotesi rilevanti ai fini dell'applicabilità dell'art. 1/18 della legge 7 giugno 1974, n. 216, l'offerta al pubblico di titoli di partecipazione al capitale sociale e/o di titoli obbligazionari, anche convertibili, emessi da società sportive affiliate alla Federcalcio.

(38) Vedi Bollettino Consob n. 4-5, luglio-ottobre 1985

(39) Vedi Bollettino Consob, n. 1-2-3, gennaio-giugno 1986

Nonostante l'ipotetico sottoscrittore destinatario dell'offerta non possa nutrire aspettative in ordine ad un ritorno economico riveniente dall'"investimento" cui è sollecitato (in quanto per tali società è esclusa ogni finalità di lucro ed è di conseguenza preclusa agli azionisti la partecipazione ai dividendi), si è infatti ritenuto che, sostanziano l'offerta una raccolta di risparmio tra il pubblico, essa rientri nell'ambito di applicazione dell'art.1/18 della legge n.216, e richieda quindi che venga predisposta per il mercato una adeguata informativa in ordine alle peculiari caratteristiche dell'operazione.

1.1.3 Operazioni di cessione di crediti

Nella precedente Relazione annuale (40) si è dato conto degli orientamenti assunti dalla Commissione in tema di operazioni di sollecitazione del pubblico risparmio aventi ad oggetto la cessione di crediti e si sono indicate le condizioni nel rispetto delle quali dette attività possono ritenersi conformi alle vigenti disposizioni di legge.

Nel corso del 1986 la Commissione ha deliberato la pubblicazione di 2 prospetti informativi relativi all'offerta di cessione di crediti derivanti da contratti di locazione finanziaria, dei quali uno concernente un rapporto diretto fra la società cedente ed il pubblico dei risparmiatori, l'altro un rapporto indiretto dovuto all'interposizione, tra il cedente ed il cessionario, di una rete di vendita.

In altro caso la Commissione ha ritenuto irricevibile la comunicazione di un'operazione di sollecitazione del pubblico risparmio avente per oggetto l'offerta di cessione di crediti derivanti da contratti di "leasing", in quanto non erano state fornite le indicazioni previste dall'art.1/18 della legge n.216 (41).

1.1.4 Prevalente natura assicurativa dell'operazione

Nel corso dell'anno una società ha comunicato alla Consob l'intendimento di porre in essere un'operazione consistente nell'offerta in sottoscrizione di certificati configuranti quali contratti di rendita assicurativa, nei quali, a fronte del pagamento di un capitale, veniva corrisposta una rendita annua posticipata.

(40) Vedi Relazione sul 1985, cap. IV, paragrafo 1.6

(41) Vedi comunicazione n. 86/01986 del 27 febbraio 1986 pubblicata in Bollettino CONSOB n. 1-2-3 gennaio-giugno 1986.

In particolare detti certificati attribuivano ai sottoscrittori il diritto ad un interesse pari ad una determinata percentuale del tasso ufficiale di sconto o, in sostituzione, il soggiorno o il ricovero presso strutture terapeutiche.

La Commissione, tenuto anche conto dell'avviso delle competenti Amministrazioni, ha ritenuto non proponibile ai sensi dell'art. 1/18 della legge 7 giugno 1974, n.216, perchè prevalentemente di natura assicurativa, l'operazione suddetta (42) in quanto:

- 1) non risultava regolata la possibilità di recesso;
- 2) erano previste riserve e limitazioni al trasferimento dei valori mobiliari;
- 3) sussisteva un collegamento tra l'ammontare dell'investimento e l'anzianità del sottoscrittore.

1.2 Sollecitazioni del pubblico risparmio effettuate mediante attività, anche di carattere promozionale, svolte in luogo diverso da quello adibito a sede legale o amministrativa principale dell'emittente, del proponente l'investimento o del soggetto che procede al collocamento

Nella precedente Relazione (43) sono state indicate le fonti della potestà in base alla quale la Consob ha emanato il regolamento concernente le sollecitazioni del pubblico risparmio effettuate mediante attività, anche di carattere promozionale, svolte in luogo diverso da quello adibito a sede legale o amministrativa principale dell'emittente, del proponente l'investimento o del soggetto che procede al collocamento (44).

Sono state, altresì, evidenziate le esigenze e le difficoltà operative manifestatesi in sede di concreta attuazione del regolamento medesimo, esigenze che hanno indotto la Commissione a modificarne ed intergrarne talune norme.

Sono stati inoltre forniti dati statistici relativamente alle domande di autorizzazione avanzate.

(42) Vedi comunicazione Consob n. 86/01891 del 14 febbraio 1986, pubblicata in Bollettino Consob, n.1-2-3, gennaio-giugno 1986.

(43) Vedi Relazione sul 1985, cap. Iv, paragrafo 1.2.

(44) Delibera n.1739 del 10 luglio 1985, pubblicata in Bollettino Consob n.4-5-6, luglio-ottobre 1985, modificata con delibera n.1830 del 12 novembre 1985, pubblicato in bollettino Consob n.6, novembre-dicembre 1985.

Nel 1986, in seguito all'adozione dei primi provvedimenti di autorizzazione ai sensi del citato regolamento, la Commissione ha ritenuto di emanare la comunicazione n. 86/19372 del 26 novembre 1986 (45) concernente taluni adempimenti connessi al rilascio dell'autorizzazione stessa.

Tale comunicazione è stata predisposta al fine di indicare alle società autorizzate criteri omogenei ai quali attenersi sia nell'adempire a taluni degli obblighi che fanno loro carico, sia nell'inviare taluni dati e notizie.

In particolare si è ritenuto opportuno concedere la facoltà di trasmettere i dati richiesti, utilizzando un supporto magnetico di cui sono state indicate le caratteristiche.

Sono stati, inoltre, allegati una serie di schemi di dichiarazioni da utilizzare per ciascuno degli adempimenti cui le società interessate sono a vario titolo tenute.

Sotto il profilo statistico, nel corso del 1986, sono state presentate 24 domande da parte di società intenzionate a svolgere l'attività soggetta ad autorizzazione.

Di queste: 16 hanno avuto seguito con il rilascio dell'autorizzazione, 6 risultano ancora in istruttoria alla data del 31.12.1986, 2 sono state dichiarate irricevibili.

Complessivamente nell'anno in esame:

— sono state rilasciate 61 autorizzazioni, 45 delle quali in accoglimento di domande presentate nel 1985;

— è stata dichiarata irricevibile una domanda, presentata nel 1985;

— è stata revocata un'autorizzazione rilasciata nel corso del medesimo anno 1986, a seguito di espressa rinuncia da parte della società autorizzata, ed è stata, in pari data, autorizzata altra società appartenente al medesimo gruppo.

1.3 Attività della Consob afferente il settore dei fondi comuni di investimento mobiliare

1.3.1 Prospetti informativi relativi all'offerta al pubblico di quote di fondi comuni di investimento mobiliare di diritto italiano

Come illustrato nella Relazione sul 1984 (46), con comunicazione del giugno 1984 (47) la Commissione ha provveduto a dettare uno "schema-tipo" per la redazione dei prospetti in-

(45) Vedi Bollettino CONSOB n. 6, novembre-dicembre 1986.

(46) Vedi Relazione sul 1984, cap.III, paragrafo 1.3.

(47) Comunicazione n.84/08384 del 6 giugno 1984, pubblicata in Bollettino Consob n.3 maggio-giugno 1984.

formativi concernenti l'offerta al pubblico di quote di fondi comuni di investimento mobiliare. E, nell'attribuire ai predetti prospetti validità sino al 30 giugno di ciascun anno, ha contestualmente stabilito l'obbligo di approntamento, con cadenza annuale, di una "versione aggiornata" dei prospetti pubblicati, contenente i dati di cui al rendiconto della gestione del fondo ed al bilancio della società di gestione.

Con successiva comunicazione del giugno 1985 (48), parimenti illustrata nella Relazione sull'anno di riferimento (49), la Commissione ha poi precisato le modalità di attuazione dell'aggiornamento dei prospetti in discorso, richiedendo alle società di gestione di sostanziare gli "aggiornamenti" in appositi documenti redatti a stampa e di allegarli al prospetto informativo come parte integrante e necessaria dello stesso.

Nella circostanza tali documenti di aggiornamento (da inserire in apposita "tasca" predisposta sulla seconda pagina di copertina del prospetto) sono stati individuati come segue:

- a) l'ultimo prospetto trimestrale del fondo;
- b) l'ultimo rendiconto annuale del fondo, corredato della relazione degli amministratori e della relazione di certificazione della società di revisione;
- c) l'ultimo bilancio della società di gestione, con annesse le relazioni degli amministratori, dei sindaci e della società di revisione;
- d) un foglio notizie contenente informazioni sui risultati dell'ultimo esercizio, sulla composizione degli organi sociali e sugli azionisti, con riguardo sia alla società di gestione sia alla banca depositaria ed ai soggetti incaricati del collocamento.

Nel corso del 1986 il tema dei prospetti informativi relativi ai fondi d'investimento mobiliare è stato nuovamente preso in esame dalla Commissione. Con comunicazione n.86/08027 del 28 maggio (50) sono state infatti apportate modifiche ed integrazioni allo "schema-tipo" in precedenza indicato, in relazione a talune esigenze evidenziatesi nella prima fase di operatività dei fondi e peraltro rappresentate alla Consob dalla stessa Associazione di categoria.

Le innovazioni introdotte sono consistite anzitutto in una diversa definizione dei contenuti di quella parte del prospetto individuata come "Premessa". In luogo del contenere illustrazione sintetica dell'insieme delle caratteristiche dell'investimento proposto (caratteristiche poi espone in modo più ampio ed analitico nelle successive parti del prospetto), i contenuti

(48) Comunicazione n. 85/11924 del 29 giugno 1985 pubblicata in Bollettino Consob n. 3, maggio-giugno 1985.

(49) Vedi Relazione sul 1985, cap. IV, paragrafo 1.3.1.

(50) Vedi Bollettino Consob n. 1-2-3, gennaio-giugno 1986.

della "Premessa" sono stati circoscritti alla sola descrizione della natura giuridica del fondo e delle funzioni svolte rispettivamente dalla società di gestione, dalla banca depositaria e dai soggetti eventualmente incaricati del collocamento.

La rappresentazione dei rischi dell'investimento (in precedenza anch'essa ricompresa nella "Premessa") è stata col nuovo "schema" inserita in apposita sezione del prospetto denominata "Rischi connessi all'investimento illustrato nel prospetto" e sistemata con particolare evidenziazione grafica in apertura dello stesso. I medesimi contenuti di questa sezione vengono poi ripresi nella parte relativa alla descrizione dell'investimento oggetto della sollecitazione del pubblico risparmio.

Si è infine proceduto ad una diversa articolazione e ad un diverso accorpamento dei vari elementi del "prospetto vero e proprio", in modo da ottenere una più chiara esposizione logico-sistematica delle informazioni destinate al pubblico.

Con la medesima comunicazione del maggio 1986 si è provveduto a trasferire negli allegati al prospetto tutta una serie di dati e notizie (ad esempio, le informazioni relative ai collocatori, quelle concernenti l'incarico di certificazione, etc.) in precedenza ricompresi nel corpo del prospetto stesso. In tal modo sono stati raggruppati negli allegati tutti gli elementi informativi ad elevata variabilità, così da rendere più agevole la procedura di aggiornamento del prospetto (sostanzialmente appunto nella sostituzione di volta in volta dell'allegato contenente elementi informativi nel frattempo variati) e da ridurre al minimo i casi in cui si rende necessario procedere al deposito di un nuovo prospetto informativo.

1.3.2. Prospetti informativi relativi all'offerta al pubblico di quote/azioni di fondi comuni di investimento mobiliare di diritto estero

Nella precedente Relazione annuale (51) è stato illustrato l'intervento della Commissione in materia di sollecitazioni del pubblico risparmio aventi ad oggetto quote od azioni di fondi comuni di investimento mobiliare di diritto estero (52), sostanzialmente nella richiesta alle società proponenti di procedere agli adempimenti previsti dall'art. 1/18 della legge 7 giugno 1974, n. 216 (comunicazione alla Consob e pubblicazione del prospetto informativo). Nella stessa Relazione è stato in particolare precisato che, in relazione all'esigenza di pervenire in tempi brevi alla pubblicazione dei prospetti informativi concernenti i fondi esteri, la Commissione autorizzò la pubblicazione dei prospetti già approvati dalle competenti autorità estere, integrati con taluni specifici elementi informativi.

(51) Vedi Relazione sul 1985, cap. IV, paragrafo 1,2,3.

(52) Attualmente sono autorizzati ad operare in Italia dieci fondi comuni d'investimento mobiliare, tutti di diritto lussemburghese, cinque del tipo "closed end" (Capital Italia, Italfortune International Fund, Italunion, Interfund, International Securities Fund) e cinque del tipo "open end" (Fonditalia, Mediolanum Selective Fund, Rasfund, Rominvest International Fund, Tre R).

Nel 1986, ultimata la fase di approfondimento delle caratteristiche peculiari dei fondi di diritto estero, necessaria ai fini della individuazione dello schema di prospetto più appropriato da riferire agli stessi, la Commissione ha ritenuto di estendere anche ai fondi esteri lo "schema-tipo" di prospetto di cui alla comunicazione n.86/08027 del 28 maggio 1986 (53) definito con riferimento ai fondi di diritto italiano.

I fondi comuni di investimento mobiliare di diritto estero attualmente operanti in Italia si sono tutti conformati alle richieste della Commissione, provvedendo alla pubblicazione del nuovo prospetto nei primi mesi del 1987.

1.3.3. Dati statistici

In appendice sono riportati dati riepilogativi concernenti i prospetti informativi, relativi ai fondi comuni di investimento mobiliare, di cui è stata deliberata la pubblicazione, mediante deposito presso l'apposito Archivio Consob, nel corso dell'anno 1986 (tav. a/III/4).

1.4 Servizi di amministrazione fiduciaria di beni offerti mediante sollecitazione del pubblico risparmio

Nelle precedenti Relazioni annuali (54) si era dato conto degli orientamenti assunti dalla Commissione in tema di servizi di amministrazione fiduciaria di beni offerti mediante sollecitazione del pubblico risparmio. In particolare era stato precisato che la Consob, nel dettare, con comunicazione del settembre 1984 (55), la disciplina del prospetto informativo per le società fiduciarie, aveva affermato il principio secondo cui il documento doveva essere aggiornato annualmente, entro il 30 giugno di ciascun anno.

Nell'anno in esame, in occasione dello scadere del termine di validità dei primi prospetti informativi pubblicati dalle fiduciarie ai sensi dell'art. 1/18 della legge 7 giugno 1974, n. 216, la Consob ha ritenuto opportuno emanare, la comunicazione n. 86/08953 del 10 giugno 1986 (56) con la quale ha introdotto talune disposizioni atte ad integrare il provvedimento del settembre 1984 in ordine alla redazione e all'aggiornamento dei prospetti stessi.

(53) Vedi comunicazione n.86/08027 del 28 maggio 1986, pubblicata in Bollettino Consob, n.1-2-3 gennaio-giugno 1986.

(54) Vedi Relazione sul 1984, cap.II, paragrafo 1.3 e Relazione sul 1985, cap.IV, paragrafo 1.4.

(55) Vedi comunicazione n.84/11815 del 10 settembre 1984, pubblicata in Bollettino Consob n.4-5, luglio-ottobre 1984.

(56) Vedi Bollettino Consob n.1-2-3, gennaio giugno 1986.

In primo luogo, al fine di assicurare una maggiore tutela del risparmiatore sollecitato e una informativa più trasparente per quanto concerne le caratteristiche e le modalità di svolgimento dei servizi offerti, si è avvertita l'esigenza di inserire nei contratti di mandato allegati ai prospetti informativi talune clausole specifiche idonee a consentire un più regolare svolgimento dell'attività fiduciaria.

È stato previsto che, pur essendo elemento caratterizzante dell'attività fiduciaria il potere autonomo di disposizione da parte del gestore sui beni del fiduciante, il risparmiatore abbia sempre la facoltà di intervenire con specifiche istruzioni nella gestione del proprio portafoglio, trattandosi per l'appunto di gestione individuale.

È stata imposta la previsione di specifiche clausole volte ad evitare il prodursi di situazioni di conflitto di interesse tra fiduciante e fiduciaria nel caso di investimenti in titoli di società del gruppo cui appartiene la fiduciaria; di dette clausole deve essere resa notizia nel prospetto informativo.

Allo scopo di consentire un controllo sulle modalità operative attraverso le quali si estrinsecano le operazioni di gestione di patrimoni mobiliari, sono state fornite particolareggiate indicazioni circa le modalità di redazione dei rendiconti relativi all'attività svolta dalla fiduciaria per conto dei singoli clienti. Questi documenti costituiscono infatti lo strumento attraverso cui ciascun fiduciante viene messo in grado di conoscere le operazioni di cui è stato oggetto il patrimonio conferito.

Inoltre, è stato disposto l'obbligo per la società fiduciaria di tenere distinta la contabilità relativa all'attività di gestione di patrimoni rispetto a quella riguardante le altre attività da essa eventualmente svolte.

Data la natura personalizzata del servizio offerto, è stata esclusa la facoltà, per la società fiduciaria, di esercitare il diritto di voto in assenza di specifiche istruzioni in tal senso fornite dal fiduciante.

Altre imposizioni attengono invece più specificamente all'inserimento di clausole che precisino:

- a) le modalità di conferimento del patrimonio;
- b) i costi gravanti sul fiduciante quale compenso dell'attività di amministrazione svolta dalla società fiduciaria;
- c) il depositario del patrimonio.

Sono state, infine, previste altre forme di garanzia che devono essere prestate dalle fiduciarie per tenere indenne il risparmiatore dall'eventuale pregiudizio che un irregolare svolgimento dell'attività potrebbe arrecargli. Tra esse: l'impossibilità di trasferire il contratto a terzi senza esplicito consenso del fiduciante; l'impossibilità di effettuare operazioni per importi eccedenti il patrimonio amministrato; la responsabilità della società fiduciaria nell'espletamento dell'incarico secondo le regole del mandato oneroso.

Al fine di fornire al fiduciante elementi valutativi sul corretto svolgimento delle operazioni effettuate nell'espletamento dell'incarico, la Consob ha chiesto alle società fiduciarie che venga messo a disposizione delle società di revisione un rendiconto trimestrale concernente i flussi degli investimenti effettuati dalle società stesse, da sottoporre ad adeguate procedure di revisione e certificazione (57).

In fase di prima applicazione di quanto richiesto in via generale nella citata comunicazione si è posto il problema operativo dell'individuazione sia di clausole specifiche ad integrazione dei contratti di mandato, sia dei dati e notizie ad esse relativi da inserire nei prospetti.

Ciò con particolare riguardo all'obbligo di inserire nei contratti di mandato "clausole relative all'esecuzione del medesimo idonee ad evitare il verificarsi di situazioni di conflitto di interessi".

Appariva, infatti, di tutta evidenza la necessità, per un corretto svolgimento del rapporto e per la tutela dell'affidamento dei risparmiatori, che il gestore, nell'effettuare le scelte di investimento ritenute opportune, non fosse indotto a privilegiare l'interesse proprio o di terzi (società controllanti, controllate) a danno dell'interesse del fiduciante.

Il raggiungimento di un risultato siffatto presupponeva, da un lato, la identificazione di una nozione di gruppo e, dall'altro, la determinazione di una serie di regole da osservare nei casi in cui la attività gestoria avesse ad oggetto valori mobiliari emessi, collocati o di proprietà di soggetti facenti parte del gruppo di appartenenza della fiduciaria.

La nozione di gruppo, cui è stato fatto riferimento, è quella prevista dalla recente normativa sulla liquidazione coatta amministrativa delle società fiduciarie (d.l. 5 giugno 1986, n. 233, convertito nella legge 1 agosto 1986, n.430), che a sua volta ha come antecedente l'art. 3 della legge 3 aprile 1979, n. 95 sull'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi.

Il rinvio alla nozione di gruppo summenzionata è sembrato opportuno, in assenza di una disciplina generale dei gruppi di società.

Nell'ambito dell'ordinaria attività di mobilitazione dei portafogli amministrati fiduciariamente è stata vagliata una casistica sufficientemente ampia con riguardo ai titoli emessi, collocati o contrattati da società del gruppo.

Premesso che, sin dal momento costitutivo del rapporto tra fiduciaria e fiduciante, la prima deve rendere palesi al secondo sia i soggetti terzi appartenenti al gruppo sia la percentuale massima di investimento che, nell'attività di gestione, può essere destinata ai valori mobiliari emessi da tali soggetti, dovrà poi distinguersi a seconda che i titoli in questione siano quotati sul mercato ufficiale ovvero che non siano quotati, ovvero, infine, che detti titoli (quotati o meno) siano collocati dalla società fiduciaria o da altra società del gruppo.

(57) Vedi capitolo IV, paragrafo 1 della presente relazione.

Quanto alla prima ipotesi soccorre il criterio della trasparenza del prezzo dell'operazione, che deve essere effettuata al prezzo di listino del giorno, con esplicita autorizzazione preventiva del fiduciante contenuta nel mandato. Nella seconda e nella terza ipotesi l'acquisto può avvenire solo su specifico mandato del fiduciante, da esternarsi mediante sottoscrizione del modulo facente parte integrante del prospetto informativo predisposto dall'offerente ai sensi di legge.

Nella diversa fattispecie di operazioni su titoli di società terze rispetto al gruppo, occorre distinguere il caso in cui la società fiduciaria (o altra società del gruppo) sia parte attiva nel collocamento dal caso in cui la società fiduciaria compravenda tali titoli con una società appartenente al gruppo.

Nel primo caso al fiduciante dovrà essere inviato il relativo prospetto informativo e la società fiduciaria potrà procedere alla sottoscrizione solo previa restituzione del modulo facente parte integrante del prospetto informativo stesso, debitamente compilato e sottoscritto.

Nel secondo caso la società fiduciaria potrà procedere all'operazione solo a seguito di esplicita autorizzazione contenuta nel mandato del fiduciante e comunque alle condizioni di cui all'art. 1735 c.c. (commissionario contraente in proprio).

Quest'ultimo caso evidenzia l'impossibilità per la fiduciaria di investire in valori mobiliari non quotati di terzi nel caso in cui controparte sia una società del gruppo. In tali ipotesi, infatti, mancando un prezzo ufficiale di riferimento, i criteri desumibili dall'art. 1735 c.c. non risulterebbero applicabili.

I principi e criteri che emergono dagli orientamenti sopra delineati sono stati trasfusi in apposite circolari dalle associazioni di categoria Assofiduciaria e Profidi, la cui applicazione può configurarsi quale forma di autoregolamentazione.

1.5 Offerta al pubblico di certificati di associazione in partecipazione

Nel corso del 1986 sono pervenute alla Consob 3 comunicazioni relative alle offerte al pubblico di valori mobiliari rappresentativi di certificati di associazione in partecipazione.

Tutte e tre le operazioni si riferivano a contratti aventi ad oggetto la partecipazione dell'associato all'intera impresa dell'associante per un periodo di tempo determinato; nessuna di esse ha avuto seguito con la pubblicazione del relativo prospetto.

In un caso i proponenti hanno comunicato alla Consob, agli inizi del 1987, di voler rinunciare all'esecuzione dell'operazione.

In altro caso, la Commissione ha dichiarato l'operazione improponibile in quanto la vendita mediante offerta al pubblico degli emittendi certificati di associazione in partecipazione sarebbe stata effettuata da una società a responsabilità limitata, e cioè da un soggetto non

rientrante nel novero di quelli a tanto legittimati dall'art. 1/18 della legge 7 giugno 1974, n. 216 (58).

In altro caso ancora l'istruttoria dell'operazione, avviata con una serie di richieste d'integrazione dei dati originariamente forniti, è tuttora in corso in quanto è stato fornito solo parziale seguito alle richieste formulate.

1.6 Offerta pubblica di vendita di azioni, obbligazioni e di titoli rappresentativi di quote di capitale di enti pubblici esercenti l'attività bancaria (59)

Le offerte al pubblico di azioni, obbligazioni e titoli rappresentativi di quote di capitale di enti pubblici esercenti l'attività bancaria, effettuate nel corso del 1986, e comunicate preventivamente alla Consob ai sensi dell'art.1/18 della legge 7 giugno 1974, n.216, sono risultate 140, contro le 46 dell'anno precedente.

Il notevole incremento registrato nel numero delle operazioni (+206% circa) trova spiegazione nel favorevole andamento borsistico verificatosi nel primo semestre dell'anno in esame e nella circostanza che il 31 dicembre 1986 costituiva il termine ultimo del periodo di efficacia dei benefici fiscali previsti dall'art. 1 della legge 4 maggio 1983, n. 169.

Un raggruppamento delle operazioni, sotto il profilo della tipologia dei titoli interessati, evidenzia che: 34 hanno avuto ad oggetto esclusivamente titoli obbligazionari (60); 8, in forma abbinata, azioni ed obbligazioni convertibili (in 5 casi offerte in pacchetti inscindibili, allo scopo di diffondere i titoli in vista della richiesta della loro ammissione alla quotazione di borsa)(61); 4 hanno avuto ad oggetto titoli emessi da istituti di credito (in 2 casi finalizzate alla quotazione dei titoli)(62); 2 hanno avuto ad oggetto titoli emessi in occasione della costituzione di società per azioni (63); 3 hanno avuto ad oggetto rispettivamente l'offerta di buoni d'acquisto (64), l'offerta di ricevute di deposito (65), l'offerta di diritti d'opzione (66);

(58) Vedi comunicazione n.86/12381 del 29 luglio 1986, pubblicata in Bollettino Consob n. 4-5, luglio-ottobre 1986.

(59) I dati contenuti in questo paragrafo tengono conto anche delle operazioni sul capitale sociale eseguite dall'8 agosto 1986 da società con titoli quotati in borsa ed effettuate in conformità della comunicazione Consob n.86/13923 del 3 settembre 1986, pubblicata in Bollettino Consob n.4-5, luglio-ottobre 1986.

(60) Efim, Iri (4 emissioni), Imi, Mediobanca (7 emissioni), Eni, Sintefi, Olivetti International, Interbanca, Iniziativa 1, Efibanca (2 emissioni), Fidint, Italfidi, Italiana Finanziamenti, Fiminter, I.F.B. Leasing, Gim, Cottonificio Olcese, Silos, Centrobanca, Saffa, Crediop, Società Risanamento di Napoli, Ligron.

(61) Iri, Mediobanca (2 emissioni), Benetton, Sopaf, Sip, Iniziativa Me.T.A., Ame Finanziaria.

(62) Cassa di Risparmio di Pisa, Banco di Napoli, Cassa di Risparmio della Provincia di Viterbo, Banco di Sardegna.

(63) Banca Triumplina, Nuova Geriti.

(64) Spafid.

(65) Spafid.

(66) Sem.

1 l'esercizio anticipato di warrants (67) e 88 esclusivamente azioni.

Di queste ultime, 46 hanno riguardato titoli rivenienti da aumenti di capitale eseguiti da società con azioni quotate in borsa (68); 38 sono state finalizzate alla diffusione del titolo in vista della successiva richiesta di ammissione alla quotazione ufficiale (di cui 3 effettuate tramite offerta pubblica in borsa)(69); 4 sono state effettuate da società che hanno riservato le azioni di nuova emissione ai propri dipendenti (70).

Sul complesso delle 140 poste in essere, 27 sono state riservate totalmente o parzialmente ai dipendenti delle società emittenti i titoli offerti (71).

Nel periodo in esame sono state collocate sul mercato n.9.272.579.078 azioni ordinarie (72), 126.709.896 azioni privilegiate e 868.989.527 azioni di risparmio, per una raccolta complessiva di mezzi liquidi pari a 10.225 miliardi circa di lire, di cui 5.141 miliardi circa a titolo di sovrapprezzo.

Nello stesso periodo sono state offerte 5.083.765.761 obbligazioni per un valore complessivo pari a 6.359 miliardi di lire circa.

1.7 Offerte pubbliche di acquisto

Nel corso del 1986 è pervenuta alla CONSOB, ai sensi dell'art. 1/18 della legge n. 216, una sola comunicazione relativa ad operazioni di offerta pubblica di acquisto.

L'offerta, concernente le azioni Dr.Lo. ZAMBELETTI S.p.A. (73), ha avuto quale proponen-

(67) Pafinvest.

(68) Sasib, Banca Nazionale Agricoltura, Ras, Recordati, Euromobiliare, Società Acqua Pia Antica Marcia, Fiat, Sai, Stet, La Previdente, Gim, Compagnia Latina di Assicurazione, Fornara, Editoriale, Fimpar, Sorin Biomedica, Perlier, Teknecomp, Danieli, Società Italiana per il Gas (2 operazioni), Sem, Pacchetti, Cir, Montedison, Interbanca, Finanziaria Centro Nord, Finmare, Falck, Finsider, Condotte Acqua, Cartiere Binda De Medici, Gerolimich, Credito Fondiario, Schiapparelli 1824, Banca Toscana, Lloyd Adriatico, Sip (2 operazioni), Sogefi, Ausonia, Olivetti, Società Italiana Manufatti, Banco di Roma, Finrex, Pozzi Ginori.

(69) Faema, Società Italiana Manufatti, Editoriale, Calcestruzzi, Cam Finanziaria, Unipol, Saes, Comau Finanziaria, Finarte, Valeo, Ansaldo Trasporti, Pininfarina, Del Favero, Vianini Industrie, Gruppo Editoriale Fabbri, Industrie Zignago, Poligrafici Editoriale, Sogefi, Cementeria di Merone, Saes Getters, Nuovo Pignone, Assitalia, Maffei, Interbanca ordinarie, Teknost, Isefi (2 operazioni), Cementerie di Augusta, C.a.l.p.-Cristalleria Artistica La Piana, Autostrade, Grassetto, Safilo, Dataconsyst, Setemer, Banca Manusardi, Vianini Lavori, Cementerie Siciliane e Cementerie di Sardegna (unica offerta in pacchetti inscindibili), Vetrerie Italiane.

(70) Banca di Trento e Bolzano, Fideuram, Fideuram Vita, Compagnie de Saint Gobain.

(71) Sasib, Banca di Trento e Bolzano, Ras, Fideuram, Recordati, Euromobiliare, Fiat, Sai, Danieli, Italgas, Schiapparelli 1824, Lloyd Adriatico, Fideuram Vita, Olivetti, Società Italiana Manufatti, Compagnie de Saint Gobain, Unipol, Banco di Napoli, Cassa di Risparmio della Provincia di Viterbo, Benetton, Valeo, Assitalia, Banco di Sardegna, Sip, Setemer, Banca Manusardi, Ligron.

(72) comprese 4.536.000.000 azioni emesse da Finmare e 1.282.968.750 emesse da Finsider sottoscritte rispettivamente per il 99,95% ed il 99,77% dall'azionista di maggioranza (IRI).

(73) Vedi Bollettino Consob n. 1-2-3, gennaio/giugno 1986, pagg. 321-324.

te l'operazione la stessa società emittente le azioni oggetto di OPA rimaste in circolazione dopo l'OPA di azioni Dr.Lo. ZAMBELETTI S.p.A. mandata ad effetto dalla BEECHAM FARMACEUTICI S.r.l. nel periodo 27.11.1984/18.1.1985.

Il problema della regolamentazione del fenomeno ha continuato tuttavia a destare l'attenzione degli Organismi competenti. In attesa di un intervento legislativo al riguardo, la Commissione, istituzionalmente investita del compito di vigilare sull'osservanza degli obblighi informativi e sulla trasparenza di ogni operazione di sollecitazione del pubblico risparmio, ha dato seguito alla propria attività di studio con particolare riguardo agli aspetti più rilevanti del procedimento dell'OPA.

1.8 Attività di vigilanza sui soggetti che sollecitano il pubblico risparmio

Nell'ambito dei poteri di vigilanza attribuiti dall'art. 1/18-quater della legge 7 giugno 1974, n.216, la Commissione, al fine di agevolare lo svolgimento dell'attività istruttoria finalizzata alla pubblicazione dei prospetti informativi relativi alle operazioni di sollecitazione del pubblico risparmio, ha proceduto alla convocazione in pressochè tutti i casi dei rappresentanti legali delle società proponenti l'operazione.

Con particolare riferimento all'attività svolta dalle società fiduciarie che amministrano patrimoni per conto terzi, la Consob ha, in alcuni casi, provveduto a richiedere, ai sensi dell'art. 1/3 lett. c) della legge n. 216, informazioni su investimenti, effettuati per conto dei fiducianti, in valori mobiliari non quotati o in altre attività finanziarie; la Commissione ha inoltre effettuato numerose indagini ispettive sia nei confronti di società fiduciarie sia di società che gestiscono reti di vendita (74).

Nell'ambito dell'attività di vigilanza sulle società fiduciarie il gruppo di contatto Consob - Ministero dell'Industria ha esaminato problemi comuni in ordine ad interventi generali o specifici sulle società suddette.

Come precisato nel precedente paragrafo 1.4, la Commissione aveva in primo tempo stabilito, con la Comunicazione n. 84/11815 del 10 settembre 1984 (75), il termine di validità dei prospetti relativi a servizi aventi durata indeterminata al 30 giugno di ciascun anno. Successivamente, con l'entrata in vigore della comunicazione n.86/08953 del 10 giugno 1986 (76),

(74) Vedi cap. V, paragrafo 2

(75) Vedi Bollettino Consob n.4-5, luglio-ottobre 1984.

(76) Vedi Bollettino Consob n.1-2-3, gennaio-giugno 1986.

che ha in parte modificato la previgente disciplina in tema di criteri per la redazione dei prospetti, ed in considerazione del breve periodo di tempo che le società interessate avrebbero avuto per adeguarsi alla nuova disciplina, la Commissione deliberava di concedere una proroga dei termini di validità dei prospetti informativi, stabilendo tale proroga al 30 novembre 1986.

Entro tale data tutti i prospetti informativi, ad eccezione di 3, sono stati depositati in conformità delle indicazioni contenute nella comunicazione del giugno 1986.

Nei riguardi delle 3 società che non si sono conformate alle indicazioni della Consob è stata, in data 2 dicembre 1986, deliberata la sospensione dell'attività di sollecitazione del pubblico risparmio dalle stesse svolta. I provvedimenti di sospensione hanno interessato il servizio di amministrazione fiduciaria di beni offerto al pubblico dalle società: GEFIDI s.p.a. (77); SFIRMI - SOCIETÀ FIDUCIARIA E DI REVISIONE DI MILANO s.p.a. (78); FIDINGRUP s.p.a. (79).

I prospetti informativi delle società GEFIDI S.p.A. e SFIRMI - SOCIETÀ FIDUCIARIA E DI REVISIONE DI MILANO S.p.A. sono stati pubblicati nel corso del 1987.

Nell'anno in esame la Commissione ha inoltre esaminato un'operazione articolata nel modo seguente: ai sottoscrittori dei mandati fiduciari concernenti un'operazione denominata "Gestione Alfa" promossa dalla società FIDIMPRESA veniva proposta dalla stessa (unitamente alle società CI.I.TUR S.p.A. e UNIFIN S.p.A. verosimilmente attraverso l'intermediazione di agenti della SELEMEDIA S.p.A.) la cessione alla società CI.I.TUR S.p.A. dei crediti dai medesimi sottoscrittori vantati nei confronti della società proponente a fronte della cessione dei crediti relativi a detta "Gestione Alfa", si proponeva la contestuale sottoscrizione di un prestito obbligazionario e/o di azioni rivenienti dall'aumento di capitale entrambi deliberati dalla CI.I.TUR S.p.A..

La partecipazione dei risparmiatori a tale operazione comportava, poi, nel caso di specie, un ulteriore esborso da parte degli stessi, da cui conseguiva un effettivo introito patrimoniale per la CI.I.TUR S.p.A. ed il venir meno per i risparmiatori medesimi di ogni credito esistente nei confronti della FIDIMPRESA S.p.A..

La Commissione ha ritenuto che l'operazione in parola potesse costituire fattispecie rilevante ai fini dell'applicazione dell'art. 1/18 legge 216/74.

Poichè non sono stati adempiuti da parte delle società interessate gli obblighi di previa comunicazione dell'operazione e di redazione del prospetto informativo, la Commissione ha

(77) Delibera n.2558, pubblicata in Bollettino Consob n.6, novembre-dicembre 1986.

(78) Delibera n.2559, pubblicata in Bollettino Consob n.6, novembre-dicembre 1986.

(79) Delibera n.2560, pubblicata in Bollettino Consob n.6, novembre-dicembre 1986.

ritenuto di dover vietare, ai sensi dell'art. 1/18 4° comma, legge 216/74, l'esecuzione dell'operazione suddetta.

In seguito ad approfondita istruttoria la stessa Commissione ha inoltrato rapporto al Pretore per l'eventuale ulteriore seguito di competenza.

Nella seconda parte del 1985 era stata inviata a tutte le società fiduciarie che non avevano dato riscontro alla precedente comunicazione del settembre 1984, una nota con la quale le stesse erano state invitate a precisare se l'attività da esse svolta integrasse gli estremi di fattispecie rilevante ai fini dell'applicabilità delle disposizioni di cui all'art. 1/18 della legge n. 216/74; 242 società fiduciarie avevano dichiarato di non effettuare sollecitazione del pubblico risparmio. Nel corso del 1986, con riguardo alle società di nuova costituzione, 31 società fiduciarie hanno dichiarato di non effettuare sollecitazione del pubblico risparmio (vedi in allegato tav. a/III/1); 2 società fiduciarie si sono impegnate a presentare bozza di prospetto informativo (vedi in allegato tav. a/III/2); non hanno, invece, dato riscontro alla richiesta della Consob di precisare la natura dell'attività svolta, in vista dell'applicabilità dell'art. 1/18 della legge n. 216/74, 2 società fiduciarie.

Al 31.12.1986 hanno provveduto alla pubblicazione del prospetto informativo, ovvero al rinnovo dello stesso, 30 società fiduciarie (vedi in allegato tav. a/III/3).

1.9 Dati statistici

Oltre alle tavole richiamate dal precedente paragrafo, in allegato sono riportate tavole riepilogative riguardanti:

a) i prospetti informativi di cui è stata deliberata la pubblicazione, mediante deposito presso l'apposito Archivio CONSOB, nell'anno 1986 (v. tav. a/III/4);

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 1986 (v. tav. a/III/5).

2. Informativa da parte di società con titoli quotati in borsa

Nell'anno in esame, in data 3 settembre, la Commissione ha assunto diversi provvedimenti di carattere generale indirizzati alle società con azioni quotate in borsa, allo scopo di realizzare una più ampia e completa informazione del mercato.

La comunicazione n. 86/13920 (80), concerne l'integrazione della pubblicità legale dell'av-

(80) Vedi Bollettino Consob, n. 4-5, luglio-ottobre 1986.

viso di convocazione dell'assemblea; la n. 86/13921 (80) concerne gli obblighi di informativa preventiva e successiva che devono essere assolti nel caso di aumenti di capitale o di emissioni di obbligazioni deliberati dal consiglio di amministrazione ai sensi degli artt. 2443 e 2420-ter c.c.; la n. 86/13922 (80) prevede che delle operazioni di aumento del capitale o di emissione di obbligazioni deliberate dall'assemblea o dal consiglio di amministrazione sia data immediata pubblicità mediante apposito avviso.

Della comunicazione n. 86/13923 (80), concernente l'obbligo di redazione del prospetto informativo nel caso di emissioni di azioni e/o obbligazioni convertibili da parte di società con azioni quotate in borsa, si è già detto nel paragrafo dedicato alla sollecitazione del pubblico risparmio (1.1.1).

Venendo ad esaminare più in dettaglio le comunicazioni predette, in relazione all'oggetto della prima va ricordato che già con circolare del marzo 1981 (81) la Consob aveva rivolto a tutte le società e agli enti soggetti agli obblighi di comunicazione di cui all'art. 1/4 della legge 7 giugno 1974, n.216 la raccomandazione "di integrare la pubblicità dell'avviso di convocazione di assemblea come previsto dall'art. 2366, secondo comma, c.c., con la pubblicazione a mezzo stampa quotidiana dell'avviso stesso".

Con la comunicazione n. 86/13920 la Consob è tornata sull'argomento e ha prescritto alle società i cui titoli sono quotati in borsa di integrare la pubblicità legale degli avvisi di convocazione di assemblee, con la pubblicazione su almeno due quotidiani a diffusione nazionale (di cui uno economico) dell'avviso stesso, redatto secondo quanto disposto dal primo comma dell'art. 2366.

La comunicazione n.86/13921 va posta in relazione alle modifiche introdotte dal d.p.r. 10 febbraio 1986 n.30 per quanto concerne la disciplina del codice civile in materia di aumenti di capitale e di emissioni di obbligazioni.

Il citato decreto, emanato in attuazione della direttiva CEE n. 77/91, ha modificato (art. 23) il testo dell'art. 2443 c.c. ed ha introdotto (art. 16) l'art. 2420-ter c.c..

L'art. 2443 c.c. dispone - nel testo modificato - che agli amministratori può essere attribuita, nell'atto costitutivo o in virtù di una modificazione dello stesso, la facoltà di aumentare, anche in più volte, il capitale sociale fino ad un ammontare determinato e per un periodo massimo di cinque anni. Le innovazioni introdotte rispetto al precedente testo consistono, pertanto, sia nell'aumento del termine di durata della delega -da uno a cinque anni- sia nella possibilità da parte degli amministratori di deliberare l'emissione di azioni anche non ordinarie.

L'art. 2420-ter prevede che l'atto costitutivo o la relativa deliberazione di modifica possano attribuire agli amministratori la facoltà di emettere, in una o più volte, obbligazioni, anche convertibili, fino ad un ammontare determinato e per un periodo massimo di cinque anni.

(81) Vedi circolare n.81/02348 - punto 2 del 12 marzo 1981, pubblicata in Consob, Documentazione a rilevanza esterna - anno 1981.

Le delibere del consiglio di amministrazione relative all'aumento del capitale sociale o all'emissione di obbligazioni pongono le stesse esigenze di informativa societaria, preventiva e successiva, che hanno indotto il legislatore a prescrivere gli obblighi di comunicazione alla Consob di cui all'art.1/4 della legge 7 giugno 1974, n.216.

A norma dell'art. 1/4, n. 2), le proposte di aumento di capitale e di emissione di obbligazioni che il consiglio di amministrazione formula all'assemblea devono essere comunicate alla Consob almeno 45 giorni prima di quello fissato per l'assemblea che deve discuterle. Il n. 3) del medesimo articolo prescrive che entro 30 giorni dalla delibera dell'assemblea vengano comunicate alla Commissione il verbale dell'assemblea e le deliberazioni adottate.

Le citate disposizioni, formulate con riguardo alle ipotesi di deliberazioni da adottarsi dall'assemblea, non si applicano però ai casi di aumento del capitale sociale o di emissione di obbligazioni delegati al consiglio di amministrazione.

Conseguentemente la Consob, avvalendosi dei poteri conferitile dall'art. 1/3 lett. c) della legge n.216 di richiedere alle società ed agli enti i cui titoli sono quotati in borsa la comunicazione periodica di dati e notizie e la trasmissione di atti e documenti ad integrazione di quelli previsti dall'art. 1/4 della medesima legge, ha richiesto che, in relazione a deliberazioni di aumento di capitale o di emissione di obbligazioni assunte dal consiglio di amministrazione ai sensi degli artt. 2443 e 2420-ter c.c., le società i cui titoli sono quotati in borsa:

— diano immediata notizia alla Consob della convocazione del consiglio di amministrazione per deliberare l'emissione di obbligazioni o l'aumento del capitale (raccomandando che tra la data di convocazione e quella della riunione consiliare intercorra un termine non inferiore a 10 giorni);

— diano immediata notizia alla Commissione delle deliberazioni adottate;

— inviino, infine, alla Consob, entro 30 giorni dalla riunione consiliare, il relativo verbale.

Infine, con la comunicazione n. 86/13922 la Commissione ha prescritto che tutte le società i cui titoli sono quotati in borsa diano immediata pubblicità dell'avvenuta deliberazione da parte dell'assemblea, ovvero da parte del consiglio di amministrazione nei casi previsti dagli artt. 2420-ter e 2443 c.c., dell'aumento del capitale sociale o dell'emissione di obbligazioni. La diffusione delle deliberazioni adottate dovrà avvenire mediante la pubblicazione su almeno due quotidiani a diffusione nazionale (di cui uno economico) di un avviso contenente l'indicazione delle quantità e caratteristiche dei titoli di cui è stata deliberata l'emissione. In tale avviso va espressa l'avvertenza che le deliberazioni in parola sono soggette ad omologazione da parte del competente Tribunale ed alle autorizzazioni di legge e che l'esecuzione delle stesse deve essere preceduta dalla pubblicazione di apposito prospetto informativo ove richiesto ai sensi di legge.

3. Divulgazione di dati e notizie

Nel corso del 1986 la Commissione ha ampiamente attivato i poteri ad essa conferiti dal

l'art. 1/3 lett. b) della legge 7 giugno 1974, n.216, come sostituito dall'art.5 della legge 4 giugno 1985, n.281.

Gli interventi effettuati ai sensi della succitata norma sono, in molti casi, seguiti all'esame della documentazione acquisita in via preventiva in vista delle assemblee convocate per deliberare sul bilancio d'esercizio (28 casi) (82) ovvero su proposte di intervento sul capitale e/o emissioni obbligazionarie (56 casi) (83), ovvero su proposte di fusione (7 casi) (84) o su modifiche statutarie (3 casi) (85) e sono consistiti nella richiesta di ampliare l'informativa predisposta per gli azionisti.

In 6 casi (86), in occasione della riunione assembleare, la Commissione ha richiesto ad altrettante società quotate di fornire ai propri azionisti dati e notizie su fatti ed eventi di natura specifica.

In 6 casi (87) l'intervento ha avuto lo scopo di apportare integrazioni di varia natura al bilancio consolidato predisposto da società tenute a redigerlo.

(82) Acquedotto De Ferrari Galliera, Necchi, Credito Fondario, Aedes, Cascami 1872, Italgas, Buitoni, Unione Manifatture, Unicem, Autostrade Meridionali, Bastogi Irbs, Eurogest, Italcementi, Brioschi Finanziaria, Compagnia Paramatti Finanziaria, Isvim, Nuova Edificatrice, Patriarca, Centenari & Zinelli, Finanziaria Centro Nord, Broggi Izar, Cir, Scotti Finanziaria, Unione Chimica Europea, Schiapparelli 1824, Cofide, De Angeli Frua, Pozzi Ginori.

(83) Saes, Cartiere Burgo, Partecipazioni Finanziarie e Industriali, Acqua Marcia, Manuli Cavi, Iniziativa Meta, Unione Chimica Europea, Standa, Boero Bartolomeo, Banca Nazionale del Lavoro, Caffaro, Montefibre, Agricola-Finanziaria, Banca Cattolica del Veneto, Talco e Grafite Val Chisone, Toro Assicurazioni, Pacchetti, Silos, Fimpar, Cotonificio Cantoni, Montedison, Selm, Pirelli & C., Kernel Italiana, Centro Sviluppo Leasing, Snia BPD, Firs, Compagnia Latina di Assicurazioni, Cogefar, Teknecomp, Trenno, Sem, Olivetti, Danieli & C., La Fondiaria, Milano Assicurazioni, Sorin Biomedica, La Previdente, Cir, Nuovo Banco Ambrosiano, Centenari & Zinelli, Montedison, Eurogest, Scotti Finanziaria, Pafinvest, Brioschi Finanziaria, Iniziativa Meta, Manuli Cavi, Rejna, Buitoni, Banca Commerciale Italiana, Credito Italiano, Agricola Finanziaria, Gilardini, Società Metallurgica Italiana, Ifil, Unicem, Cir, Arnoldo Mondadori Editore, Scotti Finanziaria, Fornara & C., Lloyd Adriatico, De Angeli Frua.

(84) Sirti, Cogema, Costruzioni Mambrini, Singest, Investimenti Immobiliari Italiani, Issa Viola, La Gaiana.

(85) Sai, Fornara & C., Lloyd Adriatico.

(86) Firs, Ifil, Ausonia Assicurazioni, De Angeli Frua, Trafflerie e Laminatoi di Metalli.

(87) Broggi Izar, Falck, Centenari & Zinelli, Sogene, La Magona d'Italia, Cofide.

In 15 casi (88) è stato richiesto di apportare integrazioni in ordine al conferimento dell'incarico di certificazione del bilancio.

In 4 casi (89) si è addivenuti alla pubblicazione di un comunicato stampa allo scopo di rendere al pubblico elementi informativi in ordine all'acquisizione di azioni di società quotate.

In 1 solo caso (90) è stato richiesto di apportare integrazioni in ordine alla proposta di attribuire agli azionisti di risparmio il diritto di convertire le azioni di risparmio in azioni ordinarie.

Un ulteriore intervento si ricollega all'esame della documentazione trasmessa in via preventiva dalla società SCOTTI FINANZIARIA in vista della convocazione dell'assemblea convocata in sede ordinaria e straordinaria per deliberare, tra l'altro, sulla proposta di aumento del capitale sociale, in parte a fronte dell'incorporazione della ASSOFINA s.p.a. (società facente parte del medesimo gruppo di appartenenza della SCOTTI), e, in parte, mediante conferimento di certificati di associazione in partecipazione emessi dalle società controllate dalla stessa ASSOFINA. La Commissione ha richiesto agli amministratori della SCOTTI di integrare l'informativa predisposta per gli azionisti con una serie articolata di chiarimenti e precisazioni in merito all'operazione proposta. In relazione a quanto sopra la società ha comunicato alla Consob la propria disponibilità a fornire all'assemblea le integrazioni informative indicate dalla Commissione, fatta eccezione per una specifica richiesta (concernente la parte dell'aumento da realizzare mediante conferimento di certificati di associazione in partecipazione) relativamente alla quale ha opposto reclamo ai sensi dell'art. 1/3, lett. b) della legge n. 216 del 1974, adducendo che dalla divulgazione dei dati afferenti la richiesta in questione le sarebbe derivato grave danno. Nell'ambito del contraddittorio instauratosi al riguardo con la società (che ha comportato la sospensione del termine previsto dalla legge per l'assunzione delle correlative determinazioni della Consob) la Commissione ha anche proceduto a un'audizione dei rappresentanti della SCOTTI. A conclusione del contraddittorio sono state individuate modalità di pubblicazione ritenute dalla Commissione idonee a soddisfare le esigenze conoscitive dei soci della società e dei possessori dei certificati di associazione in partecipazione.

(88) Società Italiana Manufatti, Farmitalia Carlo Erba, Fidelital, Ifp Service, Benetton Group, Manifattura Rotondi, Acqua Marcia, Cementerie di Merone, Italgas, Maffei, Gruppo Editoriale Fabbri Bompiani Sonzogno Etas, Autostrade, Gemina.

(89) Montedison, Pacchetti, Istituto Finanziario Piemontese Service, Ifil.

(90) Gerolimich.

4. Bilancio consolidato di gruppo

Nel corso dell'anno la Consob, avvalendosi dei poteri previsti dall'art. 1/3, primo comma, lett. a) della legge 7 giugno 1974, n. 216, ha prescritto in data 17 dicembre ad ulteriori 23 società quotate (91) l'obbligo di redazione del bilancio consolidato di gruppo (in 22 casi con decorrenza dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 1986, in un caso con decorrenza dall'esercizio 1986/1987).

Le predette prescrizioni, tenuto anche conto delle revoche dalla quotazione ufficiale intervenute nel corso del 1986 (92), hanno portato a 139 il numero delle società tenute alla fine dell'anno alla redazione e pubblicazione del documento in parola (93).

In linea con la prassi in precedenza adottata la Commissione, nel prescrivere l'obbligo di redazione del bilancio consolidato, ha richiesto alle società destinatarie dei provvedimenti:

- a) di sottoporre preventivamente alla Consob i criteri e principi di consolidamento, nonché, nel caso di bilanci consolidati certificati, i principi di certificazione;
- b) di inviare il bilancio consolidato alla Consob, per il primo esercizio, entro 10 mesi dalla data di chiusura e, per gli esercizi successivi, entro 6 mesi;
- c) di rendere pubblico il bilancio consolidato nei modi e nei termini indicati dalla Consob con le comunicazioni del giugno 1983 (94) e del giugno 1984 (95).

La trasmissione preventiva alla Consob dei criteri e principi di consolidamento risponde all'esigenza di indirizzare i soggetti destinatari delle prescrizioni all'applicazione di metodologie corrette e quanto più possibile uniformi; tutto ciò in attesa della definizione del processo di formazione di corretti principi di consolidamento di generale accettazione.

(91) Tali società sono: Aeritalia - Società Aerospaziale Italiana, Banca Commerciale Italiana, Banca Nazionale del Lavoro, Benetton Group, Caffaro - Società per l'Industria Chimica ed Elettrochimica, Calcestruzzi, Cam Finanziaria, Cofide - Compagnia Finanziaria De Benedetti, Credito Italiano, Del Favero, Editoriale - Società Generale Finanziaria Editoriale, Fimpar, Finrex, Industrie Secco, Istituto Finanziario per l'Arte - Finarte, Italjolly - Compagnia Italiana dei Jolly Hotels, L.M.I. - La Metallurgica Industriale, Montefibre, Pininfarina, Singest, Sorin Biomedica, Teknocomp, Valeo.

(92) Bi-Invest, Eternit, Caboto - Milano Centrale.

(93) Occorre, inoltre, rilevare che nei primi mesi del 1987 sono state adottate altre 17 delibere di prescrizione del bilancio consolidato, con decorrenza dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 1986, ovvero con decorrenza dall'esercizio 1986/87. Tali delibere hanno riguardato le seguenti società quotate: Aturia, Banco di Roma, Credito Fondiario, Gemina, G.I.M. - Generale Industrie Metallurgiche, Industrie Zignago S. Margherita, Maffei, Pirelli & C., Raffineria Olii Lubrificanti - R.O.L., Sacip - Immobiliare Friulana, Saes Getters, Scotti Finanziaria, Snia Fibre, Sogefi, Unione Manifatture, Vianini Industrie.

(94) Vedi comunicazione n. 83/09205 del 28 giugno 1983, pubblicata in Consob, Documentazione a rilevanza esterna, anno 1983.

(95) Vedi comunicazione n.84/08412 del 7 giugno 1984, pubblicata in Bollettino Consob n. 3, maggio-giugno 1984.

Allo stato appare utile riferimento il contributo offerto dagli Organismi professionali con il principio contabile n. 8, emanato dalla Commissione per la statuizione dei principi contabili.

Va, inoltre, rilevato che sull'argomento è intervenuto il legislatore comunitario con le direttive n. 83/349/CEE del 13 giugno 1983, relativa ai conti consolidati, e n. 86/635/CEE dell'8 dicembre 1986, relativa ai conti annuali e ai conti consolidati annuali delle banche e degli altri istituti finanziari, non ancora recepite nel nostro ordinamento.

La Consob ha ritenuto necessario emanare proprie istruzioni e raccomandazioni in materia di pubblicità e composizione, nonché di redazione del bilancio consolidato.

Con riferimento ai modi ed ai termini di pubblicità del documento, la Consob ha richiesto il deposito dello stesso presso la sede sociale, nonché l'invio ai Comitati direttivi degli agenti di cambio di tutte le borse valori, con l'invito a consegnarlo a chiunque ne faccia richiesta.

Tali modalità devono essere rese note mediante comunicazione su almeno due quotidiani (di cui uno economico) a diffusione nazionale, da pubblicarsi dal 30 al 45 giorno successivo a quello dell'invio del bilancio consolidato alla Consob (96).

La Commissione ha, inoltre, formulato l'auspicio che l'elaborato in parola venga messo a disposizione degli azionisti nella stessa assemblea di approvazione del bilancio civilistico della capogruppo; ciò al fine di consentire una più completa informativa degli azionisti nel momento dell'approvazione del bilancio civilistico.

In relazione alla composizione del bilancio consolidato, la Consob ha raccomandato di corredare la situazione patrimoniale ed il conto economico consolidati di un allegato esplicativo e di una relazione sulla situazione patrimoniale e gestionale del gruppo.

Con riguardo alla redazione del bilancio consolidato la Commissione ha fornito indicazioni in relazione ai seguenti punti:

- a) area di consolidamento;
- b) data di riferimento;
- c) principi contabili;
- d) principi e tecniche di consolidamento;
- e) allegato esplicativo;
- f) relazione sulla situazione patrimoniale e gestionale del gruppo.

Va peraltro sottolineato che tali indicazioni rivestono un carattere minimale, che può richiedere integrazioni ed adattamenti alle singole realtà aziendali, onde meglio rappresentare la situazione patrimoniale, finanziaria ed economica del gruppo.

(96) Qualora il bilancio consolidato venga presentato agli azionisti in occasione dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio d'esercizio, il periodo di 15 giorni, durante i quali deve essere diramato il comunicato stampa, decorre dal giorno della riunione assembleare. In tale caso, peraltro, è stato richiesto che il bilancio consolidato, con i relativi allegati, venga inviato preventivamente alla Consob nei termini di cui all'art. 1/4, primo comma, n. 1 della legge n. 216.

L'esame dei bilanci ricevuti e dei loro allegati ha dato origine, nei riguardi di 6 società (97), ad interventi della Commissione finalizzati ad ottenere integrazioni dell'informativa fornita.

Il suddetto esame ha, inoltre, evidenziato che l'82% dei bilanci consolidati è certificato e che il 66% degli stessi è stato messo a disposizione degli azionisti nella riunione assembleare convocata per l'approvazione del bilancio civilistico della capogruppo. Tali dati confermano il positivo atteggiamento assunto dalle società nei confronti della prassi informativa concernente il bilancio consolidato.

5. Relazione semestrale ex art. 2429-bis, come sostituito dall'art. 13 della legge n. 281 del 1985.

L'obiettivo perseguito dal legislatore con l'introduzione dell'obbligo di redazione della relazione semestrale è quello di preordinare uno strumento di informazione infrannuale, integrativa di quella fornita dai tradizionali documenti contabili di fine esercizio.

L'art. 13 della legge 4 giugno 1985, n. 281, 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, nonché i modi ed i termini per la sua pubblicazione.

L'attribuzione alla Consob della suddetta potestà regolamentare risponde all'esigenza di pervenire ad un'informazione societaria sufficientemente articolata e al tempo stesso adattabile, in grado di fornire al mercato quei dati e quelle notizie indispensabili per una corretta descrizione dell'andamento aziendale.

Come già riferito nella precedente Relazione annuale (98), nel corso del 1985 la Commissione, avvalendosi dei poteri attribuiti dalla legge, aveva approvato con delibera n. 1784 del 5 settembre 1985 (99) un regolamento concernente i criteri provvisori per la redazione della relazione semestrale, nonché le modalità e i termini della sua pubblicazione.

L'art. 1 del suddetto regolamento disponeva che le società con azioni quotate in borsa e gli altri soggetti tenuti agli obblighi di cui all'art.1/4, comma primo, punto 4), della legge 7 giugno 1974, n. 216 provvedessero, limitatamente all'esercizio in corso, alla redazione della relazione semestrale secondo quanto previsto dalla previgente normativa.

(97) Broggi-Izar, Falck, Centenari & Zinelli, Sogene, Cofide, La Magona d'Italia.

(98) Vedi Relazione sul 1985, cap. III, paragrafo 4.

(99) Vedi Bollettino Consob n. 4-5, luglio-ottobre 1985.

L'art. 2 stabiliva, con riguardo unicamente alle società con azioni quotate in borsa, quali forme di pubblicità della semestrale, il deposito del documento presso la sede sociale per la durata di 3 mesi (con l'obbligo di consegna di copia a chiunque ne avesse fatto richiesta), nonché l'invio di copie ai Comitati direttivi degli agenti di cambio o alle Commissioni per il listino di tutte le borse valori (per la consegna a chiunque ne avesse fatto richiesta).

In attesa della conclusione dei lavori del gruppo di studio costituito al fine di predisporre il definitivo testo regolamentare (100), la Consob, con delibera n. 2362 del 5 agosto 1986 (101), ha prorogato i termini di validità del regolamento concernente i criteri provvisori per la redazione della relazione semestrale e le modalità e i termini della sua pubblicazione stabilendo che: per gli obblighi di redazione e di pubblicità della relazione semestrale le società con azioni quotate in borsa e gli altri soggetti tenuti agli obblighi di cui all'art. 1/4, primo comma, punto 4), della legge n. 216/74, il cui primo semestre dell'esercizio in corso ha già avuto termine, devono osservare le disposizioni contenute nel regolamento approvato con la delibera n. 1784 (102).

Va rilevato, infine, che non sono state ancora recepite nel nostro ordinamento le direttive comunitarie n. 78/660/CEE, relativa ai conti annuali di taluni tipi di società, e n. 83/349/CEE, relativa all'obbligo di redigere conti consolidati.

6. Riunioni dell'assemblea ordinaria e straordinaria

Nel corso del 1986, in relazione alla documentazione predisposta dai consigli di amministrazione in vista delle assemblee convocate per l'approvazione del bilancio, la Commissione ha effettuato 28 interventi di natura specifica, richiedendo:

1) alle società AEDES, NECCHI, SCOTTI FINANZIARIA, ITALGAS, BUITONI, UNICEM, AUTOSTRADE MERIDIONALI, NUOVA EDIFICATRICE, DE ANGELI FRUA, CIR, POZZI GINORI, FINANZIARIA CENTRO NORD e SCHIAPPARELLI 1824, dati e notizie in ordine a talune poste di bilancio, nonché informazioni relative a loro partecipazioni;

2) alle società ISVIM, ITALCEMENTI e CREDITO FONDIARIO precisazioni e chiarimenti in ordine ad una specifica procedura contabile seguita in sede di predisposizione del bilancio;

(100) Vedi Relazione sul 1985, cap. IV, paragrafo 4.

(101) Vedi Bollettino CONSOB, n. 4-5, luglio-ottobre 1986.

(102) Il regolamento concernente i criteri per la redazione della relazione semestrale delle società con azioni quotate in borsa e le modalità e i termini per la sua pubblicazione è stato, peraltro, approvato dalla Commissione con delibera n. 2837 dell'8 aprile 1987.

3) alle società ACQUEDOTTO DE FERRARI GALLIERA e COFIDE di integrare l'informativa predisposta per gli azionisti con una riclassificazione in forma scalare del conto economico;

4) alla società UNIONE CHIMICA EUROPEA di integrare l'informativa per gli azionisti con indicazioni dei beni per i quali sia stata in passato eseguita rivalutazione monetaria;

5) alla società CASAMI 1872 di integrare l'informativa predisposta per gli azionisti con indicazioni e precisazioni circa gli accordi relativi alla cessione del pacchetto azionario di controllo e su talune voci del conto economico. È stato, inoltre, richiesto di mettere a disposizione degli azionisti la documentazione relativa al preliminare di vendita di taluni immobili unitamente ai prospetti relativi alla situazione patrimoniale e al conto economico riclassificato;

6) alla società UNIONE MANIFATTURE di integrare l'informativa predisposta per gli azionisti con chiarimenti e precisazioni circa i criteri di stima seguiti nella valutazione degli immobili, nonché di mettere a disposizione dell'assemblea la documentazione relativa alle promesse di vendita relative ai cespiti medesimi;

7) alla società BASTOGI-IRBS di integrare l'informativa predisposta per gli azionisti con precisazioni circa i parametri presi a riferimento nella valutazione di talune partecipazioni iscritte in bilancio, nonché in ordine al contenzioso in essere con un terzo. Successivamente, e prima della riunione assembleare, la Commissione ha chiesto che venissero anche rese all'assemblea talune specifiche informazioni nel frattempo ad essa fornite dalla Bastogi;

8) alla società EUROGEST di integrare l'informativa predisposta per gli azionisti con ulteriori ragguagli circa le poste di bilancio afferenti i rapporti con le società controllate e collegate e di provvedere ad una riclassificazione dello stato patrimoniale e del conto economico;

9) alla società BRIOSCHI FINANZIARIA di integrare l'informativa predisposta per gli azionisti con taluni chiarimenti connessi ai crediti vantati nei confronti di società controllate e collegate e di precisare i motivi che avevano indotto la società a redigere il bilancio non in conformità a quanto previsto dal d.p.r. 31 marzo 1975, n. 137;

10) alla società PARAMATTI FINANZIARIA di integrare l'informativa predisposta per gli azionisti con notizie in ordine al controllo della società, nonché con specificazioni relative ai criteri di valutazione dei crediti e alla natura, agli importi e alle modalità di talune operazioni intervenute con altra società;

11) alla società CENTENARI & ZINELLI di integrare l'informativa predisposta per gli azionisti con precisazioni in ordine agli accordi per il riassetto della società e con chiarimenti su talune voci di bilancio;

12) al liquidatore della società PATRIARCA è stato richiesto di integrare l'informativa predisposta per l'assemblea con precisazioni circa i criteri di valutazione di talune poste del bilancio e con informazioni dettagliate in ordine al piano di risanamento presentato al Ministero del Lavoro;

13) alla società BROGGI-IZAR di integrare l'informativa predisposta per gli azionisti con precisi elementi di informazione circa la cessione delle partecipazioni, nonché indicazioni in ordine ai tempi e alle modalità di esecuzione del programmato aumento del capitale. È stato inoltre richiesto di quantificare i patrimoni netti delle principali società controllate alla data del 30 giugno 1986.

Nel corso dell'anno 131 società con azioni quotate in borsa hanno in 168 casi riunito l'assemblea straordinaria (29 società hanno tenuto l'assemblea in due distinte occasioni e 4 hanno convocato l'assemblea in 3 occasioni diverse).

Le riunioni dell'assemblea straordinaria, oltre che per assumere delibere concernenti interventi sul capitale, emissioni obbligazionarie e fusioni, sono state indette essenzialmente per adottare delibere in merito alla modifica della denominazione sociale, della sede legale, dell'oggetto sociale e della durata della società.

Hanno deliberato il cambiamento della denominazione le società: Finanziaria Centro Nord per il finanziamento e lo sviluppo industriale (ora FINANZIARIA CENTRO NORD) Ilssa Viola (ora L.M.I. LA METALLI INDUSTRIALE) Italjolly - Compagnia Italiana dei Jolly Hotels (ora JOLLY HOTELS) La Previdente (in relazione alla denominazione abbreviata, ora LA PREVIDENTE ASSICURAZIONI), Stabilimenti G. Fornara & C. (ora FORNARA - SOCIETÀ FINANZIARIA E DI PARTECIPAZIONI).

Hanno deliberato lo spostamento della sede legale, nell'ambito della stessa città, le società: BROGGI-IZAR, CUCIRINI CANTONI, DE ANGELI FRUA, FIMPAR, FORNARA, SAES, SEM, SERFI.

La società FINANZIARIA CENTRO NORD ha deliberato la chiusura della sede secondaria di Roma e la variazione dell'indirizzo della sede secondaria di Milano; la FALCK ha deliberato l'apertura della sede secondaria a Sesto San Giovanni.

Hanno deliberato lo spostamento della sede legale in un'altra città le società: ILSSA VIOLA da Aosta a Firenze; INVESTIMENTI MOBILIARI ITALIANI da Casale Monferrato a Milano; SACIP da Udine a Roma.

Hanno modificato l'oggetto sociale le società: ILSSA VIOLA, SINGEST.

Ha modificato la data di chiusura dell'esercizio sociale la società BROGGI-IZAR (dal 30 giugno al 31 dicembre).

Hanno deliberato la proroga della durata le società: AEDES, BERT LAMET, COTONIFICIO OLCESE VENEZIANO, FIRS, GRUPPO EDITORIALE FABBRI, LA GAIANA, NUOVA EDIFICATRICE, OLIVETTI, UNIONE CHIMICA EUROPEA.

Nel 1986 la Commissione, in relazione alla documentazione predisposta dagli amministratori per l'assemblea chiamata a deliberare su proposte di aumenti di capitale e/o di emissioni

obbligazionarie, è intervenuta in 62 casi (103).

Nella maggior parte dei casi la Commissione ha richiesto di integrare l'informativa predisposta per gli azionisti con elementi aggiuntivi in ordine:

- alle motivazioni e destinazione dell'aumento;
- alle modalità di esecuzione delle operazioni;
- ai criteri di determinazione del sovrapprezzo;
- alla disponibilità dell'azionista di maggioranza a sottoscrivere l'aumento;
- ai consorzi costituiti per il collocamento e/o per garanzia.

1) In occasione della convocazione da parte delle società FIMPAR, SCOTTI FINANZIARIA e SMI dell'assemblea straordinaria per decidere sulla proposta di attribuire agli amministratori la facoltà di deliberare l'emissione di azioni e/o obbligazioni ai sensi degli artt. 2420-ter e 2443 c.c., la Commissione ha richiesto alle società di integrare l'informativa predisposta per gli azionisti con precisazioni in ordine alla destinazione dei mezzi finanziari ottenibili a seguito dell'esercizio di tale facoltà, nonché indicazioni circa gli impegni che intendono assumere nei singoli settori di attività.

2) Alle società FIRS, TALCO E GRAFITE VAL CHISONE, in occasione delle assemblee chiamate a deliberare rispettivamente della proposta di aumento di capitale riservato ai dipendenti e di emissione di un prestito obbligazionario, la Commissione ha richiesto alle medesime di precisare se le operazioni proposte rientrassero nella fattispecie prevista dall'art. 1/18 della legge n. 216.

3) Alla società OLIVETTI, in relazione all'assemblea riunita per decidere sulla proposta di aumento di capitale da riservare in sottoscrizione ad una società straniera, la Commissione ha richiesto agli amministratori di integrare l'informativa predisposta per gli azionisti con aggiornati elementi circa lo stadio delle procedure avviate dalla società estera per l'ottenimento delle necessarie autorizzazioni dalle competenti autorità, nonché di specificare se nell'ambito degli accordi con la società straniera fossero stati programmati eventuali incrementi della partecipazione azionaria.

(103) Saes, Cartiere Burgo, Partecipazioni Finanziarie e Industriali, Acqua Marcia, Manuli Cavi, Iniziativa META., Unione Chimica Europea, Standa, Boero Bartolomeo, Banca Nazionale del Lavoro, Caffaro, Montefibre, Agricola-Finanziaria, Banca Cattolica del Veneto, Talco e Grafite Val Chisone, Toro Assicurazioni, Pacchetti, Silos, Fimpar, Cotonificio Cantoni, Montedison, Selm, Pirelli & C., Kernel Italiana, Snia BPD, Firs, Compagnia Latina di Assicurazioni, Cogefar, Teknecomp, Trenno, Sem, Olivetti, Danieli & C., La Fondiaria, Milano Assicurazioni, Sorin Biomedica, La Previdente, Cir, Nuovo Banco Ambrosiano, Centenari & Zinelli, Montedison, Eurogest, Scotti Finanziaria, Pafinvest, Brioschi Finanziaria, Iniziativa Meta, Manuli Cavi, Rejna, Buitoni, Banca Commerciale Italiana, Credito Italiano, Agricola Finanziaria, Gilardini, Società Metallurgica Italiana, Ifil, Unicem, Cir, Arnoldo Mondadori Editore, Scotti Finanziaria, Fornara & C., Lloyd Adriatico, De Angeli Frua.

4) Alla società CENTENARI & ZINELLI in relazione alla convocazione dell'assemblea straordinaria per deliberare, tra l'altro, sulla proposta di aumento del capitale sociale, la Commissione ha richiesto agli amministratori di integrare la documentazione destinata agli azionisti con una situazione economico-patrimoniale aggiornata e di fornire precise informazioni in ordine all'assetto proprietario ed alla destinazione dei mezzi finanziari provenienti dall'aumento di capitale.

5) Alla società MONTEDISON, in relazione alla riunione dell'assemblea convocata per deliberare sulla proposta di aumento di capitale sociale, la Commissione ha richiesto di integrare l'informativa predisposta per gli azionisti con notizie in ordine all'eventuale esistenza di consorzi di garanzia o di collocamento, all'eventuale disponibilità dei principali azionisti a sottoscrivere la quota di propria spettanza dell'aumento di capitale proposto ed alla destinazione dei mezzi finanziari provenienti dall'operazione sul capitale, nonché informazioni dettagliate relative ad intervenute operazioni di cessione e di acquisto di partecipazioni azionarie. Contestualmente è stato anche richiesto agli amministratori della Montedison di fornire all'assemblea una serie di dati e notizie in ordine all'acquisto di azioni La Fondiaria da parte della Iniziativa MET.A.

6) La Commissione, in relazione alla convocazione dell'assemblea per deliberare, tra l'altro, sulle proposte di aumento del capitale sociale e di emissione di un prestito obbligazionario convertibile, ha richiesto agli amministratori della INIZIATIVA MET.A. di integrare l'informativa predisposta per gli azionisti con indicazioni circa i criteri di determinazione del sovrapprezzo e del rapporto di conversione dell'emittendo prestito obbligazionario, nonché in ordine all'eventuale esistenza di consorzi di garanzia o di collocamento ed alla disponibilità dell'azionista di maggioranza a sottoscrivere la quota di propria spettanza delle azioni e delle obbligazioni convertibili di nuova emissione. È stato, inoltre, richiesto di fornire una valutazione dell'investimento in azioni La Fondiaria, nonché informazioni aggiornate in ordine agli effetti dell'operazione con riferimento all'esistenza di un sindacato di blocco tra azionisti della Fondiaria.

7) Alla società PIRELLI & C., in vista dell'assemblea convocata per deliberare, tra l'altro, sulla proposta di aumento del capitale sociale mediante emissione di azioni di risparmio da riservare parzialmente in conversione di un prestito obbligazionario Mediobanca 6,50% 1986-96 serie speciale Pirelli & C., la Commissione ha richiesto agli amministratori di integrare l'informativa predisposta per gli azionisti con indicazioni circa i criteri di determinazione del sovrapprezzo sulle azioni di risparmio e sulle predette obbligazioni Mediobanca, nonché di specificare la composizione, le modalità, i termini di intervento e i relativi costi del previsto consorzio di garanzia, nonché l'eventuale disponibilità del socio di maggioranza a sottoscrivere la quota di propria spettanza dell'aumento di capitale proposto. È stato anche richiesto di fornire ulteriori specifiche indicazioni circa la destinazione dei mezzi finanziari provenienti dalle previste operazioni.

8) Alla società ACQUA MARCIA, in occasione dell'assemblea convocata per deliberare sulla proposta di aumento del capitale sociale in forma mista mediante emissione di azioni ordinarie e di risparmio, la Commissione ha richiesto agli amministratori di integrare l'informativa predisposta per gli azionisti con indicazioni relative al rapporto di attribuzione delle emittende azioni di risparmio e al godimento delle azioni di nuova emissione, nonché alle modalità, ai termini e alle condizioni di attuazione della parte di aumento del capitale riservato ai sottoscrittori di azioni di risparmio con warrant. È stato anche richiesto di fornire notizie in ordine alla composizione, alle modalità e ai termini di intervento del previsto consorzio di garanzia e di collocamento.

9) Alla SCOTTI FINANZIARIA, in vista dell'assemblea convocata per deliberare sulla proposta di aumento di capitale da attuare in parte a fronte dell'incorporazione di una società del gruppo ed in parte mediante conferimento di certificati di associazione in partecipazione emessi dalle società controllate dalla medesima società incorporata, la Commissione ha richiesto una serie di precisazioni e chiarimenti in merito all'operazione.

7. Informativa concernente le partecipazioni rilevanti in società con azioni quotate in borsa o ammesse alle negoziazioni nel mercato ristretto

7.1. Le comunicazioni previste dall'art.1/5 della legge n. 216.

Come già illustrato nella precedente Relazione annuale (104) l'art. 7 della legge 4 giugno 1985, n. 281, nel riformulare l'art. 1/5 della legge 7 giugno 1974, n. 216, ha esteso l'originario ambito di applicazione di tale norma sia con riferimento ai soggetti tenuti all'obbligo della comunicazione alla Consob, sia con riguardo all'oggetto della comunicazione.

In relazione al primo profilo la dichiarazione di 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 incluse quindi le società di persone, gli enti non societari, le persone fisiche, ecc.).

Quanto al secondo aspetto la dichiarazione concerne non più le sole partecipazioni in società con azioni quotate in borsa, ma anche quelle in società con azioni ammesse alle negoziazioni nel mercato ristretto; inoltre, le variazioni in diminuzione della partecipazione hanno rilevanza non più solamente allorchè determinino la riduzione della partecipazione entro il limite percentuale previsto, bensì anche quando la misura della diminuzione superi la metà della percentuale stessa.

(104) Vedi Relazione sul 1985, cap. IV, paragrafo 6.1.

Nella stessa Relazione sul 1985 si è anche dato conto dell'intervento effettuato in materia dalla Consob che, con delibera n.1796 del 18 settembre 1985 (105), ha provveduto a definire i modelli in conformità dei quali devono essere rese le comunicazioni previste dall'art.1/5 della legge n.216 del 1974, e a dettare istruzioni per la loro compilazione.

Nel 1986 l'attività di raccolta ed elaborazione dei dati e delle notizie concernenti la titolarità di partecipazioni rilevanti in società con azioni quotate in borsa o ammesse alle negoziazioni nel mercato ristretto ha, pertanto, fatto registrare un considerevole incremento dovuto alla maggiore quantità di informazioni fornite alla Commissione dai soggetti obbligati.

L'entrata in vigore della nuova normativa ha avuto l'effetto indiretto di valorizzare la possibilità di controllo circa la correttezza delle informazioni relative alla composizione dell'azionariato fornite dalle società alla Commissione ed al pubblico in occasione di assemblee o di pubblicazione di prospetti informativi.

La Commissione è stata così in grado di meglio seguire l'evoluzione e le modificazioni degli assetti proprietari delle società soggette al suo controllo al fine di adempiere alle sue funzioni istituzionali, non ultima quella di fornire al mercato utili elementi di valutazione in ordine alla identità dei soggetti che detengono il controllo di società con titoli quotati o che comunque possono influenzarne in maniera significativa le scelte gestionali.

Sebbene la normativa in materia abbia mostrato una sufficiente chiarezza, e quindi una adeguata capacità prescrittiva, nel corso del 1986 gli uffici della Commissione hanno svolto una costante opera di illustrazione della portata delle disposizioni, che si è sostanziata in frequenti contatti ed incontri di carattere informale con i soggetti tenuti all'invio delle comunicazioni in argomento, in relazione a casi concreti di particolare delicatezza. Ciò allo scopo di assicurare, nella massima misura possibile, l'esatto e uniforme adempimento degli obblighi di legge.

Nel corso dell'anno è stato dato avvio alla meccanizzazione delle attività di rilevazione ed elaborazione dei dati contenuti nelle comunicazioni ricevute ex art.1/5 della legge n.216: l'esigenza di disporre agevolmente ed in tempi rapidi di notizie correttamente aggregate circa l'azionariato delle società con azioni quotate è stata infatti particolarmente avvertita ed il suo soddisfacimento attraverso ricorso a strumenti informatici si è rilevato premessa necessaria per una compiuta utilizzazione delle informazioni trasmesse alla Consob.

Vale rammentare, in proposito, che i poteri esercitabili dalla Consob sulla base delle conoscenze acquisite in ordine alla composizione dell'azionariato delle società con azioni quotate, e di quelle di cui tali società partecipano in misura superiore al 10% del capitale, sono stati ampliati dalla legge n.281 del 1985 la quale, riformulando con l'art.7 il testo dell'art.1/5

(105) vedi Bollettino Consob n. 4-5, luglio-ottobre 1986.

della legge 216 del 1974, ha attribuito alla Commissione la legittimazione ad impugnare le deliberazioni adottate da assemblee di società, qualora senza il voto dei soci che avrebbero dovuto astenersi dalla votazione (per effetto del divieto di esercitare il diritto di voto relativo alle azioni o quote di cui sia stata omessa la comunicazione alla Consob) non si sarebbe raggiunta la necessaria maggioranza. Nell'anno 1986, peraltro, nessuna impugnativa ex art.1/5, quinto comma della legge n.216 è stata proposta dalla Commissione.

In funzione di una più completa acquisizione di notizie sugli assetti proprietari delle società con azioni quotate, vanno segnalati i poteri attribuiti alla Consob dall'art.1/4-bis della legge n.216 (introdotto dall'art.6 della legge n.281): in particolare quello di richiedere alle società con azioni quotate in borsa o ammesse alle negoziazioni nel mercato ristretto, ed alle società ed enti di qualsiasi natura che vi partecipano direttamente o indirettamente, l'indicazione nominativa dei soci secondo le risultanze del libro soci, delle comunicazioni ricevute e di altri dati a loro disposizione, e quello di richiedere alle società fiduciarie che abbiano intestato a proprio nome azioni o quote di società appartenenti a terzi le generalità dei fiduciari.

Analoghe richieste possono essere avanzate anche a società ed enti stranieri.

7.2. Trasferimento di pacchetti azionari di controllo di società quotate

Nelle precedenti Relazioni annuali (106) è stato ampiamente evidenziato come le disposizioni normative contenute nell'originario testo dell'art.1/5 della legge n.216 del 7 giugno 1974, aventi ad oggetto gli obblighi informativi nei confronti della Consob in ordine alle modifiche dei possessi azionari in società quotate, non valessero a soddisfare in pieno le esigenze conoscitive della Commissione circa i trasferimenti di pacchetti di controllo.

Si è ancora rilevato che l'art.1/5 della legge n.216 nel nuovo testo introdotto dall'art.7 della legge n.281 del 1985, pur avendo esteso, sia sotto il profilo dei soggetti obbligati alla comunicazione sia con riguardo all'oggetto della comunicazione stessa, la dimensione quantitativa delle informazioni da fornire alla Commissione, ha tuttavia lasciato invariato il termine di 30 giorni entro il quale la comunicazione deve essere resa all'Organo di vigilanza.

Cosicché il lasso di tempo intercorrente tra il momento del trasferimento del pacchetto azionario e quello della relativa comunicazione di legge può risultare tale da riflettersi negativamente sulla tempestività dei controlli e degli interventi della Commissione, volti ad assi-

(106) Vedi Relazione sul 1983, e Relazione sul 1984, cap.III, paragrafo 7.2, e Relazione sul 1985, cap. IV, paragrafo 6.2.

curare la trasparenza delle vicende traslative di tali pacchetti ed a prevenire possibili ripercussioni sulla quotazione dei titoli interessati.

Tali carenze sono state riscontrate anche nell'anno 1986, con la conseguenza, anch'essa già segnalata nella Relazione sul 1985, che l'attività conoscitiva della Commissione in materia si è prevalentemente risolta nella verifica di notizie diffuse dalla stampa, operata attraverso la audizione degli amministratori delle società interessate.

Nell'anno 1986 è proseguita, peraltro, l'opera di sensibilizzazione dei responsabili delle società, affinché gli stessi, in occasione del verificarsi del trasferimento del pacchetto di controllo di una società quotata, forniscano sollecita notizia alla Consob ed adeguata informazione al pubblico mediante diffusione di apposito comunicato stampa.

Nell'anno di riferimento la Consob ha avuto notizia ex art.5 dell'intervenuto trasferimento del pacchetto di controllo di n. 22 società (107) con azioni quotate in borsa.

In relazione all'acquisita notizia dell'intervenuto trasferimento del pacchetto di controllo delle società, FIRS, DE ANGELI FRUA, AUSONIA e PARAMATTI, la Commissione ha disposto la sospensione del titolo dalla quotazione, in attesa di una chiara definizione dell'assetto azionario di controllo di tali società.

In relazione a modifiche rilevanti nell'assetto azionario di società con azioni quotate in borsa la Consob ha richiesto:

a) alle società MONTEDISON, PACCHETTI e SEM la pubblicazione di appositi comunicati stampa in relazione all'acquisizione rispettivamente delle società LA FONDIARIA (per il tramite di INIZIATIVA META), FIRS e FERROVIE TORINO-NORD;

b) alle società AUSONIA, DE ANGELI FRUA e INIZIATIVA META di fornire una dettagliata informativa in occasione delle rispettive assemblee (convocate in tempi ravvicinati rispetto all'epoca della richiesta della Commissione).

8. Operazioni di fusione

Nell'anno in corso sono state adottate 32 delibere di fusione da attuare mediante incorporazione di una o più società.

(107) Cascami, Bastogi, Ausonia, De Angeli Frua, Paramatti, Latina, Firs, Sem, Centenari & Zinelli, Unione Manifatture, Nuova Edificatrice, Sacip, Ferrovie Torino Nord, Pacchetti, Rejna, Nai, Fidenza Vetraria. Per quanto attiene le società Trenno, Snia Tecnopolimeri, e Sorin Biomedica, si è trattato di trasferimenti nell'ambito dello stesso gruppo; per le società Montedison e Fondiaria si è trattato di acquisto di una partecipazione rilevante.

Ad eccezione di 5 casi (BASTOGI-IRBS, ILSSA VIOLA, INVESTIMENTI IMMOBILIARI ITALIANI, LA GAIANA, SINGEST), le operazioni di fusione non hanno comportato alcuna variazione del capitale sociale dell'incorporante, trattandosi di incorporazione di società già totalmente possedute.

Le delibere di fusione adottate si ricollegano per la maggior parte all'esigenza, avvertita dalle società incorporanti, di razionalizzare l'assetto organizzativo o funzionale (ALITALIA, ALIVAR, BANCA COMMERCIALE ITALIANA, CARTIERE BINDA DE MEDICI, FAEMA, FOCHI, GEMINA, INIZIATIVA META, ITALGAS, LA GAIANA, LINIFICIO E CANAFIFICIO NAZIONALE, MARZOTTO, MONDADORI, NAI, PREMUDA, SAIPEM, SASIB, SIFA, SMI e STET), ovvero di eliminare società controllate le cui attività industriali sono state in precedenza scorporate o le cui funzioni risultavano esaurite (FARMITALIA).

L'operazione deliberata dalla SAI si ricollega all'esigenza di assumere la proprietà degli immobili dell'incorporata, al fine di destinarli alla copertura delle riserve tecniche di tutti i rami danni.

L'operazione deliberata dalla BASTOGI-IRBS si riconnette sia all'esigenza di rafforzare la struttura finanziaria, sia alla necessità di integrare il patrimonio immobiliare. L'incorporazione costituisce la prima fase di un programma di interventi sul capitale. Il parere sulla congruità del rapporto di cambio è stato formulato dalla società di revisione PEAT, MARWICH, MITCHELL & Co.

L'incorporazione de LA METALLI INDUSTRIALI nella ILSSA VIOLA si ricollega alla necessità di dotare la società incorporante di un rilevante contenuto patrimoniale al fine di ripristinare l'attività industriale. A seguito di tale operazione la società incorporante ha assunto la denominazione sociale di LMI - LA METALLI INDUSTRIALI. La società di revisione DELOITTE HASKINS SELLS s.n.c. ha espresso parere favorevole sulla congruità del rapporto di cambio.

L'incorporazione della FINALFA da parte della SINGEST consente di dare vita ad un gruppo operante sul mercato finanziario. In conseguenza di tale operazione la società incorporante ha proceduto alla modifica dell'oggetto sociale prevedendo la facoltà di recesso. La società di revisione CONSULAUDIT s.a.s. ha espresso parere favorevole in merito alla congruità del rapporto di cambio.

Le motivazioni sottostanti alla delibera di incorporazione della VAMANA nella INVESTIMENTI IMMOBILIARI ITALIANI si ricollegano alla necessità, avvertita dalla società incorporante di migliorare la capacità di generare reddito e di conferire all'attività sociale un consistente rafforzamento del patrimonio. Sulla congruità del rapporto di cambio ha espresso parere favorevole la società di revisione PEAT, MARWICK, MITCHELL & Co.

L'incorporazione dell'ITALSIDER nella SIRTI trova prevalente riferimento in motivazioni di carattere finanziario. Sulla congruità del rapporto di cambio ha espresso parere favore-

vole la società KMG FIDES CERTIFICAZIONE.

L'incorporazione della SOCIETÀ LIGURE DI ARMAMENTO ne LA GAIANA si configura quale operazione di carattere essenzialmente finanziario. Sulla congruità del rapporto di cambio ha espresso parere favorevole la società di revisione ITALAUDIT s.p.a.

9. Riunioni, incontri e audizioni. Contatti con altri organismi istituzionali

Nel corso del 1986 la Commissione, al fine di mantenere un costante collegamento con le società e gli enti sottoposti a vigilanza, ha attivato la prassi del ricorso a contatti diretti, in forma di incontri e di audizioni, presso la propria sede.

Vengono di seguito riepilogati gli incontri e le audizioni dell'anno.

1) BANCA NAZIONALE DEL LAVORO - Il presidente e il direttore generale della BNL (sentiti su richiesta di parte in data 5 febbraio) hanno fornito alla Commissione elementi di informazione in relazione ad ipotesi di iniziative aziendali.

2) SCOTTI FINANZIARIA - I rappresentanti della Scotti Finanziaria sono stati sentiti (in data 16 aprile) nell'ambito del contraddittorio instauratosi con la Società a seguito di una specifica richiesta a questa rivolta dalla Consob ai sensi dell'art.1/3, lett.b) della legge n.216. Nel corso dell'incontro la Commissione ha peraltro illustrato ai convenuti i propri orientamenti in tema di riammissione a quotazione di titoli sospesi.

3) FIAT - L'audizione dei rappresentanti della Fiat (tenutasi in data 21 maggio) è stata originata dall'esigenza di acquisire una più ampia informativa in merito, da un lato, alla operazione di collocamento di azioni della Comau Finanziaria s.p.a. progettata dalla Fidis (società del gruppo Fiat) e dalla Italfinanziaria Internazionale in vista della quotazione in borsa delle azioni Comau e, dall'altro, al programmato aumento del capitale Fiat articolantesi tra l'altro nella emissione di nuove azioni di risparmio con annesso warrant per l'acquisto di azioni Comau possedute direttamente dalla stessa Fiat.

4) FINARTE - DEL FAVERO - Gli incontri con i rappresentanti della Finarte e della Del Favero (tenutisi rispettivamente in data 21 e 28 maggio) sono valsi ad acquisire un compiuto quadro informativo sulle rispettive situazioni e prospettive aziendali, in connessione alle programmate operazioni di offerta pubblica di sottoscrizione di azioni Finarte e di azioni Del Favero, entrambe finalizzate alla quotazione in borsa dei titoli delle società in questione.

5) ISVAP - ARTHUR ANDERSEN & Co. - FIRS ASSICURAZIONI - SOGEFIN - FIDIMPRESA - Le audizioni dei rappresentanti dell'Isvap e della Arthur Andersen e, in sequenza, della Firs, della Sogefin e della Fidimpresa (tenutesi tutte in data 9 luglio), si riconnettono alla intervenuta adozione con effetto dal 3 luglio 1986 di un provvedimento di sospensione della quotazione in borsa delle azioni Firs e sono state finalizzate all'ottenimento di chiarimenti e precisazioni in ordine all'assetto azionario della Firs.

6) AUTOSTRADE MERIDIONALI - L'audizione dei rappresentanti della società (tenutasi in data 10 settembre) è stata originata dall'esigenza di acquisire notizie in ordine ai possibili motivi dell'anomalo andamento del corso delle azioni Autostrade Meridionali, registratosi in borsa in epoca antecedente all'adozione del provvedimento di sospensione della quotazione del titolo con effetto dal 2 settembre 1986. L'incontro è valso inoltre ad acquisire informazioni sull'andamento e sulle prospettive aziendali, anche in connessione alla vendita all'asta del pacchetto azionario di controllo della società programmata dalla controllante Pantanella s.p.a.

7) Commissario straordinario della PANTANELLA - L'incontro (tenutosi il 10 settembre) con il Commissario della Pantanella, società in amministrazione straordinaria, si riconnette all'audizione tenutasi in pari data con i rappresentanti della controllata Autostrade Meridionali ed è valso ad acquisire un compiuto quadro informativo sulla situazione del pacchetto di controllo Autostrade Meridionali (di proprietà della Pantanella) del quale risultava programmata la vendita all'asta.

8) EUROGEST - L'incontro con i rappresentanti dell'Eurogest (tenutosi in data 10 settembre) ha avuto ad oggetto l'approfondimento delle problematiche connesse ad una operazione di sollecitazione del pubblico risparmio prospettata dalla società in questione.

9) Consorzio di collocamento azioni ASSITALIA/INA - Nel corso dell'incontro (tenutosi l'11 settembre) con esponenti del consorzio di collocamento di azioni Assitalia Le Assicurazioni d'Italia e con rappresentanti dell'INA (società promotrice, congiuntamente all'IMI, di un'offerta pubblica di vendita di azioni Assitalia) sono state esaminate questioni afferenti l'attuazione del collocamento delle predette azioni.

10) ISTITUTO FINANZIARIO PIEMONTESE - I rappresentanti della I.F.P. (auditi in data 7 ottobre) hanno fornito alla Commissione un compiuto quadro informativo in ordine all'intervenuto acquisto da parte della controllata Sem del pacchetto azionario di controllo delle Ferrovie Torino Nord ed hanno illustrato i programmi di ristrutturazione del gruppo. Al termine dell'incontro la Commissione ha chiesto che da parte della Sem e delle Ferrovie Torino Nord si provvedesse a diramare alla stampa quotidiana un dettagliato comunicato da sottoporre preventivamente alla Consob.

11) FINEUROP GAIC - MAFFEI - Le audizioni dei rappresentanti della Fineurop Gaic e della Maffei (tenutesi entrambe in data 23 ottobre) si ricollegano alla richiesta avanzata dalla due società, ai fini della quotazione in borsa delle proprie azioni e sono valse ad acquisire un compiuto quadro informativo sui rispettivi programmi aziendali.

12) PARTECIPAZIONI - I rappresentanti della Partecipazioni sono stati sentiti (in data 2 ottobre) in relazione all'esercizio anticipato del warrant (emesso in connessione alle azioni di risparmio Partecipazioni s.p.a.) per l'acquisto di azioni Pafinvest (già azioni Intermarine) ed alla conseguente esigenza di definire i contenuti della informativa da rendere al pubblico in merito all'operazione.

13) PACCHETTI - L'incontro con i rappresentanti della Pacchetti (tenutosi, su istanza di parte, in data 29 ottobre) è valso ad ottenere un compiuto quadro informativo in ordine all'intervenuto acquisto del pacchetto azionario di controllo della Firs Assicurazioni. Nella circostanza i convenuti hanno fornito alla Commissione informazioni aggiornate sull'assetto azionario e sull'andamento gestionale della Pacchetti, nonché notizie sullo stadio di attuazione di un aumento di capitale deliberato dalla Firs sui programmi di sviluppo della stessa.

14) INDUSTRIE ZIGNAGO S.MARGHERITA - I rappresentanti della Industrie Zignago S.Margherita (sentiti su richiesta di parte, in data 13 novembre) hanno fornito alla Commissione, in connessione alla intervenuta ammissione in borsa dei titoli della società, un compiuto ed aggiornato quadro informativo sull'assetto aziendale e sulle prospettive di sviluppo della società e delle sue controllate.

15) UNIONE MANIFATTURE - GEROLIMICH - Nel corso dell'incontro con i rappresentanti della Unione Manifatture e della controllante Gerolimich (tenutosi, su istanza di parte, in data 19 novembre) sono state trattate questioni afferenti l'ipotesi di riammissione alla quotazione in borsa dei titoli della Unione Manifatture ed è stato, altresì, reso alla Commissione un compiuto quadro informativo in ordine alla intervenuta ristrutturazione della U.M.

16) Gruppo IFIL - FIAT - Gruppo COFIDE - CIR - ABI - Gli incontri con i rappresentanti dei gruppi Fiat e Cir e con esponenti dell'Abi (tenutisi, in successione, in data 24 novembre) sono stati originati dall'esigenza di acquisire osservazioni e proposte in ordine all'operatività della delibera Consob n.2446 del 1 ottobre 1986 concernente gli obblighi informativi connessi alle operazioni aventi ad oggetto azioni quotate in borsa od al mercato ristretto effettuate dalla società emittente o da società del gruppo.

17) Gruppo FERRUZZI - Gruppo MONTEDISON - Nel corso degli incontri (tenutisi, in successione, in data 25 novembre) con i rappresentanti dei gruppi Ferruzzi e Montedison sono state discusse le medesime questioni di cui al punto precedente.

18) SIR-TO - PRICE WATERHOUSE & Co. - I rappresentanti delle due società di revisione (sentiti, su istanza di parte, in data 11 dicembre) hanno fornito alla Commissione una informativa in ordine alla intervenuta cessione da parte della Sir.To alla Price del ramo aziendale relativo alla certificazione legale.

Nel corso dell'anno incontri e riunioni con esponenti di società ed enti si sono, come di consueto svolti anche a livelli Servizi ed Uffici della Commissione.

Si sono altresì mantenuti frequenti contatti con altri Organismi istituzionali e con Associazioni di categoria, a carattere episodico ovvero nell'ambito di appositi Gruppi di lavoro.

Capitolo IV

LA CERTIFICAZIONE DEI BILANCI

1. Principali provvedimenti adottati dalla Consob in materia di revisione e certificazione dei bilanci

Nel corso del 1986 è proseguito l'approfondimento della complessa materia della revisione e certificazione obbligatoria al fine di attuare quelle linee direttrici che nel corso del 1985 erano state individuate dalla Commissione.

Al riguardo un ruolo molto importante è stato svolto dal Comitato ristretto Consob - Assirevi istituito nell'aprile 1985 (108), il quale ha esaminato problemi che richiedevano, per la loro natura specifica, un intervento da parte della Commissione.

La Commissione, con particolare riguardo all'espletamento della propria attività di vigilanza, ha individuato, negli ultimi mesi dell'anno 1986, le linee direttrici di provvedimenti attinenti al modello di relazione di certificazione, all'oggetto sociale delle società di revisione, ai servizi di consulenza offerti tramite organizzazioni collaterali alle stesse società di revisione, nonché ai controlli sulle società fiduciarie.

Con particolare riferimento al modello di relazione di certificazione la Commissione sulla base di una bozza preventivamente discussa con Ordini professionali e associazioni di categoria ha emanato la comunicazione n. 87/07294 del 23.2.1987 (109). Detta comunicazione ha apportato parziali modifiche, ed integrazioni alla precedente comunicazione n. 83/03583 (110) del 24.3.1983, con la quale era stato raccomandato un modello uniforme della relazione prevista dall'art. 4 del d.p.r. 31.3.1975, n. 136. Essenzialmente si è inteso chiarire l'esatto contenuto del paragrafo relativo alle osservazioni delle società di revisione (eccezioni, riserve o rilievi in genere), nonché incrementare la portata informativa del documento al fine, tra l'altro, di

(108) cfr. Relazione sul 1985 pag. 138.

(109) Vedi Bollettino Consob n. 2, febbraio 1987, pagg. 96/97.

(110) Vedi Consob, Documentazione a rilevanza esterna, 1983, pagg. 70/75.

evidenziare inesattezze o carenze dei dati forniti dai Consigli di Amministrazione.

Nel corso del 1986 è stata nuovamente affrontata in maniera approfondita la questione dell'estensione dell'oggetto sociale delle società di revisione, così come individuato dall'art. 8 del citato d.p.r. n. 136/75.

A tal proposito alla Commissione è stata più volte rappresentata l'esigenza di un ampliamento della nozione di organizzazione e revisione contabile. Una modifica in tal senso della legislazione vigente è confortata dalla considerazione che esistono alcune attività di "consulenza" nettamente connesse alle funzioni di revisione e certificazione dei bilanci, le quali assumono una notevole rilevanza in termini di Know - how; continuando ad escludere tali attività dall'ambito dell'oggetto sociale delle società di revisione, si rischia di dequalificare i servizi della revisione stessa. L'ampliamento dell'oggetto sociale delle società di revisione estenderebbe, peraltro, l'ambito di vigilanza della Consob sulle medesime al fine di una più puntuale verifica dell'esistenza di fatto del requisito dell'indipendenza.

Detto ampliamento renderebbe, infine, inutile l'esistenza di società collaterali che offrano servizi di consulenza. A tal proposito la Commissione ha raccomandato alle società conferenti l'incarico di certificazione di non rivolgersi - per servizi di consulenza - a società "parallele" alla società di revisione incaricata; tale raccomandazione si è resa necessaria al fine di ridimensionare il fenomeno, peraltro favorito dalla attuale normativa in materia di certificazione legale, del proliferare di società di servizi, collaterali a società di revisione dello stesso gruppo (internazionale o non), che sfuggono completamente a qualsiasi tipo di controllo. La Commissione, nel frattempo, ha inteso acquisire più ampi e concreti elementi conoscitivi con riguardo a tali società collaterali, decidendo di inviare alle società di revisione un apposito questionario.

L'altro argomento affrontato dalla Commissione e che ha contribuito notevolmente ad intensificare i rapporti di collaborazione con le società di revisione, nonchè ad attuare un più penetrante controllo in un settore particolarmente delicato quale quello delle società fiduciarie, attiene alle verifiche sui dati contenuti nei prospetti informativi relativi a servizi di amministrazione fiduciaria personalizzata di beni offerti mediante sollecitazione del pubblico risparmio e sui rendiconti trimestrali che tali società sono tenute ad inviare ai fiducianti.

La Commissione ha ritenuto particolarmente qualificante il momento del controllo delle società di revisione, alle quali è affidato l'incarico triennale della certificazione del bilancio, nonchè l'incarico di certificare il bilancio dell'esercizio precedente a quello in cui si attua la sollecitazione del pubblico risparmio. Tale controllo si estende alla verifica della completezza e veridicità dei dati contenuti nel prospetto informativo, nonchè alle situazioni di rendicontazione trimestrale, che le società fiduciarie sono tenute a redigere; la relazione di verifica dei rendiconti trimestrali deve essere trasmessa alla Consob soltanto ove la medesima contenga dei rilievi.

Peraltro, già durante il 1986, ravvisandone la necessità e riconoscendo l'importanza della funzione dei revisori, la Commissione ha instaurato la prassi di richiedere di volta in volta alle società fiduciarie che i dati contenuti nei prospetti informativi fossero sottoposti al controllo da parte delle società di revisione, cui era stato conferito l'incarico di certificazione dei bilanci; tale controllo, inizialmente effettuato dopo la pubblicazione del prospetto tramite deposito presso l'Archivio della Consob, è stato successivamente richiesto in via preventiva come condizione di pubblicazione. Per quanto attiene, invece, ai controlli sulla massa fiduciaria amministrata, soltanto in alcuni casi è stata ravvisata l'opportunità di chiedere controlli specifici alla rispettiva società di revisione, anticipando quanto è stato richiesto in via definitiva a decorrere dal primo trimestre del 1987.

Un'altra decisione importante che sta portando alla luce interessanti elementi conoscitivi circa i comportamenti delle società di revisione, è quella attinente alla raccomandazione alle società assoggettate all'obbligo di certificazione di acquisire - in occasione di conferimenti di incarichi - più di una proposta di servizi professionali, senza che vengano escluse, a tal fine, le società di revisione di minori dimensioni.

Il significato di tale raccomandazione (111) è da ricondursi alla necessità che le assemblee degli azionisti deliberino il conferimento dell'incarico, senza limitarsi a ratificare scelte effettuate dai rispettivi Consigli di Amministrazione. Dall'esame di diverse proposte formulate dalle società di revisione per la certificazione del bilancio di una medesima società sono emerse notevoli discordanze in termini di ore e di corrispettivi preventivati. Ciò conferma un fenomeno che la Commissione aveva già rilevato e che ha portato al convincimento della necessità di individuare parametri che rendano più omogenee le proposte da formularsi essenzialmente sulla base di obiettivi criteri di professionalità.

La Commissione ha infine indicato con comunicazione n. 87/03074 del 2.3.1987 (112), a parziale modifica ed integrazione della comunicazione n. 82/13159 del 23.12.1982 (113), nuove disposizioni attinenti alla sottoscrizione ed all'aggiornamento delle dichiarazioni da rendersi ai sensi dell'art. 2, sesto comma, del d.p.r. 31.3.1975, n. 136 sull'inesistenza delle cause di incompatibilità previste dal successivo art. 3.

Le dichiarazioni summenzionate potranno essere validamente sottoscritte da uno o più dei rappresentanti indicati dall'art. 2, sesto comma, d.p.r. n. 136/75, ove i patti sociali o una speciale procura prevedano l'attribuzione disgiunta dei relativi poteri di firma al medesimo o ai medesimi rappresentanti.

(111) Cfr. Comunicazione n. 87/02996 del 27.2.1987, in Bollettino Consob, n. 2, febbraio 1987, pagg. 98/99.

(112) Vedi Bollettino Consob n. 3, marzo 1987, pagg. 79/80.

(113) Vedi Consob, Documentazione a rilevanza esterna - anno 1982, pagg. 108/109.

Le medesime devono essere aggiornate, mediante inoltro alla Consob, entro il 30 settembre di ciascun anno.

Poichè tale periodicità di trasmissione non esclude, peraltro, la responsabilità dei rappresentanti di cui al sesto comma, dell'art. 2 d.p.r. n. 136/75 in relazione alla permanenza delle cause di incompatibilità in parola, sia le società conferenti l'incarico sia le società di revisione dovranno conservare agli atti idonea documentazione comprovante appunto l'insussistenza delle cause di incompatibilità di cui sopra.

Rimane confermato l'obbligo di cui all'art. 2, sesto comma d.p.r. n. 136/75 che prescrive la trasmissione - unitamente al verbale di conferimento dell'incarico - delle dichiarazioni da redigersi all'atto del conferimento assembleare.

Le deliberazioni assunte dalla Commissione, così come sono state fin qui illustrate, unitamente all'avvio di una sistematica attività ispettiva (114) hanno contribuito a realizzare una presenza più penetrante dell'organo di controllo, nonchè ad intensificare i rapporti di collaborazione tra la Commissione e le società di revisione.

2. Incarichi di revisione e certificazione

2.1. Incarichi conferiti da società con azioni quotate in borsa

Nel corso dell'anno l'approvazione da parte della Consob degli incarichi di revisione e certificazione conferiti per la prima volta da soggetti quotati ha riguardato esclusivamente nuove società ammesse in borsa e non anche società già quotate. Come sottolineato nelle passate Relazioni annuali (115), queste ultime società hanno infatti ormai da tempo assolto all'obbligo della designazione della società di revisione, essendosi esaurito, con il 17 maggio 1984, il periodo di vigenza della disciplina transitoria dettata dall'art.19 del d.p.r. 31 marzo 1975, n.136.

Nel 1986 sono stati approvati 7 incarichi conferiti dalle società ammesse a quotazione nel medesimo anno, mentre per altri 29 conferimenti di società, anch'esse ammesse a quotazione nel 1986, la Consob si era già espressa in occasione dell'approntamento da parte delle società quotande del prospetto informativo per l'offerta al pubblico dei relativi titoli (per 23 società nel 1986 e per 6 nel 1985).

Il numero complessivo degli incarichi di revisione e certificazione approvati dalla Commissione a tutto dicembre 1986 sale quindi a 224 (vedi in allegato tav. a/IV/1) (116).

(114) Vedi CAP V, paragrafo 4, della presente Relazione.

(115) Vedi Relazione sul 1984 e sul 1985, cap.V, paragrafo 2.1.

(116) 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 1986.

Nell'anno in esame la Commissione ha peraltro anche provveduto ad approvare 38 rinnovi (o nuovi conferimenti) dell'incarico di revisione, deliberati da un pari numero di società quotate, relativamente alle quali si approssimava la scadenza del rispettivo triennio di certificazione. In 12 casi l'incarico è stato attribuito a società di revisione diversa da quella prescelta per il precedente triennio. Come per il passato (117), la decisione trova essenzialmente spiegazione nell'esigenza - propria di società facenti parte di un gruppo - di poter affidare la certificazione dei rispettivi bilanci ad un'unica società di revisione.

In sede di rinnovo, la quasi totalità delle società ha seguito la procedura di far deliberare il conferimento dell'incarico in prima battuta dal consiglio di amministrazione, e di sottoporre successivamente la decisione consiliare alla ratifica dell'assemblea, in occasione della riunione convocata per l'approvazione dell'ultimo dei tre bilanci relativi al triennio per il quale era stato conferito il precedente incarico.

Ciò conformemente a quanto suggerito dalla Commissione con comunicazione del novembre 1983 (118), allo scopo di evitare alle società l'onere della convocazione di due distinte assemblee: la prima per deliberare sull'incarico di revisione e la seconda sul bilancio d'esercizio.

Una analoga procedura - delibera consiliare e ratifica successiva dell'assemblea - parimenti suggerita dalla Commissione, è stata seguita anche da alcune di quelle società quotate che, avendo per il triennio in corso conferito l'incarico di certificazione a società di revisione che successivamente al conferimento hanno trasferito il proprio complesso aziendale ad altra società iscritta nell'Albo, si sono trovate nella necessità di dover esplicitare - quale contraente ceduto - il loro consenso in merito alla prosecuzione dello svolgimento dell'incarico stesso da parte della società di revisione cessionaria.

Sulle ragioni che hanno indotto la Consob a richiedere tale esplicito consenso e sulle modalità di esternazione dello stesso si rinvia a quanto precisato nella precedente Relazione annuale (119).

Le società di revisione coinvolte in tali modifiche strutturali sono state: la PRICE WATERHOUSE s.a.s. che ha acquisito la TORIS s.a.s. e la SIRTO s.a.s., e la KMG FIDES CERTIFICAZIONE s.a.s. che ha acquisito la HELIOS ITALIA s.a.s.

Sia in sede di primo conferimento dell'incarico di revisione e certificazione del bilancio, sia in sede di rinnovo, le società conferenti si sono mosse in linea con gli indirizzi espressi in materia dalla Consob con la comunicazione del marzo 1981 (120). Come in passato la Com-

(117) Vedi Relazione sul 1985, cap. V, paragrafo 2.1.

(118) Comunicazione n.83/13346 del 2 novembre 1983, pubblicata in Documentazione a rilevanza esterna - anno 1983.

(119) Vedi Relazione sul 1985, cap.V, paragrafo 1.2.

(120) Vedi Comunicazione n.81/02139 del 7 marzo 1981, pubblicata in Documentazione a rilevanza esterna - anno 1981.

missione si è tuttavia trovata in taluni casi nella necessità di intervenire per richiedere un'integrazione in ordine ai contenuti della proposta di servizi formulate dalle società di revisione, all'informativa fornita dagli amministratori all'assemblea riunita per deliberare sul conferimento e alla formulazione della stessa delibera di attribuzione dell'incarico relativamente alle modalità di svolgimento dello stesso ed alle ipotesi di variabilità nel tempo dei corrispettivi, nonché per sollecitare l'inoltro delle dichiarazioni di insussistenza delle cause di incompatibilità.

Un ulteriore intervento della Commissione si ricollega alla segnalazione, effettuata da 2 società quotate, circa l'intendimento delle stesse di voler risolvere anticipatamente il contratto di revisione e certificazione in essere.

Ciò a motivo del loro ingresso - a seguito dell'intervenuto mutamento del rispettivo azionista di maggioranza - in gruppi facenti capo a società certificata da altro revisore, e alla connessa esigenza di trasferire a quest'ultimo anche l'incarico di certificazione dei rispettivi bilanci.

La Commissione ha richiamato l'attenzione delle due società quotate sulla normativa in materia di conferimento ed approvazione dell'incarico (art.2, primo e sesto comma del d.p.r. n.136), ed ha ricordato alle società di revisione titolari degli incarichi in essere l'obbligo di proseguire lo svolgimento degli stessi fino a quando la titolarità degli incarichi non venga assegnata ad altro soggetto, in conformità alle procedure prescritte dalla legge (121).

Nell'anno in esame la Commissione ha affrontato in via sistematica il tema dei cambiamenti strutturali relativi a società assoggettate all'obbligo della certificazione del bilancio, che possono subentrare nel corso dei singoli trienni con riferimento ai quali l'incarico di revisione viene conferito.

Con comunicazione n. 86/20778 del 22 novembre 1986 (122) la Commissione ha preso in considerazione sia i cambiamenti che determinano una modifica nel "peso relativo" della società incaricata della revisione del bilancio al punto da non consentire più a quest'ultima di effettuare la revisione di una parte preponderante dello stesso, sia i cambiamenti che, pur non incidendo sullo status del revisore principale, modificano le condizioni di svolgimento dell'incarico.

Relativamente alla prima tipologia di accadimenti, risultando improponibile, alla luce dell'attuale legislazione, che la certificazione di un bilancio possa essere rilasciata da un soggetto che non abbia potuto effettuare la revisione di una parte preponderante dello stesso, la Commissione ha individuato, quale via di soluzione, quella della risoluzione anticipata consensuale del contratto di incarico in essere. Peraltro, in considerazione del fatto che -sotto il profilo operativo- tale via non risulta sempre praticabile, la Consob ha precisato che l'incarico può continuare ad essere svolto dal revisore originariamente prescelto fino alla scadenza

(121) Sul punto vedi anche Relazione sul 1984, cap.2, paragrafo 2.2.

(122) Vedi Bollettino Consob, n.6, novembre-dicembre 1986.

“naturale” del relativo triennio di durata, a condizione che il revisore definisca un programma di lavori aggiuntivi da svolgere, di portata tale da consentirgli di assumere comunque la piena responsabilità del giudizio di certificazione (123).

Con riguardo al secondo gruppo di accadimenti la Commissione ha richiesto rispettivamente alla società di revisione di provvedere a modificare la proposta originariamente formulata, dandone tempestiva comunicazione alla società cliente e alla Consob; e alla società conferente di sottoporre all'approvazione dei soci la proposta modificata, provvedendo poi a trasmettere alla Consob la deliberazione assunta.

2.2. Incarichi conferiti da imprese editoriali

Nel corso dell'anno la Commissione ha approvato 6 conferimenti di incarico di revisione e certificazione del bilancio, deliberati da altrettante imprese editoriali relativamente alle quali si sono determinate le condizioni di assoggettabilità all'obbligo della certificazione del bilancio, indicate dalla legge sull'editoria (legge n.416 del 1981, d.p.r. n.73 del 1983, legge n.37 del 1983)(vedi in allegato tav.a/IV/2).

La Commissione ha anche approvato 42 rinnovi (o nuovi conferimenti) dell'incarico di certificazione, deliberati da quelle imprese editrici per le quali era sopraggiunto il termine di scadenza del primo triennio di certificazione.

2.3. Incarichi conferiti a seguito di assoggettamento alle disposizioni del d.p.r. n.136/75 a termini dell'art.1/8 quater della legge n.216/74

Come già indicato nella precedente Relazione annuale (124), la Commissione ha disposto, attivando i poteri di cui all'art. 1/18-quater della legge 7 giugno 1974, n. 216, che le società e gli enti pubblici che sollecitano il pubblico risparmio siano assoggettati in via generale all'obbligo di revisione e certificazione del bilancio ex.d.p.r. n.136/75.

Nel corso del 1986 gli incarichi conferiti a tale titolo e approvati dalla Commissione sono risultati 75 (vedi in allegato tav. a/IV/3).

L'attività istruttoria espletata dalla Commissione si è incentrata particolarmente sul contenuto delle proposte di servizi professionali formulate dalle società di revisione.

(123) Vedi Relazione sul 1984, cap. V, paragrafo 7.

(124) Vedi Relazione sul 1985, cap. V, par. 2.3.

Più precisamente la Consob è in numerosi casi intervenuta per richiedere alle società di revisione di precisare nella proposta di servizi che la variabilità dei corrispettivi è determinata, oltre che dal verificarsi di circostanze non prevedibili al momento del conferimento dell'incarico, anche dai mutamenti che possono intervenire nel volume di attività della società conferente.

In tema di conferimento dell'incarico di revisione e certificazione del bilancio da parte di soggetti che sollecitano il pubblico risparmio, la Commissione è intervenuta nell'anno con due provvedimenti di carattere generale.

Con comunicazione n. 86/20172 del 10 dicembre 1986 (125), inviata a tutte le società assoggettate al d.p.r. n.136 ai sensi dell'art.1/18 - quater della legge n.216, è stato precisato che i chiarimenti -a suo tempo esplicitati dalla Commissione con riguardo alle società quotate (126) ed alle imprese editoriali (127) - in ordine all'individuazione del momento in cui l'incarico triennale di certificazione deve ritenersi scaduto, ed in ordine alle condizioni che devono essere osservate dalle società interessate per il rinnovo dello stesso, sono da ritenere applicabili anche nei confronti dei soggetti che sollecitano il pubblico risparmio. Pertanto anche per costoro il termine entro cui deve essere deliberato il rinnovo, che la legge stabilisce in "almeno tre mesi prima della scadenza dell'incarico", può essere considerato rispettato qualora la deliberazione di attribuzione dello stesso venga assunta dall'assemblea che approva il terzo bilancio oggetto di certificazione, a condizione che la Commissione riceva, almeno tre mesi prima della scadenza dell'incarico in corso, un verbale del consiglio di amministrazione dal quale risulti l'impegno a proporre all'assemblea che approva il terzo bilancio oggetto di certificazione, il nuovo conferimento dell'incarico.

Con comunicazione n.86/20173 del 10 dicembre 1986 (128), parimenti inviata a tutte le società assoggettate al d.p.r. n.136 ai sensi dell'art.1/18 quater della legge n.216, sono stati precisati gli adempimenti che devono essere assolti nell'ipotesi in cui, successivamente all'attribuzione dell'incarico di certificazione del bilancio, e nel corso del triennio, le stesse deliberino una modifica della data di chiusura del rispettivo esercizio sociale.

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

L'art. 6 della legge n. 23 marzo 1983, n.77, prevede che la contabilità delle società di gestione di fondi comuni di investimento mobiliare, come pure quella dei relativi fondi, siano

(125) Vedi Bollettino Consob n. 6, novembre-dicembre 1986.

(126) Vedi Comunicazione n. 83/1346 del 2 novembre 1983, pubblicata in Documentazione a rilevanza esterna anno 1983.

(127) Vedi Comunicazione n. 85/17715 del 19 ottobre 1985, pubblicata in Bollettino Consob n. 4-5, luglio-ottobre 1985.

(128) Vedi Bollettino Consob n. 6, novembre-dicembre 1986.

assoggettate a revisione ai sensi dell'art. 1 del d.p.r. 31 marzo 1975 n. 136, e che le società incaricate della revisione provvedano alla certificazione dei bilanci delle società di gestione e dei rendiconti dei fondi ai sensi dell'art. 4 dello stesso decreto.

Nel corso dell'anno si è provveduto ad acquisire agli atti la documentazione relativa all'avvenuto conferimento dell'incarico di revisione a società di revisione iscritte nell'Albo nonché a richiedere l'inoltro delle relazioni di certificazione dei bilanci e dei rendiconti dei fondi.

Per quanto concerne le verifiche in materia attivate dalla Commissione, si rimanda alla Relazione sul 1984 (129).

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

Nelle precedenti Relazioni annuali (130) sono stati ampiamente illustrati i problemi operativi e i criteri seguiti dalla Consob per l'individuazione delle società di revisione alle quali attribuire l'incarico di redigere la relazione di stima ex lege 5 novembre 1983, n. 649.

Nel corso dell'anno, in relazione a due emissioni di "buoni di deposito" nominativi a rendimento fisso predeterminato, ed a seguito di istanza dei soggetti emittenti, la Commissione ha provveduto alla designazione di legge mediante sorteggio fra tutte le società di revisione iscritte all'Albo, mentre in altro caso, correlato ad un'operazione di collocamento in Italia di quote di fondi comuni esteri di investimento mobiliare, è stata designata la stessa società di revisione che già certificava il rendiconto del fondo.

Nell'anno in esame la Consob ha peraltro deliberato anche 5 rinnovi dell'incarico di redigere la relazione di stima (vedi in allegato tav. a/IV/4).

4. Esame di idoneità ex art. 13 del d.p.r. n. 136 del 31.3.1975.

La sessione annuale dell'esame di idoneità previsto dall'art. 13 del d.p.r. 31 marzo 1975, n. 136, indetta con delibera n. 1964 del 4 febbraio 1986 (131), si è tenuta, come di consueto, nel periodo settembre - novembre ed è stata espletata secondo le modalità ed i criteri già seguiti per le sessioni precedenti.

(129) Vedi Relazione sul 1984, cap. IV, paragrafo 2.4.

(130) Vedi Relazione sul 1984, cap. IV paragrafo 3 e Relazione sul 1985, cap. V, paragrafo 3.

(131) Vedi Bollettino Consob nn. 1-2-3, gennaio-giugno 1986, e Gazzetta Ufficiale n. 45 del 24 febbraio 1986.

Il numero delle domande di partecipazione -65-, sebbene superiore al 1985 -52-, risulta notevolmente inferiore a quello relativo alle sessioni del 1983 -101- e del 1984 -256- (132). Il che evidenzia come gli operatori del settore stiano comprendendo il ruolo dell'esame, che attiene essenzialmente alla qualificazione professionale richiesta dalla legge per la maggioranza degli amministratori delle società di revisione iscritte nell'Albo Speciale, e non a quello di attestazione di professionalità atta ad agevolare l'inserimento di coloro che conseguono l'idoneità nel settore della certificazione.

Il consuntivo di questa quarta sessione si sintetizza come segue: su 65 domande di partecipazione, 61 candidati sono stati ammessi a sostenere le due prove scritte. Hanno sostenuto entrambe le prove scritte 25 candidati; di questi 10 sono stati ammessi alla prova orale e soltanto 2 sono stati dichiarati idonei con delibera n. 2529 dell'11 novembre 1986 (133).

5. Albo Speciale delle società di revisione

A completamento di istruttorie che risultano già in essere alla fine del 1985 (134), nel corso dell'anno in esame è intervenuta una sola nuova iscrizione nell'Albo Speciale, concernente la società AUDIREVI s.a.s. di Mario Rendina e C., con sede in Roma (135), mentre è stata respinta l'istanza presentata da altra società, per difetto dei requisiti relativi all'organizzazione e all'idoneità tecnica (136).

Nel corso del 1986 la Commissione ha anche disposto la cancellazione dall'Albo di 2 società di revisione: HELIOS ITALIA di Camerano Maurizio e C. - Società di revisione contabile di aziende, con sede in Torino (137), e TORIS Società di revisione s.a.s. di Adriano Carena & C., con sede in Milano (138) cosicché le società di revisione iscritte nell'Albo Speciale a fine anno risultano 26 (v. in allegato tav. a/IV/5).

Entrambi i provvedimenti di revoca sono stati assunti su richiesta di parte ricollegantesi all'intervenuta cessione del complesso aziendale afferente l'organizzazione e revisione contabile rispettivamente alla KMG FIDES CERTIFICAZIONE di H.Glogg e C. s.a.s. e alla PRICE WATERHOUSE s.a.s. di Renzo Latini & Co.

Tali cessioni, che si aggiungono a quelle verificatesi nel 1985 (139), rappresentano un importante segnale del processo di concentrazione in atto tra società italiane di medie dimen-

(132) Vedi Relazione sul 1984, cap. V, paragrafo 4.

(133) Vedi Bollettino Consob n. 6, novembre-dicembre, 1986.

(134) Vedi in particolare quanto rappresentato nella Relazione sul 1985 al capitolo V, paragrafo 5.

(135) Vedi delibera n. 2262 del 18.6.1986, pubblicato in Bollettino Consob n. 1-2-3, gennaio-giugno 1986.

(136) Vedi delibera n. 2587 del 16.12.1986, pubblicata sul Bollettino CONSOB n. 6, novembre-dicembre 1986.

(137) Vedi delibera n. 2353 del 29.7.1986, pubblicata in Bollettino CONSOB nn. 4-5, luglio-ottobre 1986.

(138) Vedi delibera n. 2354 del 29.7.1986, pubblicata in Bollettino CONSOB nn. 4-5, luglio-ottobre 1986.

(139) Vedi Relazione sul 1985, cap. V, paragrafo 1.2.

sioni e grandi società a matrice internazionale, che trae origine dall'esigenza di ricercare, all'interno di una crescita fisiologica, quelle sinergie a carattere organizzativo promozionale, senza le quali rimangono molto difficili lo sviluppo dimensionale e la penetrazione nel mercato delle società di revisione.

Questo processo di concentrazione trova conforto in argomentazioni tecniche legate alle dinamiche di marketing e basate sulle evidenti economie di scala che le società di revisione di maggiori dimensioni riescono a realizzare nella revisione di gruppi multinazionali, in quanto possono fare riferimento ad una struttura organizzativa distribuita su scala internazionale.

La non casualità del processo di concentrazione in atto, che si realizza attraverso operazioni di fusione per incorporazione o di cessione di azienda, va messa in relazione alle peculiarità del mercato italiano, che sembra privilegiare le società di revisione a matrice estera di più antica tradizione.

Il momento in cui vengono a maturare le condizioni per attuare tali concentrazioni sembra essere quello in cui le società di revisione a estrazione italiana raggiungono il vertice del loro sviluppo dimensionale. Oltre tale limite, ad ogni ulteriore incremento dell'attività promozionale e di sensibilizzazione del mercato, corrisponde infatti un ritorno, in termini di nuovi conferimenti d'incarico, meno che proporzionale rispetto all'impegno profuso.

Dal canto loro, le società estere di primaria importanza sono incentivate ad assorbire le società minori perchè ciò consente loro di penetrare nel mercato italiano, ed in settori e comparti nuovi. Tali società traggono da questo sviluppo dimensionale ulteriori vantaggi in termini di rafforzamento e consolidamento della propria immagine, di eliminazione di potenziali concorrenti, di miglioramento della gestione, della produttività e del livello qualitativo del servizio. Vantaggi resi possibili dall'utilizzo di economie di scala e di una più specialistica divisione del lavoro.

La Commissione sta seguendo con particolare attenzione il processo di progressiva concentrazione in corso.

Nell'anno in esame si è infine provveduto ad effettuare alcuni aggiornamenti dell'Albo, in relazione ad intervenute modifiche della forma giuridica, della sede legale e/o della ragione sociale delle sotto indicate società già iscritte, e previa verifica dell'avvenuta emanazione del decreto del Ministro dell'Industria, 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 (140):

a) ERNST & WHINNEY di Mario Verderio & C. s.a.s., con sede in Milano (già iscritta come ERNST & WHINNEY AND COMPANY con sede in Londra e per la stabile organizzazione italiana in Milano);

(140) Vedi quanto rappresentato nella Relazione sul 1985 al capitolo V, paragrafo 5.

b) MOORE, STEPHENS & Co. REVISORI CONTABILI di Giancarlo Rossi & C. s.a.s. con sede in Milano (già iscritta come MOORE, STEPHEN & Co. REVISORI CONTABILI di Carmelo Brigandì & C. s.a.s., con sede in Milano).

In materia di Albo Speciale occorre da ultimo ricordare che con delibera n. 2390 del 17 settembre 1986 (141) la Commissione ha rideterminato, avvalendosi del potere conferitole dall'art. 9, ultimo comma, del d.p.r. n.136, le tariffe a carico delle società di revisione che richiedono l'iscrizione nell'Albo, a suo tempo stabilite con delibera n.603 del 10 ottobre 1979 (142), fissando le spese in L. 1.500.000.

Nella circostanza, con comunicazione n.86/18861 del 18 novembre 1986 (143), ha anche provveduto ad aggiornare la circolare applicativa della citata delibera n.603 (144), allo scopo di adeguarne i contenuti alle decisioni assunte in materia negli anni più recenti.

6. Relazione di certificazione ex art. 4 del d.p.r. n. 136 del 1975

Dall'emanazione, avvenuta nel marzo 1983, del parere in ordine al contenuto e alla forma della relazione di certificazione (145), la Consob si è costantemente mossa nel senso di vigilare sulla rispondenza delle relazioni di certificazione predisposte dalle società di revisione allo schema-tipo raccomandato.

In numerosi casi l'Organo di controllo è intervenuto allo scopo di migliorare e facilitare la comprensione del documento al lettore, incrementandone la portata informativa.

Un primo intervento della Commissione in materia si ricollega al fatto che una società di revisione, nell'emanare il giudizio di certificazione relativo al bilancio di talune società, aveva ritenuto di esprimere valutazioni anche in ordine al bilancio relativo all'esercizio precedente, sebbene lo stesso avesse già formato oggetto di apposito rapporto di certificazione da parte della medesima società.

Alla società di revisione è stato formulato un richiamo, con il quale è stato rappresentato come il fatto di avere espresso, in un unico documento, un giudizio relativo a distinti bilanci, non risulti in linea con il dettato del secondo comma dell'art.4 del d.p.r.n. 136 del 31 marzo 1975 (che nell'individuare, quale oggetto della revisione legale "il bilancio ed il conto dei profitti e delle perdite", fa riferimento al bilancio di singoli esercizi), e con i contenuti della delibera n.1079 dell'aprile 1982 (146) (con la quale sono stati raccomandati i principi di

(141) Vedi Bollettino Consob n. 4-5, luglio-ottobre 1986.

(142) Vedi Raccolta delibere Consob, anno 1979.

(143) Vedi Bollettino Consob n. 6, novembre-dicembre 1986.

(144) Circolare del 16 ottobre 1979.

(145) Vedi Comunicazione n. 83/03583 del 24 marzo 1983, pubblicata in Documentazione a rilevanza esterna-anno 1983.

(146) Vedi Documentazione a rilevanza esterna-anno 1982.

revisione statuiti dal Consiglio nazionale dei dottori commercialisti, ad eccezione del n.18 che, per l'appunto, prevede la possibilità di estendere il giudizio di revisione anche su più esercizi).

La Commissione ritiene non corretta la formulazione di giudizi di certificazione che possano interessare contemporaneamente i documenti contabili di più esercizi in quanto essi, consentendo alla società di revisione di poter modificare, da un anno all'altro, il giudizio espresso su un determinato bilancio, potrebbero ingenerare incertezze nel lettore circa la effettiva valutazione della società di revisione in ordine ai singoli bilanci verificati.

In altro caso l'intervento della Consob si è reso necessario in relazione al fatto che l'assemblea di una società, in sede di approvazione del bilancio, aveva ritenuto opportuno apportare talune modifiche al progetto di bilancio predisposto dagli amministratori, e che in conseguenza di ciò, la società di revisione, aveva dovuto provvedere a redigere una relazione di certificazione integrativa di quella depositata presso la sede della società ai sensi dell'art.4 del d.p.r. n.136.

La Commissione, al fine di assicurare la necessaria pubblicità della relazione integrativa, ha richiesto alla società interessata dalle modifiche di depositare presso la Cancelleria del Tribunale anche tale relazione e di darne lettura in occasione della prima riunione assembleare successiva alla richiesta Consob.

In diversi casi, nelle relazioni di certificazione esaminate, è stata riscontrata la mancanza dei corretti riferimenti normativi (mancato riferimento all'art. 2 del d.p.r. n. 136 nel paragrafo primo e/o all'art. 4 del citato decreto nel paragrafo quarto). La Commissione ha conseguentemente richiesto alle società di revisione interessate di provvedere ad effettuare i necessari aggiustamenti.

Un ulteriore intervento della Commissione si ricollega al fatto che una società di revisione, nel redigere la relazione di certificazione relativa al bilancio di una finanziaria il cui conto economico non risultava conforme allo schema stabilito dal d.p.r. 31 marzo 1975, n.137, non aveva formulato alcun rilievo in ordine a tale difformità nella propria relazione. La Consob ha conseguentemente chiesto alla finanziaria di adeguare il conto economico alle disposizioni di legge, e alla società di revisione - con una lettera di richiamo - di redigere una nota che tenesse conto delle modifiche intervenute nel bilancio della finanziaria e confermasse il giudizio in precedenza espresso sul documento.

In ordine al contenuto del terzo paragrafo della relazione di certificazione si rinvia a quanto rilevato nella Relazione annuale del 1985 (147) in merito al mancato sistematico utilizzo del medesimo come strumento per esplicitare ed evidenziare osservazioni concernenti i documenti revisionati, tali comunque da non precludere il rilascio della certificazione.

(147) Vedi Relazione sul 1985, capitolo V, paragrafo 6.

Con riguardo a quest'ultimo profilo la Consob nei primi mesi del 1987 è intervenuta in via sistematica e ad integrazione e parziale modifica del parere espresso nel marzo 1983, relativo allo schema-tipo di relazione di certificazione (148) con comunicazione n.87/07294 del 23 febbraio 1987 (149) ha reso obbligatorio l'inserimento nel terzo paragrafo di ogni rilievo giudicato dalla società di revisione essenziale ai fini della comprensione del bilancio.

La Commissione si prefigge inoltre di proseguire nell'attività sia di *moral suasion* sia di vigilanza per mantenere su *standards* qualitativamente elevati l'istituto della revisione e certificazione legale.

Occorre in ultimo fare menzione dell'intervento effettuato dalla Consob con comunicazione n.86/13089 dell'8 agosto 1986 (150), in considerazione dell'estensione dell'obbligo della certificazione da parte di leggi che fanno riferimento all'intera normativa contenuta nel d.p.r. n.136.

Con la citata comunicazione la Consob ha infatti generalizzato l'invito, a suo tempo rivolto alle società di revisione iscritte nell'Albo Speciale e concernente i documenti da esse predisposti ai sensi di legge per le società con azioni quotate in borsa (151), di trasmetterle - non appena disponibili e comunque non oltre il quindicesimo giorno precedente la data dell'assemblea chiamata a deliberare sulle proposte cui essi si riferiscono - copia delle relazioni di certificazione e dei pareri di congruità in tutti i casi in cui gli stessi risultano redatti ai sensi rispettivamente dell'art. 4 e dell'art.7 del d.p.r. n.136.

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

Come negli anni precedenti, anche nel 1986 le società di revisione iscritte all'Albo Speciale hanno provveduto a trasmettere alla Consob una serie articolata di dati e documenti, il cui periodico inoltre è stato istituzionalizzato a partire dal 1984 (152).

L'acquisizione di tali dati e documenti è finalizzata ai controlli che la Consob è tenuta ad effettuare per lo svolgimento della propria attività di vigilanza. In particolare il loro esame consente di verificare sia la permanenza dei requisiti di indipendenza sia l'efficienza organizzativa e l'idoneità tecnica, come pure di seguire e valutare i carichi di lavoro di ciascuna società.

(148) Comunicazione n.83/03583 del 24 marzo 1983 pubblicata in Documentazione a rilevanza esterna-anno 1983.

(149) Vedi Bollettino Consob, n.2, febbraio 1987.

(150) Vedi Bollettino Consob, n.4/5, luglio-ottobre 1986.

(151) Comunicazione n. 83/01251 del 25 febbraio 1983, pubblicata in Documentazione a rilevanza esterna-anno 1983 e Comunicazione n. 84/00994 del 26 gennaio 1984, pubblicata in Bollettino Consob n. 1-2, gennaio-aprile 1984.

(152) Comunicazione n. 84/08819 del 14 giugno 1984 pubblicata in Bollettino Consob n. 3, maggio-giugno 1984, e Comunicazione n. 85/12470 del 12 luglio 1985 pubblicata in Bollettino Consob n. 4-5, luglio-ottobre 1985.

Nel corso dell'anno è proseguito l'esame delle proposte di servizi formulate dalle società di revisione alle rispettive società clienti, al fine di verificare l'adeguatezza dell'informativa fornita all'assemblea dei soci, la corretta applicazione delle tariffe orarie (regolamentate dall'AS-SIREVI), la composizione del *team* di lavoro, il numero di ore necessarie per la certificazione e la presenza dei necessari riferimenti legislativi al d.p.r. 31 marzo 1975, n.136.

In relazione a talune carenze riscontrate nelle offerte di servizi, è stato chiesto alle società di revisione interessate di effettuare le opportune modifiche ed integrazioni.

Numerosi altri interventi della Consob si sono peraltro resi necessari allo scopo di richiamare le società di revisione sul rispetto delle limitazioni loro imposte dall'art. 8, comma secondo, n. 1, del d.p.r. n. 136 (oggetto sociale) e sulla necessità che esse si attengano, in occasione della formulazione delle proposte di servizi, alla sola offerta di prestazioni connesse all'organizzazione e revisione contabile, astenendosi dall'effettuare qualsiasi forma di pubblicità a favore di organismi ad esse collaterali, e concernenti la prestazione di servizi di consulenza.

Con riguardo ai dati e alle informazioni trasmessi nel 1986 dalle società di revisione alla Consob si sottolineano i seguenti aspetti:

— incremento del personale professionale rispetto al 1984 e 1985 (rispettivamente 3,5% e 1%);

— aumento degli impegni in termini di ore rispetto al 1984 e 1985 (rispettivamente 3,5% e 1%);

— costante aumento degli incarichi assunti a titolo volontario che hanno raggiunto una quota di mercato pari al 33% circa; ciò può significare che aziende di varie dimensioni ritengono necessario avere il proprio bilancio certificato da una delle società iscritte all'Albo Speciale, anche al fine di una maggiore trasparenza nei confronti dei soci e dei terzi.

In relazione a intervenute modifiche nella compagine sociale di talune società di revisione iscritte nell'Albo, si sono rese necessarie accurate verifiche dei requisiti prescritti dagli artt. 8 e 9 del d.p.r. n. 136.

Nel corso del 1986 la Commissione ha proseguito la complessa verifica delle dichiarazioni di insussistenza delle cause di incompatibilità, previste dall'art. 3 del d.p.r. n. 136, dovute alla Consob dalle società di revisione come pure dalle società conferenti l'incarico sia in fase di prima approvazione dell'incarico, sia a seguito del verificarsi, successivamente all'approvazione dello stesso, di mutamenti nella situazione e/o nei soggetti indicati nell'art. 3 citato.

In relazione alle carenze riscontrate in talune di dette dichiarazioni, e alla mancata acquisizione di dichiarazioni dovute, si è provveduto rispettivamente a richiederne l'integrazione ovvero a sollecitarne l'inoltro.

Nel Capitolo V, paragrafo 4, della presente Relazione vengono, inoltre, illustrati gli accertamenti e le verifiche ispettive attuati nel corso del 1986 nei confronti delle società di revisione iscritte all'Albo Speciale.

Capitolo V

LATTIVITÀ ISPETTIVA

1. Premesse

Gli accertamenti e le verifiche ispettive eseguiti nel corso del 1986 si segnalano sia per l'ampiezza dei settori esaminati, sia per il numero dei soggetti controllati.

L'attività ispettiva della Consob si può ormai considerare consolidata, con particolare riguardo ai criteri e alle scelte metodologiche adottati.

Lo sviluppo dell'attività di accertamento e verifica deve, inoltre, considerarsi ancor più positivamente alla luce sia dell'esigua dotazione di personale dell'Ufficio ispettivo, sia del consistente numero di soggetti suscettibili di essere sottoposti ad ispezione.

2. L'attività ispettiva nei confronti dei soggetti che sollecitano il pubblico risparmio

Particolare cura ha posto la Commissione nello svolgimento delle attività di vigilanza volte a garantire la completezza e la chiarezza dell'informazione fornita ai risparmiatori in occasione di operazioni di sollecitazione del pubblico risparmio.

A tal fine sono state disposte, nel 1986, iniziative ispettive nei confronti di 46 società.

In 29 casi le ispezioni hanno avuto lo scopo di accertare se, antecedentemente all'adempimento degli obblighi previsti dall'art.1/18 della legge n.216/1974, fossero state effettuate operazioni di sollecitazione del pubblico risparmio, ovvero se le sollecitazioni, promosse successivamente ai predetti adempimenti, fossero state attuate conformemente al contenuto, alle modalità e ai termini evidenziati nei relativi prospetti informativi depositati presso l'Archivio-Consob.

Per 2 società, invece, le ispezioni hanno riguardato: in un caso, l'esistenza di operazioni di sollecitazione del pubblico risparmio effettuate successivamente all'entrata in vigore del regolamento sulle "vendite a domicilio" (vedi Delibera n.1739 del 10.7.1985) senza la prescritta autorizzazione; e in un altro caso, l'accertamento di eventuali irregolarità nell'esercizio dell'attività di sollecitazione del pubblico risparmio in luogo diverso da quello adibito a propria sede legale o amministrativa principale.

Sono state inoltre disposte 10 ispezioni nei confronti di società facenti parte di un medesimo Gruppo, allo scopo di accertare la natura personalizzata delle operazioni di amministrazione e/o gestione fiduciaria effettuate e il rispetto dei limiti e delle condizioni dei rispettivi incarichi fiduciari. Sono state anche accertate le modalità relative all'acquisizione, da parte del Gruppo, del pacchetto di maggioranza di una società quotata.

Per 5 società, infine, le verifiche ispettive hanno avuto lo scopo di accertare l'assetto proprietario.

3. L'attività ispettiva nei confronti degli intermediari di borsa

Nel quadro dell'attività di controllo sul regolare andamento del mercato, la Commissione non ha mancato di disporre interventi ispettivi verso intermediari di borsa, mirati ad accertare il rispetto della vigente normativa nell'operatività dei singoli soggetti.

L'attività ispettiva, in relazione alle risultanze ottenute, ha anche consentito una verifica della validità della normativa emanata con riferimento alle esigenze operative degli intermediari, fornendo così utili indicazioni per apportare ad essa i necessari aggiornamenti ovvero per definire gli ambiti nei quali si rende necessario un più ampio impegno legislativo in aderenza alle mutate esigenze del mercato mobiliare.

Nel corso dell'anno considerato gli interventi disposti dalla Commissione sono stati in totale ventidue ed hanno interessato soggetti appartenenti alle diverse categorie degli intermediari di borsa, così ripartiti: 11 Agenti di cambio, 8 Commissionarie di borsa, 1 Commissionaria in titoli, 2 Istituti di credito.

Circa la metà degli interventi hanno riguardato l'applicazione della delibera n. 929 del 3 luglio 1981 e successive modificazioni, concernente la copertura obbligatoria dei contratti a termine, a premio e di riporto ed ha preso in esame le posizioni operativo-contabili di sei Agenti di cambio, quattro Commissionarie di borsa e due Istituti di credito, tutti operanti sulla piazza di Milano.

Due Società Commissionarie, una di borsa l'altra in titoli, con sede rispettivamente a Roma e Torino, sono state oggetto di verifiche mirate all'accertamento dell'attività svolta, con specifico riguardo alla regolarità ed ai modi di finanziamento delle operazioni di intermediazione su titoli quotati. In particolare, per la Commissionaria in titoli, l'intervento della Commissione è stato occasionato dalla domanda di ammissione negli antirecinti alle grida ed ha avuto lo scopo di accertare l'esistenza di eventuali situazioni di incompatibilità nell'assetto gestionale e proprietario, in relazione ai divieti posti dall'art.10 del R.D.L. 815 del 30 giugno 1932.

Analche eventuali incompatibilità, dicui al predetto art.10, R.D.L. 815/1932, hanno in-

dotto la Commissione ad eseguire un accertamento presso lo studio di un Agente di cambio della Borsa valori di Roma.

Un complesso accertamento disposto nei riguardi di un Agente di cambio di Milano ha consentito di acquisire elementi sulla regolarità e i modi di finanziamento delle operazioni di intermediazione, con particolare riguardo a quelle di riporto ed alle modalità di regolamento dei saldi di liquidazione mensile eseguite tra una Commissionaria di borsa di Torino e le Società facenti capo allo stesso Gruppo finanziario.

In occasione di una insolvenza dichiarata nei confronti di una Commissionaria di borsa, l'intervento ispettivo ha accertato e preso atto della situazione amministrativo-contabile esistente presso lo studio della Ditta Commissionaria. A seguito della dichiarazione di fallimento pronunciata nei confronti della stessa Commissionaria, la Commissione ha deliberato la revoca dell'ammissione negli antirecinti alle grida al titolare della Commissionaria in argomento, curando i provvedimenti conseguenziali. Poichè dalle rilevazioni emerse nel corso del predetto accertamento è apparso ricorrente il nominativo di un Agente di cambio della stessa Borsa valori, in posizione di contropartita di borsa, l'indagine ispettiva è stata estesa al predetto intermediario per accertare la regolarità delle operazioni eseguite.

La commissione si è pure avvalsa dello strumento della indagine conoscitiva finalizzata a raccogliere dati e notizie sui titoli azionari quotati FERROVIE TORINO NORD e AUTOSTRADE MERIDIONALI a seguito dei movimenti anomali verificatisi sia nelle quantità scambiate che nell'andamento dei corsi.

Relativamente al titolo FERROVIE TORINO NORD l'indagine ha interessato due intermediari della Borsa valori di Torino dove il titolo è quotato, mentre per il titolo AUTOSTRADE MERIDIONALI, quotato solo alla Borsa valori di Napoli, poi sospeso dalla quotazione ufficiale, l'indagine, volta ad accertare i nominativi dei committenti e le quantità scambiate, ha interessato sei Agenti di cambio della piazza di Napoli.

Analoga indagine è stata disposta in vista del passaggio del pacchetto di maggioranza delle azioni della BANCA AGRICOLA MILANESE.

Nell'ambito della competenza relativa alla irrogazione di sanzioni nei confronti di collaboratori degli Agenti di cambio, la Commissione, su segnalazione degli Organi locali, ha esaminato due episodi attinenti il comportamento tenuto da quattro Rappresentanti alle grida di Agenti di cambio, comminando ad uno di essi la sanzione del "richiamo scritto".

Analoga sanzione è stata applicata verso sei Rappresentanti alle grida della Borsa valori di Milano, per la "violazione delle norme che regolano le contrattazioni di borsa".

4. Attività ispettiva nei confronti delle società di revisione e certificazione di bilancio iscritte all'Albo Speciale

Nel 1986 la Consob ha intensificato la propria attività di vigilanza sulle società di revisione iscritte all'Albo Speciale attraverso verifiche ispettive volte ad accertare l'idoneità tecnica e le modalità di svolgimento dell'attività di controllo contabile, l'esistenza di eventuali situazioni di incompatibilità ai sensi degli artt. 3 e 8 del d.p.r. 31 marzo 1975, n. 136, la corrispondenza tra i dati e le notizie forniti alla Consob e la documentazione tenuta presso la società, nonché l'eventuale espletamento da parte delle stesse di attività non comprese nell'ambito dell'oggetto sociale.

L'attività ispettiva si è andata gradualmente consolidando anche sotto il profilo della metodologia, a conferma della più costante opera di vigilanza che la Consob svolge nei confronti delle società di revisione.

In relazione alle risultanze emerse dalle verifiche ispettive effettuate, la Consob ha provveduto a contestare agli interessati le violazioni e le inadempienze accertate.

Al riguardo importa peraltro sottolineare la pressochè totale inefficacia, sotto il profilo degli interventi esperibili da parte della Commissione, del sistema sanzionatorio previsto dal d.p.r. n. 136, che risulta imperniato sulla disposizione di cui all'art.11, la quale prevede unicamente la possibilità di procedere alla cancellazione dall'Albo Speciale della società di revisione.

5. Conclusioni

È da ritenere, infine, che l'impulso dato all'attività ispettiva nel corso del 1986 possa costituire già di per sé un valido deterrente nei confronti di comportamenti irregolari, scoraggiando in ogni caso la pubblicizzazione di dati e notizie non conformi alle risultanze delle scritture, dei libri e dei registri obbligatori.

Sotto il profilo organizzativo si può, in conclusione, affermare che l'attività ispettiva bene interagisce con l'attività generale di controllo svolta dalla Commissione. Rimane tuttavia irrisolto il problema operativo della carenza di organico. S'impone quindi l'esigenza, ripetutamente rappresentata anche in altre sedi, di colmare quanto prima tale carenza, che resta in definitiva il problema centrale dell'Ufficio ispettivo.

Capitolo VI

RAPPORTI ALLA MAGISTRATURA, CONTENZIOSO, IMPUGNAZIONE DELIBERA DI APPROVAZIONE DEL BILANCIO CERTIFICATO, QUESTIONI INTERPRETATIVE, TRASPOSIZIONE NELL'ORDINAMENTO ITALIANO DIRETTIVE CEE 79/279 - 80/390 - 82/121

1. Inadempienze ad obblighi nei confronti della CONSOB e correlativi rapporti alla Magistratura

Nell'anno in esame sono stati trasmessi al Pretore di Roma 355 rapporti inerenti:

a) in un caso, a inosservanza dell'art. 1/4 della legge n. 216 del 1974 da parte di una società quotata (omesso invio di documentazione);

b) in quarantatré casi, a violazione dell'art. 1/5 della legge n. 216 del 1974 da parte di otto società con azioni quotate e di quarantacinque società non aventi azioni quotate (omessa/ritardata comunicazione di partecipazione e/o variazione di partecipazione al capitale di società con azioni quotate o di società non avente azioni quotate);

c) in sette casi, a violazione da parte di dieci società per azioni, di un ente di diritto pubblico, di un'associazione e di uno studio professionale dell'art. 1/18 della legge n. 216 nel testo riformulato dall'art. 12 della legge n. 77 del 1983 (omessa comunicazione di operazioni di sollecitazione del pubblico risparmio e/o omessa redazione del prospetto informativo) (153);

d) in cinque casi, a fattispecie riconducibili a inosservanza dell'art. 1/18 della legge n. 216 nel testo riformulato dall'art. 12 della legge n. 77 (154);

e) in 287 casi, a violazione dell'art. 1/17 della legge n. 216 da parte di amministratori e/o sindaci di società con azioni quotate in borsa (omessa comunicazione di compensi percepiti);

f) in un caso, a ipotesi di illecito riconducibile alla fattispecie contemplata dall'art. 347 c.p. ovvero a reato diverso e più grave;

g) in un caso, a documentazione riservata pervenuta impropriamente e in forma anonima alla Consob.

(153) In uno dei casi, l'inoltro del rapporto all'Autorità giudiziaria è conseguito ad un accertamento ispettivo Consob condotto presso le società interessate. Vedi in proposito Bollettino gennaio-giugno 1986.

(154) In uno dei casi il rapporto è conseguito ad una verifica ispettiva Consob effettuata presso i soggetti interessati. Vedi in proposito Bollettino gennaio-giugno 1986.

2. Contenzioso (aggiornamento)

In data 6 marzo 1986 sono stati notificati alla Consob quattro ricorsi presentati al TAR del Piemonte, rispettivamente dai sig.ri Ballo, Borganello, Caramagna, Cefalù, Chiusano, Durando, Giannotti, Varallo e Billotti (titolari di altrettante ditte commissionarie ammesse alla borsa valori di Torino), dalla COMMISSIONARIA PELLIZZA RENZO & C. s.n.c., dall'Istituto Commissionario Italiano s.r.l. e dalla CORSO COMMISSIONARIA di Aloisio e C. s.a.s. per l'annullamento, previa sospensione, della delibera Consob n. 1904 del 18.12.1985 (155) (concernente l'approvazione del Regolamento per l'ammissione di società commissionarie e il rilascio delle relative tessere di ingresso alla borsa valori di Torino) "nella parte in cui riserva l'ammissione ed il rilascio delle relative tessere alle società per azioni con 500 milioni di capitale concedendo un termine per l'adeguamento a codesta disposizione alle ditte che abbiano una diversa struttura".

Con sentenza emessa in data 20 novembre 1986 e depositata nel marzo del 1987, il TAR del Piemonte ha deciso i ricorsi in questione provvedendo a rigettarli.

Il Collegio giudicante, ritenuto preliminarmente che sussiste in capo alla Consob il potere di regolamentare la materia dell'ingresso in borsa, ha giudicato infondati i motivi addotti dai ricorrenti e, in particolare, quello secondo cui l'imposizione ai commissionari di borsa dell'assunzione della forma della società per azioni con capitale di almeno 500 milioni di lire, per un verso inciderebbe sulla libertà di iniziativa economica tutelata costituzionalmente (art. 41 Cost.), per altro verso violerebbe il principio generale di cui all'art. 8 della legge 20 marzo 1913, n. 272 in base al quale hanno ingresso in borsa coloro che sono capaci ad obbligarsi.

Il TAR del Piemonte ha infatti ritenuto "che regolamentare l'esercizio di un diritto non significa per ciò stesso impedirne l'esercizio" ed ha sostenuto che la regolamentazione in questione non contrasta con i principi di equità e ragionevolezza che presiedono all'attività normativa della Pubblica Amministrazione.

Ciò in quanto:

a) la misura minima del capitale sociale stabilita dalla Consob assolve ad una precisa funzione di garanzia;

b) "il sempre più imminente collegamento simultaneo delle piazze più importanti" che "faciliterà ... l'operare su scale sempre più vaste in Borse finora considerate minori" rende ragione del fatto che "si richiedano per le società operanti nella Borsa di Torino forme uguali a quelle richieste per agire su Borse più importanti, quale quella di Milano";

c) "seppure è vero che il nuovo regolamento non ha fatto salve le posizioni soggettive

di chi già operava in Borsa con veste giuridica diversa da quella ora precisata, è però vero che esso ha attribuito un margine di tre anni per adeguarsi alle nuove norme, ciò che presenta quei connotati di ragionevolezza che escludono quella pretesa compressione autoritativa della libertà di azione economica lamentata" dai ricorrenti.

Nella relazione annuale sul 1981 è stata data notizia dell'avvenuta presentazione di un atto di citazione innanzi al Tribunale di Vigevano in relazione al provvedimento urgente del presidente della Consob n. 4 del 16 giugno 1981 (156), come pure di un ricorso al TAR del Lazio per l'annullamento del citato provvedimento urgente n. 4 e del connesso provvedimento urgente n. 5 del 17 giugno 1981 (157), della delibera n. 929 del 3 luglio 1981 (158) e della delibera n. 931 dell'11 luglio 1981 (159).

Nella relazione annuale sul 1983 è stata altresì data notizia che, con sentenza n. 190 del 5 luglio 1983, il Tribunale di Vigevano ha dichiarato la propria incompetenza a decidere della controversia.

Con sentenza del 13 febbraio 1985 il Tribunale amministrativo del Lazio ha parzialmente accolto il sopra citato ricorso. È stato infatti negato l'annullamento sia dei provvedimenti urgenti n. 4 e n. 5 che delle delibere n. 929 e n. 931, mentre è stato disposto l'annullamento del decreto del Ministro del tesoro in data 11.7.1981 di esecutività della citata delibera n. 931 dell'11 luglio 1981. Il TAR ha ritenuto illegittimo il decreto ministeriale sulla base della motivazione che, avendo tale decreto disposto la decorrenza degli effetti della delibera n. 931 da data anteriore a quella fissata *ex lege* (art. 15 del d.p.r. 31.3.1975, n. 138), è risultata impedita la conoscibilità dell'atto stesso da parte dei destinatari. Il Ministro del tesoro ha impugnato la sentenza in questione.

3. Impugnazione della delibera di approvazione del bilancio certificato

Nella relazione sul 1985 (160) si è data notizia della impugnazione proposta dalla Consob in data 3 gennaio 1985 della delibera di approvazione del bilancio al 31 dicembre 1983 della società CENTENARI E ZINELLI S.p.A. e della relativa attività processuale.

Si è inoltre riferito del rinvio della causa al 22 maggio 1986 al fine di consentire alla Consob di verificare l'effettivo accoglimento, in sede di rideliberazione assembleare del bilancio 1983 intervenuta in data 20 novembre 1985, di tutti i motivi dedotti nell'atto di citazione.

(156) Concernente la limitazione temporanea al solo contante della negoziazione dei titoli azionari ed obbligazionari presso tutte le borse valori.

(157) Concernente le modalità tecniche di attuazione del provvedimento urgente n. 4.

(158) Concernente l'obbligo di effettuare un deposito in contanti, sia per gli acquisti di titoli azionari e obbligazionari quotati in borsa, sia per la vendita allo scoperto dei medesimi titoli.

(159) Concernente l'anticipazione delle scadenze tecniche del mese borsistico di luglio 1981.

(160) vedi cap. IV, par. 11.

Dall'esame della relativa documentazione, trasmessa alla Consob ai sensi dell'art. 1/4, della legge 7 giugno 1974, n. 216, è emerso che la CENTENARI E ZINELLI S.p.A. non ha sanato tutti i vizi del bilancio in questione indicati nell'atto introduttivo del giudizio.

Conseguentemente, in data 13 maggio 1986, la Consob ha deliberato di proporre azione di impugnativa della nuova deliberazione di approvazione del bilancio CENTENARI E ZINELLI al 31 dicembre 1983 adottata dall'assemblea del 20 novembre 1985 e di trasmettere i relativi atti all'Avvocatura Distrettuale dello Stato di Milano per la promozione dell'azione nella sede competente.

In considerazione di quanto sopra, nell'udienza tenutasi il 22 maggio 1986 la causa concernente la precedente impugnazione è stata ulteriormente rinviata al 15 gennaio 1987.

In data 26 giugno 1986 il presidente della società convenuta, preso atto della ulteriore azione giudiziaria intentata dalla Consob, ha comunicato alla Commissione la determinazione assunta dal consiglio di amministrazione della CENTENARI E ZINELLI S.p.A. di sottoporre all'approvazione dell'assemblea il bilancio al 31 dicembre 1983 modificato in conformità a quanto contestato nell'originario atto di citazione e ribadito nell'atto introduttivo del secondo giudizio.

Considerato che in data 29 luglio 1986 l'assemblea dei soci ha definitivamente accolto i rilievi sollevati, la Consob ha deciso di desistere da ogni ulteriore attività processuale e di dar luogo alla cancellazione delle cause dal ruolo, previo accollo di ogni spesa, competenza ed onorario da parte della società convenuta.

4. Questioni interpretative

Nel corso dell'anno di riferimento sono stati prospettati alla Commissione diversi quesiti interpretativi in ordine ad aspetti della normativa afferente l'attività dell'Istituto.

Di seguito si dà conto di alcune delle interpretazioni adottate, in considerazione della loro valenza di carattere generale.

4.1 Assoggettabilità degli enti di gestione di partecipazioni statali e degli enti pubblici esercenti attività bancaria agli obblighi di comunicazione previsti dalla delibera Consob n. 2446 del 1 ottobre 1986

Allo scopo di acquisire tempestivamente elementi conoscitivi in ordine a transazioni infragruppo, aventi ad oggetto titoli quotati in borsa, per i riflessi che le stesse potrebbero avere sulla formazione dei prezzi dei titoli medesimi e dunque sulla regolarità dell'andamento del mercato, la Commissione ha emanato in data 1 ottobre 1986 la delibera n. 2446 (cfr. CAP.II, par.6 della Relazione).

Con tale provvedimento si è posto l'obbligo di comunicare alla Commissione stessa, entro le 24 ore successive, le operazioni aventi ad oggetto azioni quotate in borsa o ammesse alla negoziazione nel mercato ristretto effettuate, anche per il tramite di società fiduciarie o per interposta persona, da o per ordine:

- a) della stessa società emittente;
- b) di società che controllano, direttamente o indirettamente, la società emittente;
- c) di società controllate, direttamente o indirettamente, dalla società emittente o da società che la controllano.

Particolare rilevanza assume, anche per i riflessi applicativi che comporta, la questione dell'individuazione dei soggetti destinatari dell'obbligo di comunicazione sancito dalla delibera *de qua*.

In particolare si è posto il problema dell'applicabilità della richiamata delibera agli enti di gestione di partecipazioni statali e agli enti pubblici esercenti attività bancaria.

La delibera in questione, invero, si incentra sulle nozioni di "gruppo" sociale e di "controllo", oggetto di comunicazione dovendo essere le transazioni su titoli quotati di società facenti capo al medesimo "gruppo" ovvero controllate da o controllanti l'emittente i suddetti titoli.

Al riguardo, si è ritenuto che, per quanto concerne gli enti di gestione di partecipazioni statali, non si possa parlare di gruppo nell'accezione comunemente accolta dalla dottrina giuricommercialistica, atteso che il fenomeno in esame si caratterizza per l'attività di inquadramento delle partecipazioni possedute svolta da tali enti.

Si è cioè in presenza più che di un "gruppo" societario, di un sistema, e cioè del sistema delle partecipazioni statali (segnato da un'intima dialettica: da un lato autonomia e criterio di economicità dell'ente di gestione; dall'altro potere di direttiva del Ministro), di cui le società che fanno parte costituiscono le unità elementari e l'ente di gestione rappresenta il vertice. Vertice che è chiamato per un verso a determinare il coordinamento tecnico tra di esse, per l'altro ad unificarne gli indirizzi all'uopo apprestando apposite holdings di settore.

Pertanto è esclusivamente con riferimento alle partecipazioni detenute da queste ultime che si può e si deve parlare di "gruppo" societario in senso tecnico.

La ricostruzione operata, sulla scorta di autorevole dottrina, della natura e delle funzioni degli enti di gestione di partecipazioni statali all'interno dell'ordinamento, ha indotto pertanto ad escludere l'applicabilità nei confronti dei suddetti enti della delibera n. 2446.

Analogamente, per le medesime ragioni, non si è ritenuto riferibile ad essi la nozione di controllo delineata dall'art. 2359 del codice civile.

Al riguardo preme rammentare che la Commissione in sede di interpretazione delle disposizioni dettate dall'art. 7 della L. 4 giugno 1985, n. 281, che ha sostituito l'art. 1/5 della L. 216, basandosi su di un'interpretazione strettamente letterale dell'art. 2359 del codice civile, ha ritenuto applicabile la nozione di controllo esclusivamente alle società (cfr. Istruzioni per la compilazione del modello di cui all'art. 5, sub art. 1, della L. 7 giugno 1974, n. 216 - quadro N.).

La suesposta interpretazione tendente ad escludere l'applicabilità nei confronti degli enti in questione della delibera n. 2446 ha trovato conforto in due ulteriori argomenti di carattere letterale.

Il primo è che la delibera suddetta menziona esclusivamente società (siano esse l'emittente, la controllata o la controllante dell'emittente stessa) e si fonda sul principio interpretativo secondo cui *ubi lex voluit dixit, ubi noluit tacuit*.

Il secondo argomento si basa sul rilievo che l'art. 13 della L. n. 77/1983, sul quale poggia la potestà di richiesta di dati e notizie nei confronti delle società che controllano società con azioni quotate in borsa o negoziate al mercato ristretto (cosiddette società madri), o ne sono controllate (e in tale dizione si devono intendere ricomprese sia le società cosiddette figlie che le società cosiddette sorelle), potestà esercitata dalla Commissione con la delibera n. 2446, fa espresso ed esclusivo riferimento a situazioni di controllo riconducibili a rapporti tra società.

Anche nel caso degli enti pubblici esercenti un'impresa bancaria si deve ritenere fondato l'argomento di carattere letterale per cui nel silenzio della norma deve intendersi che ciò che non è stato menzionato non si è voluto disciplinare.

Possono peraltro darsi ipotesi peculiari.

É il caso di quegli enti pubblici esercenti un'impresa bancaria i cui titoli (quote di risparmio) siano quotati in borsa. Non si è ritenuto peraltro che tale connotato peculiare potesse condurre a conclusioni diverse da quelle dianzi prospettate.

Si è infatti rilevato come l'emissione di quote di risparmio non incida nella struttura e nelle finalità istituzionali della banca ente pubblico.

Le quote di risparmio, benchè inquadrabili nella categoria dei titoli di partecipazione (e, più precisamente, assimilabili alla specie delle azioni di risparmio) dal momento che incorporano una complessa posizione comprendente il diritto eventuale alla partecipazione agli utili ed alla quota di liquidazione e pur essendo state ammesse, per tale ragione, alla quotazione in borsa, non si confondono nè si mescolano con i capitali rappresentativi della partecipazione pubblica.

Le quote di risparmio costituiscono infatti soltanto la rappresentazione cartolare di un conferimento al fondo di dotazione dell'ente pubblico che gestisce l'impresa bancaria.

In altri termini, tali quote rappresentano i diritti derivanti dalla partecipazione ad un finanziamento dell'ente.

Ne risulta pertanto un accrescimento del fondo di dotazione in ragione dell'apporto di soggetti diversi dal Tesoro, ma le conseguenze di tale apporto sulla disciplina dell'ente sono più di natura obbligatoria (corresponsione di utili in regime di privilegio), che di natura organizzativa.

E pertanto si è ritenuto di aderire all'opinione a tenore della quale non sembra neppure ipotizzabile che, in esito all'operazione di ricapitalizzazione, la banca fondazione o istituzione si converta in un ente associativo. Certamente, se la connotazione essenziale dell'ente fosse data dal regime del fattore capitale, la circostanza che quest'ultimo venga suddiviso in quote e queste stesse poi imputate a loro volta a soggetti e figure molteplici e diversi, potrebbe suggerire l'idea di una nuova e forse atipica forma societaria.

Ma questo non può essere il risultato finale dell'operazione: la quale infatti ha il suo limite, nonchè la base della sua legittimazione, proprio nella salvaguardia del nucleo istituzionale della banca rappresentato appunto dal fondo di capitale originario, che non si confonde nè si mescola con i capitali rappresentativi di partecipazione privata. La linea di demarcazione tra le due sostanze di capitale consente dunque la conservazione dell'originaria natura istituzionale della banca.

La interpretazione sopra resa non significa, peraltro, una compressione della potestà di intervento sul mercato della Commissione attraverso il riconoscimento dell'impossibilità per essa di attingere da alcuni soggetti le informazioni ritenute rilevanti.

È bene infatti precisare che le conclusioni cui si è pervenuti non impediscono che la Commissione stessa, qualora lo ritenga opportuno, possa richiedere ed ottenere informazioni analoghe a quelle previste dalla delibera n. 2446, mediante l'attivazione dei poteri di cui all'art. 1/3, lettera c) della L. 216/1974.

Tali poteri di richiesta sono infatti attivabili nei confronti di:

- a) società con azioni quotate in borsa;
- b) enti (enti di gestione di partecipazioni statali o aziende ed istituti di credito) i cui titoli anche similari alle azioni sono quotati in borsa, ai sensi dell'art. 1/3, lettera a), L. n. 216 ovvero che abbiano proceduto a sollecitare il pubblico risparmio, salve le esclusioni di cui all'art. 12, terzo comma L. n. 77/1983;
- c) società che controllano società con azioni quotate in borsa o ne sono controllate, ai sensi dell'art. 13 della citata L. n. 77/1983.

4.2 Disposizioni statutarie che pongono limiti massimi al possesso di partecipazioni al capitale sociale e disciplina dell'ammissione alla quotazione ufficiale in borsa

Si è posta la questione concernente la compatibilità con la disciplina vigente in tema di ammissione alla quotazione ufficiale di borsa di quelle disposizioni contenute negli statuti di società o enti che pongono limiti massimi al possesso di partecipazioni al capitale sociale dei suddetti società o enti.

La questione investe il requisito della libera trasferibilità dei titoli. Pertanto è sulla rilevanza di tale requisito che in via preliminare ci si è soffermati.

Al riguardo l'art. 3 del Regolamento per l'ammissione dei titoli azionari ed obbligazionari alla quotazione ufficiale nelle borse valori (delibera Consob n. 1622 del 19.12.1984) esplicitamente richiede il requisito della libera trasferibilità dei titoli azionari.

La Relazione introduttiva al Regolamento *de quo* precisa che tale condizione è richiesta "senza possibilità di deroga" e sottolinea che "con tale previsione la Commissione ha inteso ribadire la propria politica di contrarietà alla ammissione alla quotazione di azioni di società, nel cui atto costitutivo sia presente la cosiddetta clausola di gradimento".

La disposizione in esame deve così leggersi nel senso che non possono essere ammessi alla quotazione ufficiale in una borsa valori i titoli azionari di società nel cui atto costitutivo sia presente la clausola di gradimento o altra clausola che in qualche modo (anche indirettamente) ponga limiti alla circolazione dei titoli medesimi (161).

Diversa è invece sul punto la disciplina in tema di ammissione alla negoziazione dei titoli al mercato ristretto.

La delibera Consob 283/77 richiede infatti esclusivamente che nel prospetto informativo da pubblicare in seguito alla domanda di ammissione alla negoziazione nel mercato ristretto siano indicate eventuali limitazioni alla libera trasferibilità dei titoli (n. 5). Si deve ritenere, dunque, che la libera trasferibilità del titolo, diversamente da quanto previsto per l'ammissione alla quotazione di borsa, non è condizione per l'ammissione del titolo medesimo alle negoziazioni del mercato ristretto.

(161) La direttiva CEE 79/279 sulle condizioni richieste per l'ammissione dei titoli alla quotazione ufficiale in una borsa valori prevede, invece (all. schema A, II, 2 richiamato dall'art. 4.3.), che le autorità competenti degli Stati membri possano derogare al principio della libera negoziabilità delle azioni ammesse alla quotazione ufficiale di borsa soltanto se la concreta operatività delle clausole di gradimento non sia tale da perturbare il mercato.

Nel prospetto previsto dalla direttiva CEE 80/390 per l'ipotesi di richiesta di ammissione alla quotazione di borsa si deve indicare se la circolazione delle azioni sia limitata o meno da clausole di gradimento (schema A, II, 2.2.4). Anche la proposta di direttiva sul prospetto da pubblicare in caso di OPS o di OPV di valori mobiliari ha previsto l'eventualità che la società possa emettere e/o vendere azioni la cui circolazione sia limitata da clausole di gradimento (schema A, II, 2.1.3.).

Sulla base della disciplina regolamentare richiamata, il problema che si è posto è se la clausola che determina un limite massimo al possesso azionario incida sulla libera circolazione dei titoli.

Al riguardo vi è preliminarmente esaminata la funzione assolta dalle clausole che direttamente limitano la libera trasferibilità dei titoli (le cd. clausole di gradimento), nonché la compatibilità o meno di tale funzione con la tutela del pubblico risparmio.

L'interesse tutelato dalla clausola di gradimento è stato individuato nell'interesse del gruppo di comando ad impedire scalate.

Il mantenimento dello *status quo* e degli equilibri sembra peraltro fine perseguibile anche tramite strumenti diversi dalla clausola di gradimento, quali appunto le clausole limitatrici del possesso azionario del singolo socio.

Vero è che, ove la società faccia appello al risparmio diffuso o, comunque, richieda l'ammissione alla quotazione di borsa, subentra anche l'interesse dell'acquirente ad ottenere la piena realizzazione degli effetti dell'atto di acquisto.

La dottrina ha messo in rilievo come diversi siano gli interessi investiti dalla clausola di gradimento a seconda che essa si trovi inserita nello statuto di una società a ristretta base azionaria o nello statuto di una società che faccia appello al pubblico risparmio. Mentre nel primo caso l'interesse sacrificato dalla clausola è soprattutto quello dell'alienante dei titoli azionari, che rischia di non poter disinvestire se non trova un acquirente gradito alla società, nel secondo è anche quello dell'acquirente al quale potrebbe essere negata l'iscrizione nel libro soci.

L'appello indiscriminato alla massa dei risparmiatori importa conseguenzialmente la tutela dell'affidamento dei soggetti direttamente sollecitati o degli acquirenti i titoli quotati ad essere ammessi nella società. Nelle società quotate, che fanno istituzionalmente appello al pubblico risparmio, il requisito della libera circolabilità delle azioni diventa una forma di tutela non solo per il risparmiatore che intenda alienare i titoli ove non sia d'accordo con le scelte del *management*.

Deve poi considerarsi che la negoziazione borsistica dei titoli richiede di per sé, ai fini di un suo corretto funzionamento, la rapidità e la sicurezza del trasferimento.

L'art. 3 del citato Regolamento Consob del 19 dicembre 1984 si conforma sostanzialmente al sopra descritto orientamento dottrinale.

Ai sensi del suddetto art. 3, infatti, non possono essere ammesse a quotazione azioni la cui circolazione sia limitata da clausole di gradimento (e anche di prelazione).

In altri termini, se si invita senza distinzioni ad investire nella società, chiunque deve essere accolto come socio.

Posto, quindi, che per l'ammissione alle negoziazioni in borsa di titoli azionari la tutela del pubblico risparmio impone che la clausola di gradimento sia bandita dagli statuti delle società quotate, si è ritenuto che la risposta da dare ai quesiti posti (se - cioè - clausole

degli statuti che limitino per i singoli soci il possesso dei titoli incidano sulla libera trasferibilità degli stessi e siano dunque incompatibili con la vigente disciplina in tema di ammissione in borsa) sia negativa.

In primo luogo si è rilevato, infatti, che tali clausole, imponendo null'altro che l'obbligo di alienazione delle quote acquistate in eccedenza al limite previsto, non possono importare questioni di legittimità degli acquisti stessi che influiscano sulla trasferibilità dei titoli.

Si è poi considerato, anche sulla scorta di autorevole dottrina e dei più recenti orientamenti giurisprudenziali (162) che non viene in questione nelle fattispecie *de quibus* una limitazione alla commercialibilità dei titoli, bensì un "tetto" alla possibilità della titolarità in capo ad uno stesso soggetto (o allo stesso gruppo di soggetti) di una determinata partecipazione azionaria. Si è invero ritenuto che clausole siffatte, posto che impongono il trasferimento dei titoli eccedenti il limite massimo indicato, piuttosto che impedire possono, in ultima analisi, contribuire ad un ampliamento del mercato dei titoli.

4.3 Vendita all'asta di valori mobiliari - Applicabilità dell'art. 1/18, legge 7 giugno 1974, n. 216

La questione esaminata dalla Commissione concerne l'applicabilità dell'art 1/18, legge 216/74 all'iniziativa assunta da un agente di cambio e pubblicizzata a mezzo stampa, concernente la vendita in borsa all'asta - in unico lotto e con l'indicazione di un prezzo base di partenza - di azioni di una società i cui titoli sono sospesi dalla quotazione ufficiale.

Considerato che le azioni in questione sono state in precedenza costituite in pegno da terzi a garanzia di posizioni presso una filiale di un istituto di credito e che tale istituto, una volta verificatesi le condizioni necessarie, ha convenuto di realizzare la garanzia attraverso la vendita in borsa all'asta delle azioni dando incarico, per le relative incombenze di natura tecnica, ad un agente di cambio secondo il metodo comunemente seguito in circostanze analoghe, la Commissione ha ritenuto che l'iniziativa in esame integri fattispecie rilevante ai fini dell'applicazione della disciplina di cui all'art. 1/18, legge 7 giugno 1974, n. 216.

Invero, la procedura seguita per dare attuazione all'operazione di che trattasi trova fondamento nel potere conferito dal codice civile al creditore di far vendere, al fine del conseguimento di quanto a lui dovuto, la cosa ricevuta in pegno, secondo forme e modalità espressamente previste dalla legge in tema di procedimenti esecutivi.

(162) Appello Bologna dell'11.7.1986.

L'operazione medesima è peraltro apparsa riconducibile alla disciplina di cui all'art. 1/18, legge 216/74, la quale, si osserva, è norma speciale e successiva rispetto alle disposizioni codicistiche di carattere generale.

L'offerta delle azioni in questione, infatti, è rivolta ad una cerchia indifferenziata di soggetti non individuati nè individuabili a priori, attraverso una forma, quale quella dell'avviso pubblicato sulla stampa quotidiana e della successiva asta, espressamente ricompresa nell'accezione di sollecitazione del pubblico risparmio prevista dall'art. 1/18 *ter*, legge 216/74.

Nel caso di specie, inoltre, non è apparsa in alcun modo tutelata l'esigenza dei destinatari dell'offerta in esame di disporre di una corretta ed esauriente informativa in ordine ai valori mobiliari proposti ed alla organizzazione e situazione economica e finanziaria dei soggetti interessati all'operazione.

Da ultimo si è rilevato che, essendo sospesa la quotazione delle azioni oggetto della vendita e non riscontrandosi nell'avviso pubblicato l'enunciazione dei criteri in base ai quali è stato stabilito il prezzo base di ciascun titolo, la determinazione di quest'ultimo appariva necessariamente frutto di una valutazione meramente discrezionale effettuata dal proponente l'operazione.

Ritenuto infine che offerte analoghe a quella sopra illustrata, connesse con l'attuazione di procedimenti esecutivi, trovano nella pratica ampia diffusione, la Commissione ha richiamato l'attenzione dei soggetti istituzionalmente interessati a tali operazioni (associazioni di categoria degli agenti di cambio e degli istituti ed aziende di credito, nonché ordini professionali a cui appartengono gli incaricati delle curatele) al puntuale adempimento degli obblighi ricorrenza con l'art. 1/18, legge 7 giugno 1974, n. 216.

4.4 Offerta al pubblico di un servizio composto di consulenza finanziaria - Applicabilità dell'art. 1/18, legge 7 giugno 1974, n. 216.

Nel corso dell'anno di riferimento, la Commissione è stata più volte chiamata a pronunciarsi preventivamente in ordine all'applicabilità della disciplina di cui agli articoli 1/18 e seguenti della legge 7 giugno 1974, n. 216, ad alcune operazioni di natura finanziaria sottoposte alla sua valutazione.

Premesso che la Consob non esplica attività consultiva nei confronti di privati, in talune ipotesi - attesa l'oggettiva difficoltà nello stabilire la ricorrenza o meno, con riferimento alle fattispecie rappresentate, degli estremi per l'applicabilità delle disposizioni sopra citate - la Commissione ha ritenuto la necessità di esprimere il proprio orientamento al riguardo, anche al fine di dissipare dubbi interpretativi concernenti la materia della sollecitazione del pubblico risparmio.

In particolare si segnala il caso di una società per azioni che ha rappresentato alla Consob l'intenzione di prestare, nell'ambito dell'attività di consulenza finanziaria da essa svolta, un ulteriore servizio alla clientela consistente nell'assistenza all'impiego di liquidità temporanea attraverso operazioni di mercato monetario. L'operazione sarebbe stata rivolta sia a persone fisiche che giuridiche, con le caratteristiche di volta in volta indicate dal cliente in merito alla tipologia dei titoli oggetto dell'investimento, alla durata ed al tasso di rendimento.

La società proponente una volta acquisita, o su iniziativa del cliente o tramite un proprio agente, la richiesta di investimento del cliente stesso avrebbe segnalato, ove non avesse potuto direttamente porsi quale controparte, una banca o una società finanziaria operante nel settore della intermediazione monetaria ritenuta adeguata per l'impiego della liquidità, in conformità alle richieste espressamente formulate dall'investitore.

Sulla base di quanto esposto, la Commissione ha ritenuto che l'operazione *de qua*, articolata secondo le modalità sopra evidenziate, si configurasse quale offerta di un servizio composto di consulenza finanziaria che, ove proposto alla clientela per il tramite di una rete di vendita, avrebbe integrato fattispecie rilevante ai fini dell'applicabilità della normativa sopra richiamata. Si è infatti osservato che ciò che rileva è il verificarsi di una attività di sollecitazione del pubblico risparmio attuata dalla rete di vendita allo scopo di acquisire la disponibilità di potenziali investitori ad impiegare la loro liquidità in operazioni di mercato monetario.

4.5 Assoggettabilità delle società di gestione dei fondi comuni di investimento mobiliare alla disciplina dettata dal d.p.r. n.136 del 31 marzo 1975

Il problema esaminato riguarda l'applicabilità dell'intera disciplina di cui al d.p.r. n.136 alle società di gestione dei fondi comuni di investimento mobiliare per quel che attiene al bilancio delle società nonché ai rendiconti dei relativi fondi.

Come indicato nella precedente Relazione annuale (163), già nel corso del 1985 la Commissione aveva ritenuto che non sussistessero i presupposti per l'estensione a tale categoria di soggetti dell'intera normativa di cui al d.p.r. n.136. Le considerazioni preminenti che avevano indotto ad una siffatta interpretazione inerivano alla considerazione del particolare regime giuridico configurato dal sistema positivo per i fondi comuni di investimento mobiliare. In particolare si era ritenuto che l'esplicita previsione da parte del legislatore dell'applicabilità a tale fattispecie degli artt.1 e 4 del citato decreto, non autorizzasse ad estendere a tale categoria

(163) Vedi Relazione sul 1985, CAPV, paragrafo 1.2.

di soggetti l'intera normativa.

Nel corso del 1986 la Consob ha nuovamente esaminato tale questione, anche alla luce di un parere espresso dall'Associazione italiana delle società di gestione dei fondi comuni mobiliari, confermando l'interpretazione precedentemente assunta.

*4.6 Revisione del bilancio da parte di una società di revisione
iscritta all'Albo Speciale partecipata direttamente o indirettamente dalla società
il cui bilancio è sottoposto a revisione*

Con riguardo al problema se una società di revisione iscritta all'Albo Speciale possa o meno revisionare il bilancio di società che partecipano direttamente o indirettamente al suo capitale, si è ritenuto che:

a) elemento discriminante ai fini dell'accertamento della insussistenza delle cause di incompatibilità di cui all'art.3 del d.p.r. n. 136 è rappresentato dal titolo in base al quale si determina il conferimento dell'incarico. Pertanto, le incompatibilità citate possono concretizzarsi soltanto qualora la fattispecie non attenga ad incarichi conferiti volontariamente non trovando, in tali casi, applicazione la normativa di cui al predetto d.p.r.;

b) in ogni caso, resta ferma la vigilanza, ai sensi dell'art. 10 del d.p.r. n. 136, circa la permanenza del requisito dell'indipendenza in capo alla società di revisione, anche in relazione agli incarichi conferiti a titolo volontario;

c) il divieto di conferimento dell'incarico a società di revisione che si trovino in situazioni di incompatibilità derivanti da partecipazioni è da intendersi riferito anche a partecipazioni indirette ancorchè minoritarie;

*4.7 Incarico di revisione e certificazione del bilancio delle casse di risparmio
che effettuano operazioni di sollecitazione del pubblico risparmio*

Nell'ambito dei rapporti di reciproca collaborazione con la Banca d'Italia, l'Istituto di emissione ha sottoposto alla Consob la questione concernente l'individuazione dell'organo sociale competente al conferimento dell'incarico di revisione e certificazione del bilancio delle casse di risparmio che pongano in essere operazioni di sollecitazione del pubblico risparmio.

Al riguardo la Consob, con comunicazione n. 86/02265 del 24 aprile 1986, ha ritenuto di individuare tale organo nel consiglio di amministrazione. La decisione trova giustificazione nel fatto che nelle casse di risparmio costituite sotto forma di fondazione l'organo assembleare non esiste, mentre nelle casse a struttura associativa l'assemblea non appare titolare di

funzioni assimilabili a quelle proprie dell'assemblea dei soci delle società.

**4.8 Effetti della sentenza dichiarativa di fallimento di una società
soggetta ai controlli della Consob**

Se da un punto di vista generale deve ritenersi che l'esistenza di una procedura fallimentare non escluda l'assoggettabilità della società stessa all'attività di controllo ad opera della Consob, tale controllo ed i relativi obblighi da parte della società sono condizionati dalle interrelazioni con le peculiarità della procedura liquidatoria.

Così non potendo sussistere nella procedura fallimentare quegli atti per i quali si richiede la trasmissione ai sensi dell'art.1/4 legge 7 giugno 1974, n. 216, non potrà conseguentemente permanere l'obbligo previsto dalla norma medesima.

Parimenti, pur sussistendo i poteri di cui all'art.3, lettere b) e c) legge n.216, deve escludersi qualunque forma di controllo della Consob su quella serie di operazioni poste in essere dagli organi del fallimento che si caratterizzano nell'accertamento del passivo, nell'apprensione dei beni spettanti al fallimento, nella liquidazione e ripartizione dell'attivo.

Infine, è opportuno sottolineare che l'incarico di revisione e certificazione del bilancio deve considerarsi automaticamente venuto meno per effetto della dichiarazione di fallimento della società sottoposta a revisione.

**5. CEE - Valori mobiliari - Direttive 79/279 - 80/390 e 82/121
- Trasposizione nell'ordinamento italiano**

Nel corso dell'anno di riferimento, la Commissione delle Comunità Europee ha eccepito nei confronti dello Stato italiano il mancato o parziale recepimento nell'ordinamento nazionale delle direttive comunitarie n. 79/279, concernente il coordinamento delle condizioni di ammissione di valori mobiliari alla quotazione ufficiale di una borsa valori, n. 80/390, relativa al 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 e n. 82/121, concernente le informazioni periodiche che devono essere pubblicate dalle società le cui azioni sono ammesse alla quotazione ufficiale di una borsa valori. Nel trasmettere al Ministero degli Affari Esteri ed agli altri organismi interessati le controdeduzioni di propria competenza, la Commissione ha sottolineato l'infondatezza della gran parte delle contestazioni formulate atteso che la Commissione delle Comunità Europee ha limitato il proprio esame - come espressamente dichiarato nella nota di contestazione - alla legge 4 giugno 1985, n. 281, recante - tra l'altro - norme di attuazione delle suddette direttive, nonchè ai due

regolamenti emanati dalla Commissione in data 19 dicembre 1984 e 5 settembre 1985, relativi, rispettivamente, all'ammissione di titoli azionari ed obbligazionari alla quotazione ufficiale delle borse valori e ai criteri provvisori per la redazione della relazione semestrale ed alle modalità e termini della sua pubblicazione.

Tale mancato esame in sede comunitaria dell'intero *corpus* normativo che disciplina in Italia la materia afferente il mercato mobiliare - ed in particolare la legge 7 giugno 1974, n. 216, il D.P.R. 31 marzo 1975, n. 138 e l'intera legislazione sulle borse valori - emerge dalle controdeduzioni formulate con riferimento ad ogni singola contestazione formulata dall'organo comunitario.

Capitolo VII

L'ATTIVITÀ INTERNAZIONALE

Nel corso del 1986 la presenza in ambito internazionale della CONSOB si è fortemente sviluppata, delineando in modo più preciso le prospettive di intervento.

L'obiettivo della creazione di un mercato unico europeo entro il 1992, l'internazionalizzazione dei mercati mobiliari - in particolare il fenomeno delle emissioni internazionali - e l'esigenza di cooperazione per la vigilanza sui mercati mobiliari costituiscono il complesso scenario nel quale la CONSOB si è trovata ad operare.

L'iniziativa internazionale della Commissione, ispirata ad un principio di mirato coordinamento delle diverse attività, si è orientata principalmente in tre direzioni:

1. intervento in sede CEE;
2. adesione all'Organizzazione Internazionale delle Commissioni di Valori (OICV);
3. partecipazione ai Comitati dell'OCSE.

Si mantengono, inoltre, vivi e proficui rapporti bilaterali con altre Autorità ed organi di controllo sui valori mobiliari in relazione a temi e problemi specifici.

1. Intervento della CONSOB in sede CEE

La Commissione CEE, in vista del completamento del mercato unico interno entro il 1992, ha incrementato la presentazione di proposte di direttive in materia di mercati mobiliari.

Nel 1986 la CONSOB ha partecipato presso il Consiglio CEE ai gruppi di lavoro sulla proposta di direttiva in materia di prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica di valori mobiliari, sulla modifica alla direttiva 80/390 testè approvata che introduce l'obbligo del riconoscimento reciproco del prospetto di ammissione a quotazione già approvato da autorità di controllo di altro Stato membro e, infine, sulla modifica alla direttiva 85/611 per quanto attiene alla politica di investimento di alcuni OICVM (organismi di investimento collettivo in valori mobiliari).

La Consob è stata inoltre interessata all'esame della proposta di direttiva della Commissione CEE sull'offerta pubblica di acquisto o di scambio -operazione che figura tra le operazioni di ristrutturazione e concentrazione delle imprese- il cui scopo è quello di assicurare in tutti gli stati membri una protezione equivalente nei confronti delle società, dei soci e dei terzi. La citata proposta di direttiva, attualmente in discussione, s'inquadra nel processo di armonizzazione del diritto societario dei paesi membri che finora ha già riguardato la pubblicità (I Dir.), la costituzione ed il capitale (II Dir.), i conti annuali (IV Dir.), i conti consolidati (VII Dir.) nonché le operazioni di fusione (III Dir.) e di scissione (VI Dir.).

Anche in tema di "insider trading", oltre alla partecipazione nell'ambito del Consiglio d'Europa alle riunioni del Comitato di esperti dei Paesi membri incaricati della stesura della Convenzione sulla cooperazione tra le autorità di controllo per la prevenzione delle operazioni finanziarie di "iniziati", è all'esame della CONSOB il testo della proposta di direttiva, presentato dalla Commissione CEE al Consiglio, che si prefigge di introdurre nella legislazione degli stati membri norme volte a reprimere le operazioni di "insider trading". Altro tema di rilievo è quello trattato dalla proposta di direttiva sulla prestazione di servizi di investimento al pubblico; direttiva che regola in sostanza le condizioni di autorizzazione e stabilisce le regole di comportamento e le condizioni di accesso degli intermediari di valori mobiliari ai mercati dei paesi membri.

La CONSOB ha svolto in ambito comunitario una funzione tecnico - consultiva, assicurando la partecipazione ai gruppi di lavoro della Commissione e del Consiglio CEE, al Comitato dei responsabili delle autorità pubbliche di vigilanza sulle borse e al Comitato di contatto sulle direttive contabili.

2. Attività della CONSOB nell'Organizzazione Internazionale delle Commissioni di Valori (OICV)

La CONSOB ha aderito all'Organizzazione, cui partecipano i più importanti organismi di controllo del mercato mobiliare della Comunità internazionale ed è membro sia del Comitato esecutivo sia del Comitato tecnico dell'OICV; a quest'ultimo partecipano gli organismi di controllo di diversi stati, scelti in base al volume delle transazioni internazionali effettuate sui loro mercati.

In seno all'OICV vengono dibattuti i problemi di armonizzazione che derivano dall'internazionalizzazione dei mercati mobiliari e che riguardano prevalentemente le norme di collocamento e l'informazione al pubblico per le emissioni internazionali, l'armonizzazione delle norme di accesso ai mercati, il miglioramento delle transazioni transfrontaliere - specie per quanto attiene alle modalità di compensazione e regolamento, gli accordi conclusi tra gli

organismi di deposito dei titoli e infine la cooperazione tra autorità di controllo al fine di assicurare la vigilanza sui mercati mobiliari per la repressione delle infrazioni.

Particolare importanza hanno assunto gli accordi stipulati per agevolare lo scambio di informazioni e la cooperazione per la repressione degli illeciti, il più noto dei quali è il "Memorandum of understanding" concluso nel corso del 1986 dagli Stati Uniti e l'Inghilterra.

La CONSOB ha peraltro aderito alla delibera assunta dall'OICV che impegna i membri, su basi di reciprocità, allo scambio di informazioni nei limiti consentiti dalle rispettive leggi nazionali. Si è rilevato, tra l'altro, che attualmente i limiti normativi interni sono assai ristretti: alla CONSOB è, infatti, consentita la sola trasmissione di informazioni, coperte da segreto d'ufficio, alle autorità dei Paesi CEE in relazione a materie specifiche (cfr. art. 20 della legge n. 281 del 1985). La Commissione è stata peraltro invitata da autorità di controllo di paesi extra-comunitari a concludere accordi di cooperazione.

3. Partecipazione della CONSOB ai Comitati dell'OCSE

L'attenzione dell'OCSE va sempre più incentrandosi sull'analisi dei mercati di valori mobiliari, sulla circolazione e la regolamentazione dei valori stessi. Nell'ambito OCSE vengono confrontate le posizioni dei paesi membri ed approfonditi temi di grande rilievo.

Oltre all'aggiornamento dei codici di liberalizzazione dei movimenti di capitale e delle transazioni invisibili (che trattano anche del diritto di stabilimento di operatori ed intermediari nei paesi membri), si è proceduto ad uno studio comparato dei diversi sistemi normativi relativamente al controllo dei mercati mobiliari, al fine di stabilire intese di cooperazione tra gli organismi di vigilanza per la prevenzione e la repressione degli illeciti. Anche in sede OCSE, inoltre, è avvertita l'esigenza di favorire l'armonizzazione delle regole di accesso e di funzionamento dei mercati mobiliari.

La CONSOB ha partecipato attivamente ai lavori del Comitato sui mercati finanziari, del Comitato dell'investimento diretto e delle imprese multinazionali e più recentemente del gruppo misto dei suddetti Comitati per l'aggiornamento dei citati codici di liberalizzazione dei movimenti di capitale e delle transazioni invisibili.

Capitolo VIII

IL PERSONALE - LA GESTIONE FINANZIARIA - IL SISTEMA INFORMATIVO

1. Informativa afferente il personale

Alla data del 31 dicembre 1986 il personale in servizio presso la Commissione nazionale per le società e la borsa ammontava a 154 unità, di cui:

- 86 dipendenti inquadrati in ruolo (su un organico complessivo di 165);
- 10 dipendenti di altre amministrazioni in posizione di distacco, ma comunque sottoposti alla procedura di inquadramento in ruolo prevista dall'art.4 della legge 4 giugno 1985, n.281;
- 58 dipendenti assunti con contratto di lavoro subordinato a tempo determinato, 25 dei quali titolari di contratti non rinnovabili con scadenza al 30 giugno 1988 (ex art.4, comma 2, della legge 4 giugno 1985, n.281) e 33 assunti con contratti quinquennali rinnovabili stipulati ai sensi dell'art.2 della legge 7 giugno 1974, n.216, nel testo modificato dall'art.2 della citata legge n.281 del 1985.

In data 12 novembre 1986 è stato bandito il primo concorso pubblico di assunzione nel ruolo della CONSOB per il reclutamento di 12 funzionari di 2^a - profilo professionale di commissario di borsa; alla scadenza del termine previsto dal bando di concorso erano pervenute 77 domande.

Alla fine del 1986 si è dato, inoltre, inizio alla revisione del Regolamento disciplinante il trattamento giuridico ed economico e l'ordinamento del personale in ruolo, allo scopo di adeguarlo alle modifiche intervenute nell'analogo regolamento in vigore per il personale della Banca d'Italia, ai sensi di quanto previsto dal citato art.2 della legge 7 giugno 1974, n.216, così come modificato dalla legge 4 giugno 1985, n.281.

Nel corso del 1986 sono stati anche nominati il responsabile dell'Area Studi Giuridici ed Economici della Consob (distaccato dalla Banca d'Italia il 21 luglio 1986) e il responsabile della sede secondaria operativa di Milano.

In data 3 settembre 1986 è stato inoltre approvato il Regolamento di organizzazione e funzionamento della Commissione nazionale per le società e la borsa (vedi *Premesse* alla presente Relazione).

2. Gestione finanziaria

La gestione finanziaria dell'esercizio 1986 si è svolta sulla base del bilancio di previsione approvato dalla Commissione il 17 dicembre 1985 (164).

A norma di quanto previsto dalla legge 281/'85 il bilancio preventivo e il rendiconto della gestione finanziaria per l'esercizio 1986 sono stati pubblicati sul Bollettino della CONSOB.

Le entrate correnti provenienti dallo stanziamento sul capitolo 4505 dello stato di previsione della spesa del Ministero del Tesoro sono ammontate a 32 miliardi di lire di cui 20 miliardi previsti sul suddetto capitolo al momento dell'approvazione del bilancio dello Stato per l'esercizio 1986 e 12 miliardi, pari alle economie risultanti dal conto consuntivo della CONSOB versate ad apposito capitolo dello stato di previsione dell'entrata del bilancio dello Stato, assegnati successivamente in base a decreto del Ministero del Tesoro ai sensi del 16 comma dell'art. 32 della legge 28 febbraio 1986 n. 41 (legge finanziaria 1986).

A fronte di tali entrate sono stati eseguiti pagamenti ed assunti impegni per complessivi 31,7 miliardi.

L'economia derivante dalla gestione di competenza (0,3 miliardi) unitamente a quella relativa alla gestione dei residui passivi degli esercizi 1983, 1984 e 1985 (0,4 miliardi) è stata versta sull'apposito capitolo di entrata del bilancio dello Stato.

3. Il sistema informativo

Nel 1986 ha trovato concreta attuazione il piano di potenziamento del Centro Elettronico definito nell'anno precedente e sono state installate le apparecchiature e gli impianti progettati. L'elaboratore centrale in particolare è stato disponibile a partire dall'ultimo trimestre dell'anno.

Lo sviluppo delle procedure applicative è proseguito nel corso dell'anno, secondo i programmi stabiliti, sui "personal computers".

Con la disponibilità prima degli elaboratori dipartimentali, collegati ai "personal computers" tramite rete locale, e successivamente dell'elaboratore centrale si è proceduto a realizzare gradualmente l'accesso degli utenti interessati ai vari livelli dei nuovi sistemi informativi.

Nel corso dell'anno particolare attenzione è stata, infatti, rivolta all'addestramento e

(164) Il relativo rendiconto è stato approvato con delibera n. 2862 del 22 aprile 1987.

alla sensibilizzazione degli utilizzatori del sistema, chiamati dalle nuove procedure a non facili compiti e responsabilità.

Le applicazioni informatiche attualmente in esercizio riguardano sia il funzionamento della CONSOB sia lo svolgimento dei compiti istituzionali ad essa affidati.

A) PROCEDURE DI SUPPORTO AL FUNZIONAMENTO DELLA COMMISSIONE

Anagrafe Generale: è stata predisposta la struttura portante dell'anagrafe generale delle persone fisiche e giuridiche oggetto di controlli da parte della Commissione.

Adempimenti: è stato realizzato un primo modello informatico per agevolare il controllo del comportamento dei soggetti sottoposti a vigilanza da parte della CONSOB.

Sistema Informativo del personale: nel corso del 1986 è diventata operativa la quasi totalità dei programmi che costituiscono il sistema informativo del personale.

Gestione della Biblioteca.

B) PROCEDURE OPERATIVE STRUMENTALI ALLO SVOLGIMENTO DEI COMPITI ISTITUZIONALI DELLA COMMISSIONE

B.1 Area Borsa

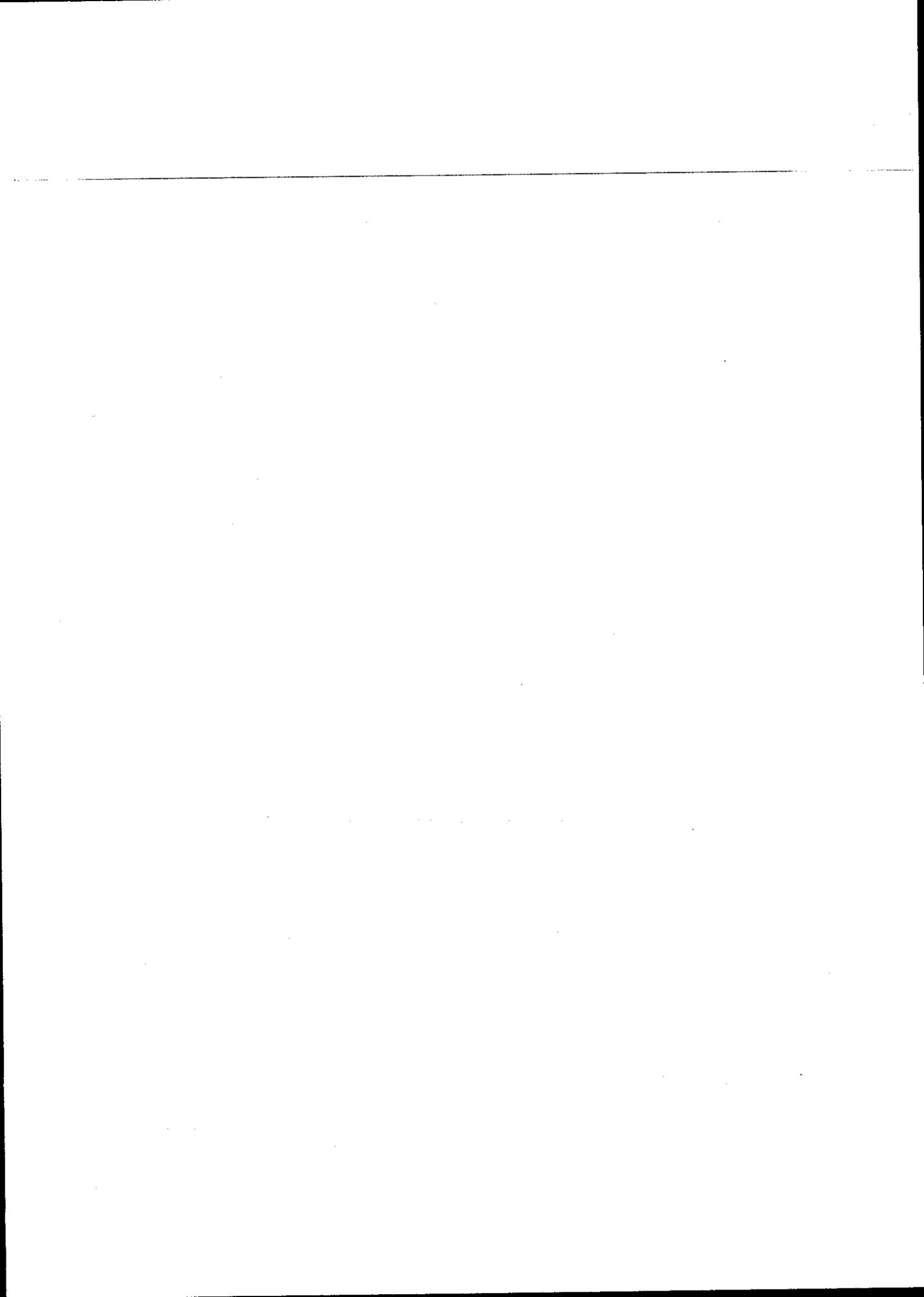
- Realizzazione di grafici sull'andamento dei titoli o degli indici per corsi e quantità;
- elaborazione storica dei dati rettificati ricevuti via rete dal CED Borsa di Milano;
- studio ed avvio di una nuova procedura relativa ai riporti e alle anticipazioni sui titoli azionari quotati.

B.2 Area Società

- Trattamento meccanizzato delle comunicazioni relative ai possessi azionari e loro variazioni ex art. 1/5 della l. 216/74;
- realizzazione di un modello per la gestione dei compensi di sindaci e amministratori di società quotate (ex art. 17 della l. 216/74);
- realizzazione di un modello per la gestione delle informazioni relative agli incarichi di revisione e certificazione dei bilanci ed al controllo delle società di revisione;
- studio di una procedura per l'acquisizione e la gestione delle informazioni relative ai possessi azionari di sindaci ed amministratori di società quotate (ex art. 17 della l. 216/74);

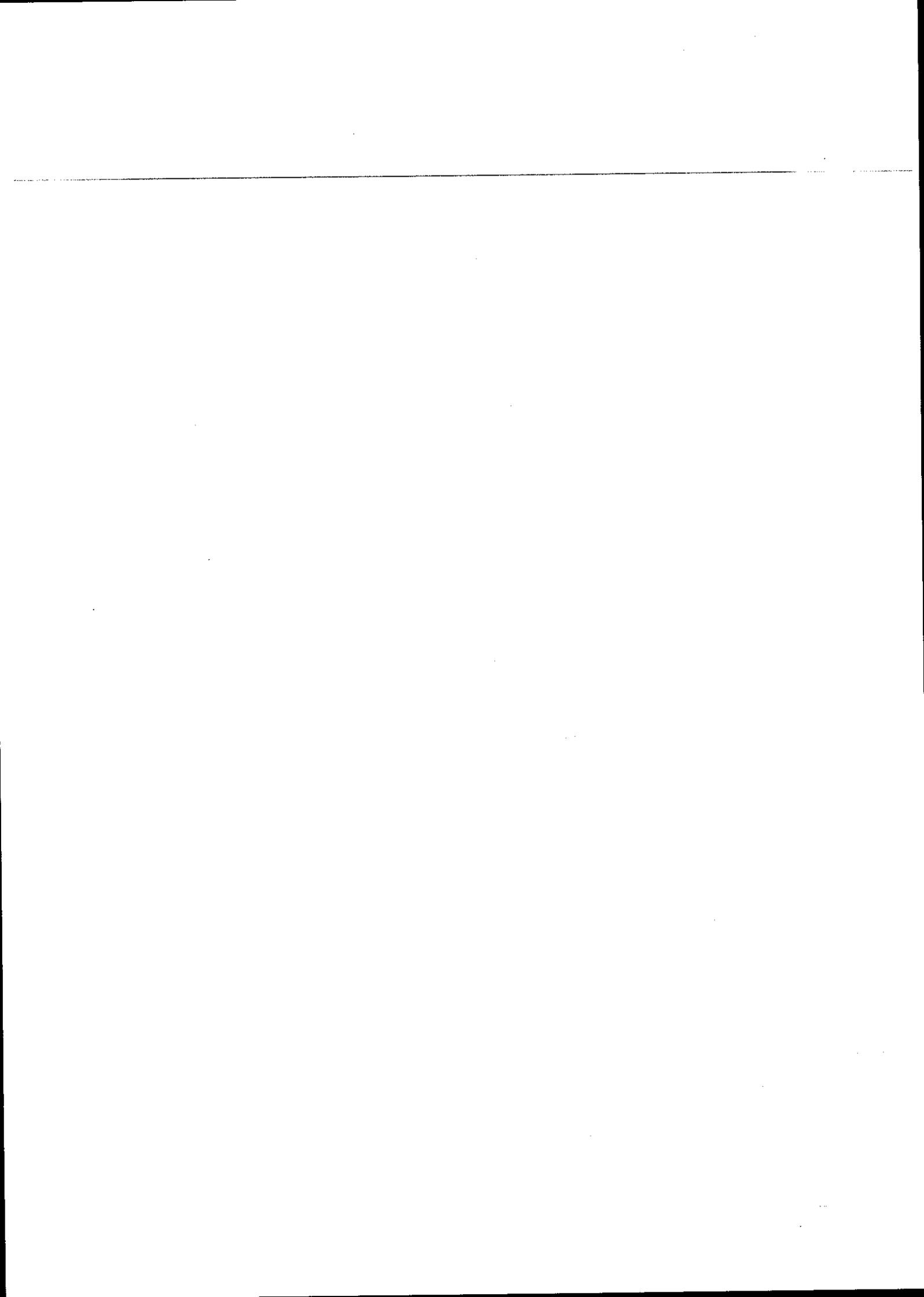
— studio di una procedura per l'acquisizione e la gestione delle informazioni trasmesse alla CONSOB da società ed agenti autorizzati alle vendite a domicilio di prodotti finanziari (Reti di vendita).

La definizione delle procedure informatiche e l'uso intenso dei "personal computers" hanno permesso nel 1986 una estesa e proficua opera di sensibilizzazione sulle problematiche e sugli obiettivi connessi all'elaborazione automatica dei dati.



ALLEGATI

(tavole)



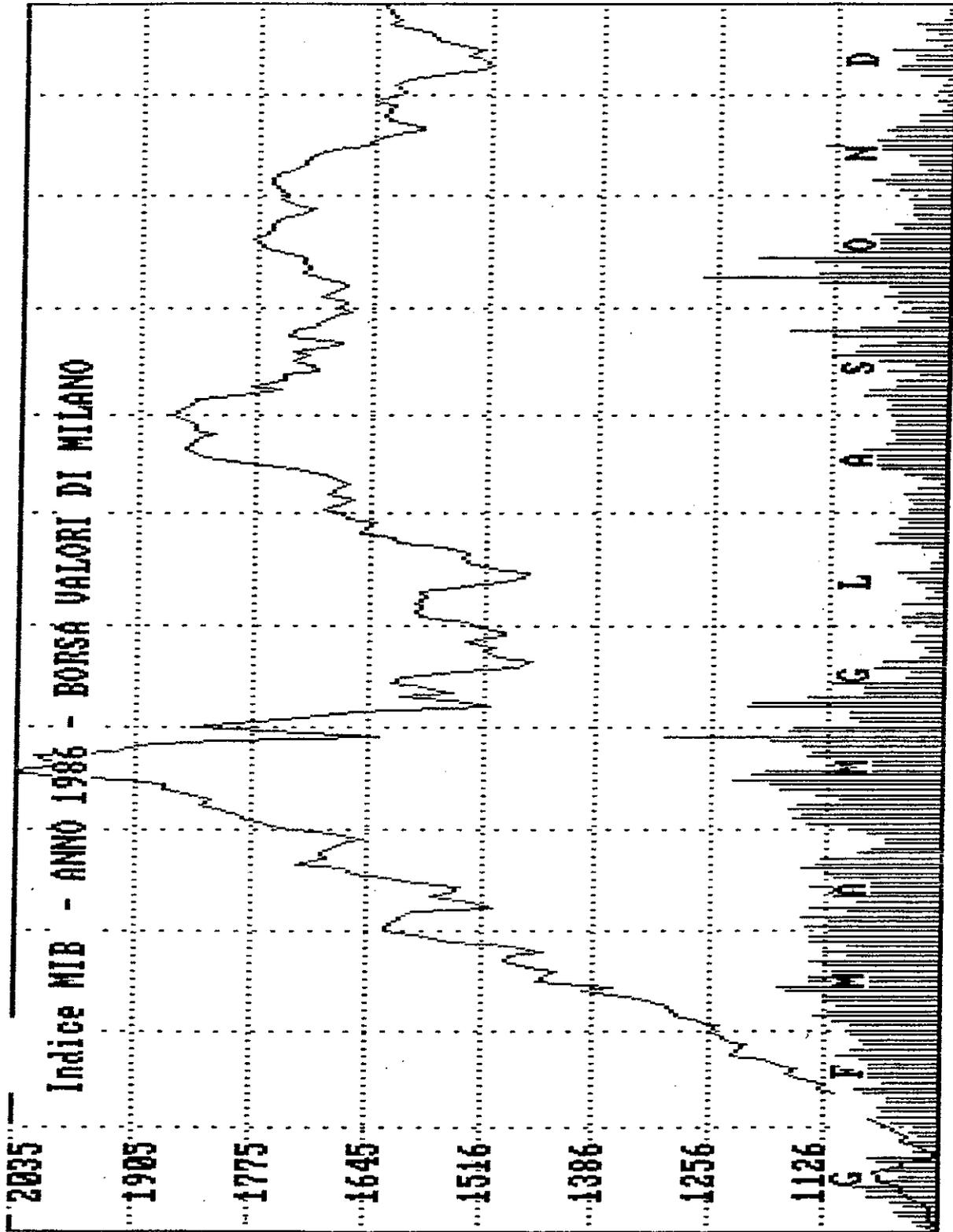


Grafico 1

SOCIETA' AMMESSE ALLA QUOTAZIONE NEL 1986 :
 RAPPORTO % TRA IL PREZZO DEL PRIMO GIORNO DI QUOTAZIONE
 E I PREZZI DI COLLOCAMENTO

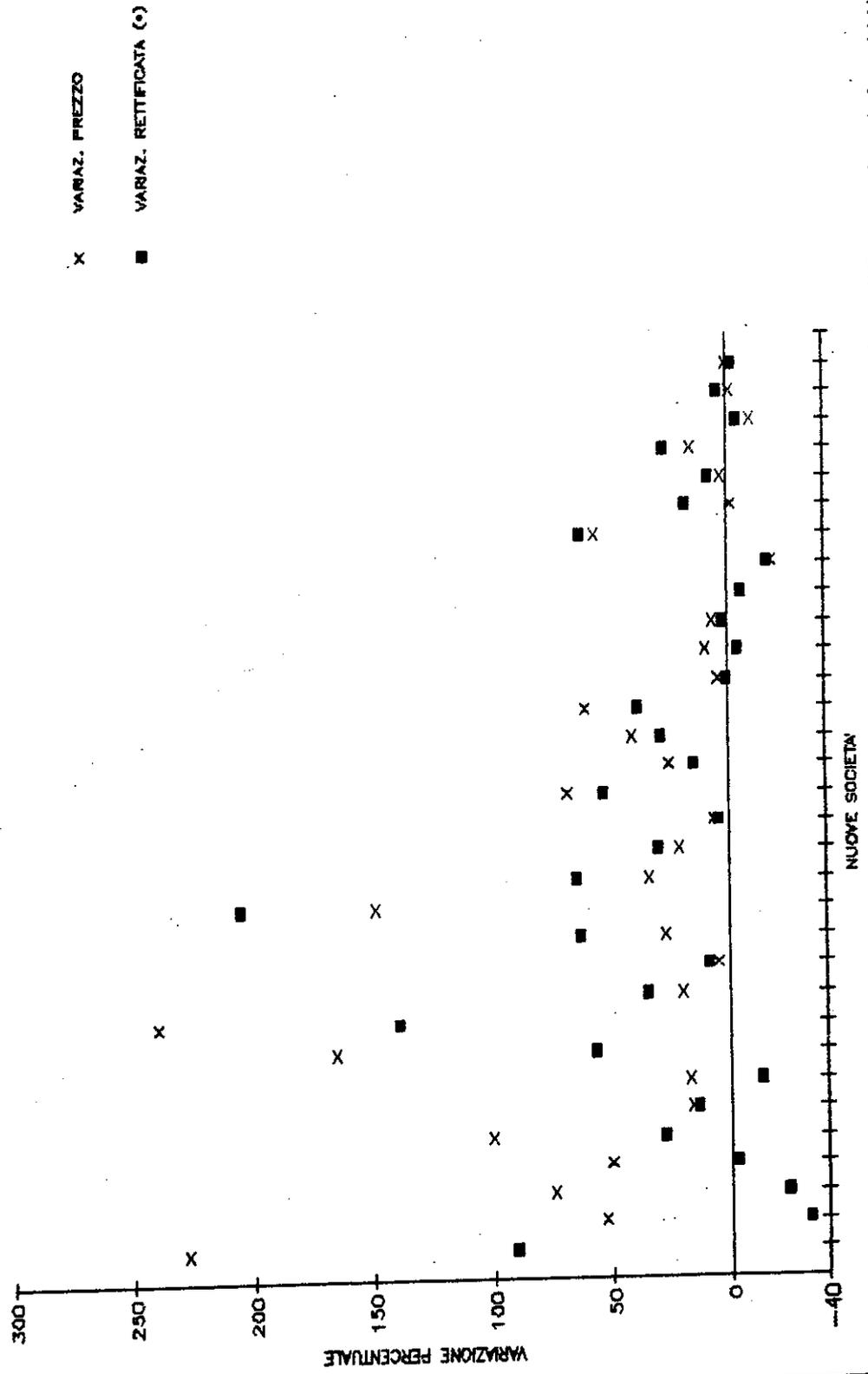


Grafico 2

PERIODO INTERCORRENTE TRA
IL COLLOCAMENTO E LA DATA DI INGRESSO IN BORSA
1983 - 1986

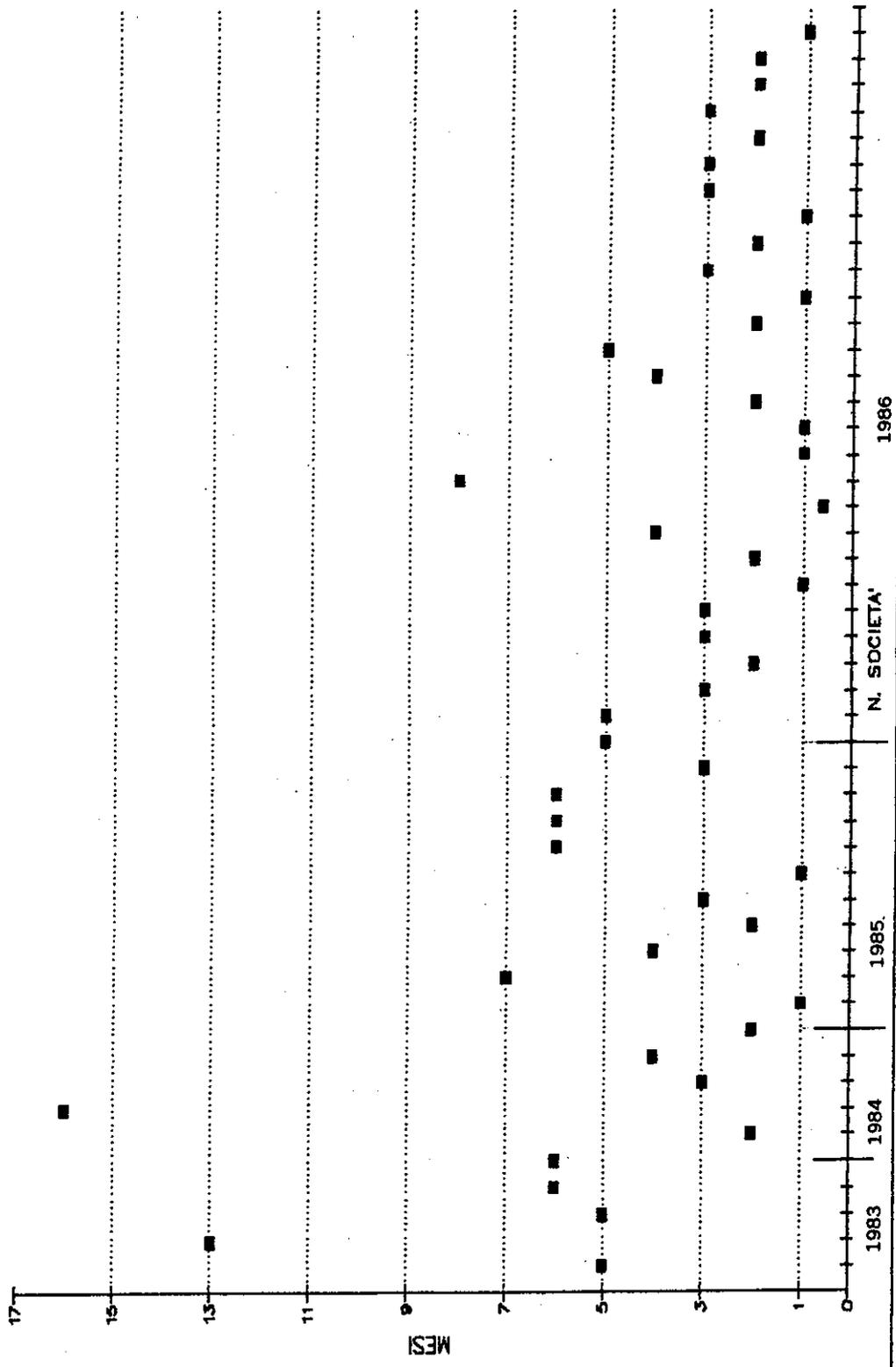
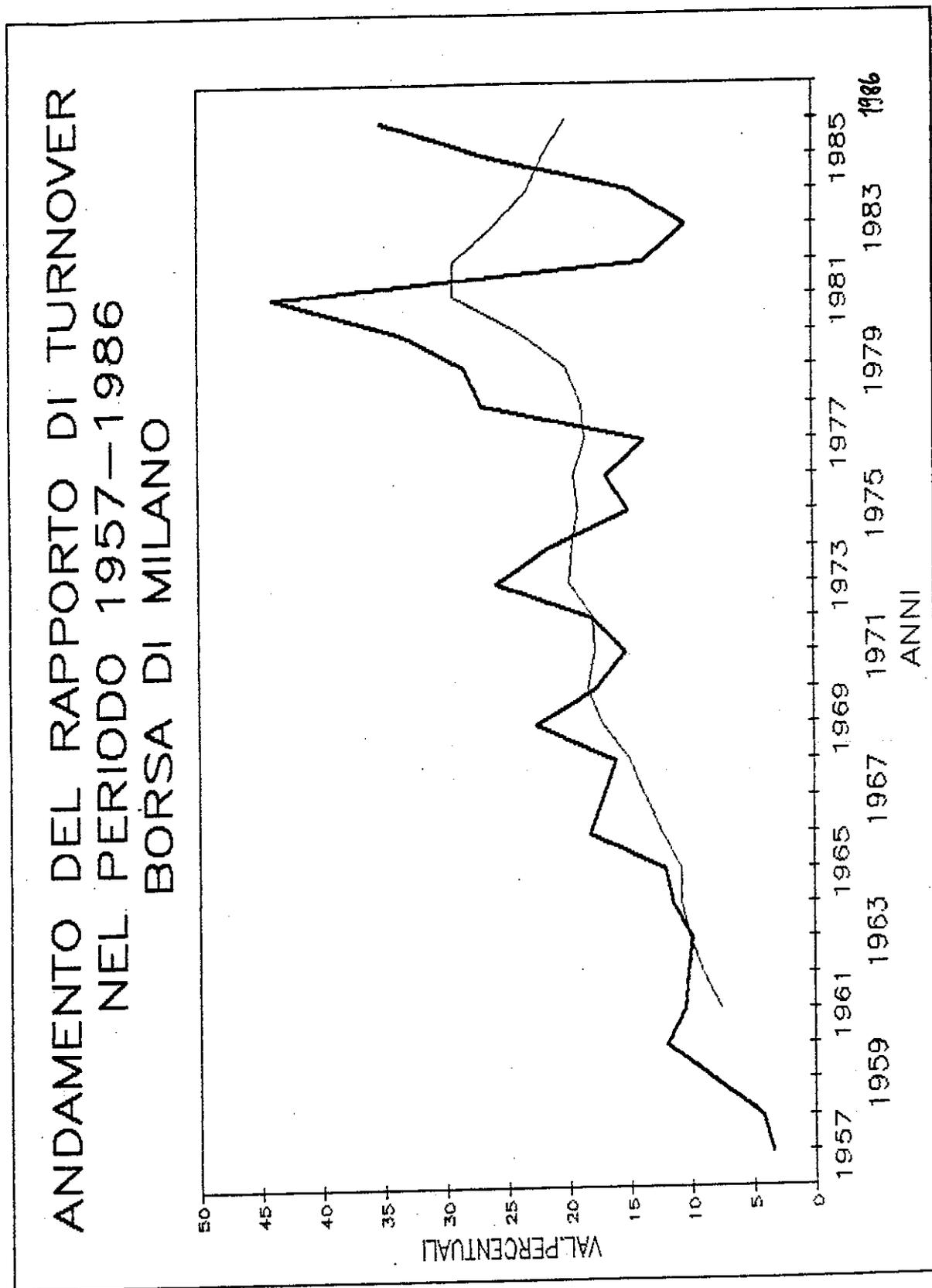


Grafico 3



Tav. a/1/1

Variazioni indici azionari anni solari 1985/1986

	1985	1986
MIB Corrente (base 2/1/85 e base 2/1/86)	+ 100,7%	+64,0
MIB Storico	+ 98,5%	+64,0
COMIT	+ 98,4%	+58,1
MEDIOBANCA	+ 94,5%	+70,3
B.N.L.	+ 120,5%	+88,8
SOLE 24 ORE	+ 114,8%	+84,4

Andamento del rapporto dividendi/utigli

Anno (A)	Dividendi (B) (Lit. Mld)		Utigli (C) (Lit. Mld)		Payout Ratio (B) / (C) %
		Incremento		Incremento	
1976	219	—	306	—	71.57
1977	258	17.81%	381	24.51%	67.72
1978	290	12.40%	432	13.39%	67.13
1979	342	17.93%	510	18.06%	67.06
1980	400	16.96%	709	39.02%	56.42
1981	640	60.00%	1343	89.429%	47.65
1982	1095	71.09%	1574	17.20%	69.57
1983	1440	31.51%	2286	45.24%	62.99
1984	1884	30.83%	3013	31.80%	62.53
1985	2669	41.67%	4629	53.63%	57.66
1986	(*) 3700	38.63%	(*) 6500	40.42%	56.92
Media					62.47
Scarto					7.17

(*) Stime

Dati mondiali (Payout Ratio)

Anni	Indice mondiale	Europa	USA	U.K.	Germania	Giappone
1984	45.22	46.64	46.53	49.95	52.65	30.03
1985	48.00	46.44	52.06	53.24	45.09	25.90
1986	47.32	47.19	50.76	56.28	41.16	31.99

Tav. a/I/3

**Fondi comuni di investimento italiani: raccolta lorda
(miliardi di lire)**

Mese	Obblig.	Bilanc.	Azion.	Totale	Totale riscatti
TOTALE 1985	6022	6059	4632	16707	734
1986					
GENNAIO	882	2270	1424	4576	267
FEBBRAIO	808	2045	1768	4621	309
MARZO	714	2257	1921	4892	457
APRILE	1048	3769	1864	6681	529
MAGGIO	875	3065	1762	5702	589
GIUGNO	1152	2270	1283	4705	1163
LUGLIO	1210	1059	809	3078	707
AGOSTO	744	972	594	2310	256
SETTEMBRE	876	1120	701	2697	737
OTTOBRE	1178	922	589	2689	942
NOVEMBRE	1370	565	436	2372	1402
DICEMBRE	867	316	302	1485	1423
TOTALE	11724	20631	13453	45808	8781

**Composizione del patrimonio netto dei fondi comuni di investimento
(dati cumulativi in miliardi di lire)**

Data	Totale PATRIMONIO NETTO	di cui AZIONI	di cui OBBL. CONV.	di cui TITOLI DI STATO	di cui OBBLIG.	di cui TITOLI ESTERI	di cui LIQUIDITÀ
1986							
Gennaio	24142	5991	890	14525	1257	811	668
Febbraio	29882	8109	1097	17682	1567	942	485
Marzo	36980	10861	1415	20686	1842	1194	982
Aprile	44521	12956	1647	25332	2360	1291	935
Maggio	50472	13903	1887	29229	2459	1742	1252
Giugno	52879	14247	1643	30976	2601	2216	1196
Luglio	57030	16215	1714	31763	2912	2613	1813
Agosto	61612	18333	1850	33406	3186	3277	1560
Settembre	62349	17431	1640	34834	3337	3405	1702
Ottobre	64294	17862	1584	36234	3453	3455	1706
Novembre	64435	17191	1617	36857	3483	3609	1678
Dicembre	65077	17984	1625	36190	3576	3726	1976

Tav. a/1/4

**Variazioni delle quotazioni
(anno 1986)**

Classi di variazioni (in percentuale)	Azioni Ordinarie	Altre	Totale
Minori di 0	25,6%	32,7%	27,6%
0 - 15	17,6%	14,6%	16,7%
15 - 64	32,1%	40,0%	34,4%
64 - 100	10,9%	10,9%	10,9%
Maggiore di 100	13,9%	1,8%	10,4%
TOTALE	100,0%	100,0%	100,0%

Tav. a/II/5

**Scambi azionari nelle borse valori
(anni borsistici 1985-1986)**

Borse valori	Numero società iscritte nel listino al 31-12-86 (a)	Numero titoli iscritti nel listino al 31-12-86 (b)	Quantità				Controvalore (lire)			
			1985		1986		1985		1986 (in migliaia)	
				Var. % 86/85	Quota % 1986		Var. % 86/85	Quota % 1986		Var. % 86/85
Bologna	21 (1)	41 (1)	19.118.250	+ 135,76	45.075.950	0,36	63.735.913.000	+ 461,70	358.005.709	0,50
Firenze	40 (2)	68 (2)	33.158.540	+ 173,85	90.805.834	0,72	105.172.021.000	+ 177,12	291.453.298	0,41
Genova	65 (5)	110 (5)	97.595.200	+ 150,33	244.308.450	1,95	170.013.346.000	+ 123,50	379.974.893	0,54
Milano	204 (18)	306 (20)	9.622.266.550	+ 21,12	11.654.320.975	92,85	25.516.045.942.000	+ 160,89	66.570.306.845	93,70
Napoli	27 (5)	45 (5)	13.727.300	- 10,47	12.290.000	0,10	49.859.847.000	+ 91,65	95.558.491	0,13
Palermo	16 (3)	26 (4)	365.600	+ 310,24	1.499.850	0,01	1.861.143.000	+ 408,65	9.466.767	0,01
Roma	88 (5)	146 (5)	194.135.125	- 5,17	184.099.300	1,47	579.453.291.000	+ 109,11	1.211.716.678	1,70
Torino	89 (8)	148 (9)	240.351.277	+ 9,98	264.344.900	2,11	887.126.107.000	+ 104,77	1.816.596.577	2,50
Trieste	24 (4)	44 (4)	10.457.380	+ 136,83	24.766.417	0,19	21.998.091.000	+ 517,90	135.925.692	0,19
Venezia	17 (1)	29 (1)	27.051.474	+ 12,42	30.411.615	0,24	69.977.664.000	+ 233,01	233.031.469	0,32
Totale			10.258.226.696	+ 22,35	12.551.922.391	100,00	27.465.244.065.000	+ 158,88	71.102.036.419	100

(a) In parentesi il numero delle società sospese.

(b) In parentesi il numero delle azioni sospese.

Tav. a/I/6

Premi (valori in milioni)

Mese (anno 1986) (*)	CTV premi	CTV base	Costo premi (%)	$\frac{\text{CTV base}}{\text{CTV Az. Tratt.}}$ (%)
GENNAIO	34.470	666.138	5,17	21,4
FEBBRAIO	43.832	891.448	4,91	20,8
MARZO	111.382	1.503.198	7,40	22,5
APRILE	139.806	1.353.245	10,33	18,2
MAGGIO	79.834	827.277	(**)	10,1
GIUGNO	76.156	769.439	(**)	9,5
LUGLIO	24.014	320.378	(**)	8,8
AGOSTO	35.930	609.623	(**)	15,5
SETTEMBRE	42.992	803.363	(**)	14,9
OTTOBRE	38.097	848.283	(**)	13,3
NOVEMBRE	49.141	1.321.725	(**)	24,7
DICEMBRE	24.555	688.137	(**)	20,4

(*) Mese borsistico

(**) Dal mese di maggio il dato non è più significativo perchè è intervenuta una Delibera della CONSOB che ha modificato la base di riferimento (vedi capitolo I, paragrafo 1.4, della presente Relazione)

**Titoli azionari quotati costituiti in garanzia
(ctv ai prezzi di compenso)**

Periodo	Quotazioni correnti (in Mld)	Quotazioni costanti Base: indice generale storico Borsa MI gen. 86 (in Mld)	Quotaz. correnti/ctv azioni trattate (n. volte)
1986			
GENNAIO	7126	7126	2,3
FEBBRAIO	6945	6181	1,8
MARZO	8921	6602	1,3
APRILE	9042	5696	1,2
MAGGIO	11893	6541	1,6
GIUGNO	9301	6046	1,1
LUGLIO	8495	5522	2,3
AGOSTO	10134	5878	2,6
SETTEMBRE	11458	6760	2,1
OTTOBRE	10998	6599	1,7
NOVEMBRE	10103	6163	1,9
DICEMBRE	10200	6630	3,0

**Titoli azionari quotati costituiti in garanzia
(ctv ai prezzi di compenso)**

Periodo	Quotazioni correnti (in Mld)	Quotazioni costanti Base: indice generale storico Borsa MI I sem. '80 (in Mld)	Quotaz. correnti/ctv azioni trattate semestre borsistico corrispondente (n. volte)
1986			
I sem. 80	10169	10169	5,1
II sem. 80	13058	8228	2,5
I sem. 81	20121	7433	2,0
II sem. 81	17367	8223	6,9
I sem. 82	18009	8094	7,9
II sem. 82	17854	9054	11,8
I sem. 83	22174	9790	6,6
II sem. 83	21760	9552	9,0
I sem. 84	26373	10408	6,7
II sem. 84	25406	10303	8,2
I sem. 85	26396	8043	3,0
II sem. 85	34674	7589	2,1
I sem. 86	50163	6553	1,3
II sem. 86	60489	6777	2,2

**Riporti sui titoli azionari quotati
(valori in mld)**

Periodo	Quotazioni correnti	Quotazioni costanti Base: indice generale storico Borsa MI I sem. '80	% azioni trattate semestre borsistico corrispondente
I sem. 80	1193	1193	60
II sem. 80	1759	1108	34
I sem. 81	3216	1188	32
II sem. 81	2959	1401	117
I sem. 82	2604	1170	114
II sem. 82	2602	1320	171
I sem. 83	3179	1404	95
II sem. 83	2976	1306	123
I sem. 84	2974	1174	76
II sem. 84	2673	1084	86
I sem. 85	2817	859	32
II sem. 85	4066	890	25
I sem. 86	6269	819	17
II sem. 86	6712	752	24

Tav. a/1/10

**Riporti sui titoli azionari quotati
(valori in mdl)**

Periodo	Prezzi correnti	Prezzi costanti Base: indice generale storico Borsa MI gen. 86	% azioni trattate mese borsistico corrispondente
1986			
GENNAIO	828	828	27
FEBBRAIO	—	—	—
MARZO	784	580	12
APRILE	1057	666	14
MAGGIO	1394	767	17
GIUGNO	1137	739	13
LUGLIO	1068	694	29
AGOSTO	1313	762	33
SETTEMBRE	1336	788	25
OTTOBRE	1280	768	20
NOVEMBRE	1441	879	27
DICEMBRE	1343	873	40

**Operazioni sul capitale deliberate nel 1986
da società con azioni quotate in borsa (a)**
(miliardi di lire)

Aumenti di capitale a pagamento	7.684,6	85%
Aumenti di capitale gratuiti	1.405,5	15%
Totale	9.090,1	100%
Sovrapprezzi	7.223,9	
Richiesta complessiva di mezzi liquidi	14.908,6	

<i>Settore pubblico</i>		<i>Settore privato</i>	
A pagamento	3.215,6	A pagamento	4.469,0
Gratuiti	627,3	Gratuiti	778,2
Totale	3.842,9 (42%)	Totale	5.247,2 (58%)
Sovrapprezzi	735	Sovrapprezzi	6.489,0

(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.

Operazioni sul capitale deliberate nel 1986 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 (novembre)	1.000	350.000.000.000	70.000.000.000	420.000.000.000	350.000.000.000	Previo frazionamento di tutte le azioni val. nom. Lit. 5.000 in az. val. nom. Lit. 1.000. Emiss. per la parte a pagamento di n. 140.000.000 az. ord. e di n. 210.000.000 az. di risp.; per la parte gratuita di n. 70.000.000 az. ord.
BANCA NAZIONALE DEL LAVORO (aprile)	10.000 + 12.400	100.091.250.000	100.091.250.000	200.182.500.000	224.204.400.000	Emissione per la parte a pagamento di n. 10.009.125 quote di risp., con esclusione del dir. d'opzione (ex art. 2441 c.c.) dei possessori di quote ord., riservate ai possessori di quote di risp. e di quote di risp. speciali; per la parte gratuita emiss. di n. 10.009.125 quote di cui n. 7.500.000 quote ord., n. 2.500.000 quote di risp. e n. 9.125 quote di risp. speciali
BANCO LARIANO (aprile)	aumento val. nom. (b)	—	100.000.000.000	100.000.000.000	—	Emiss. di n. 50.000.000 az. ord. e successivo aumento val. nom. di tutte le azioni.
BANCO DI ROMA (settembre)	5.000 + 5.000	280.000.000.000	—	280.000.000.000	560.000.000.000	Emissione di n. 56.000.000 az. ord.
CONDOTTE D'ACQUA (giugno)	95	22.344.000.000	—	22.344.000.000	22.344.000.000	Previa riduz. del cap. da 76.440 a 56.860 milioni di lire mediante diminiz. val. nom. delle az. da 130 a 95 lire. Emissione di n. 235.200.000 az. ord.

segue: Tav. a/1/III

Società	Prezzo di emissione (val. nom. + sovrapprezzo)	Aumento (lire)			Richiesta complessiva di denaro (lire)	Note
		A pagamento	Gratuito	Totale		
CREDITO ITALIANO (dicembre)	500	225.000.000.000	75.000.000.000	300.000.000.000	225.000.000.000	Emiss. per la parte a pag. di n. 390.000.000 az. ord. e di n. 60.000.000 az. di risp., per la parte gratuita di n. 120.000.000 az. ord. e di n. 30.000.000 az. di risp.
FINMARE (giugno)	20	90.720.000.000	—	90.720.000.000	90.720.000.000	Previa riduzione del cap. (ex art. 2446 c.c.) 4.500 a 7.560 milioni di lire mediante diminuz. val. nom. da 250 a 20 lire. Emissione di n. 4.536.000.000 az. ord.
FINSIDER (giugno)	1.140	1.462.584.375.000	—	1.462.584.375.000	1.462.584.375.000	Previa riduzione del capitale da 3.848,9 a 2.925,1 miliardi di lire mediante diminuz. del val. nom. da 1.500 a 1.140 lire. Emiss. di n. 1.282.968.750 az. ord.
ITALCABLE (aprile)	—	—	22.000.000.000	22.000.000.000	—	Emiss. di n. 7.000.000 az. ord. e di n. 4.000.000 az. di risp.
ITALGAS	1.000+3.200 1.000+1.300 1.000+ 650	77.821.500.000 15.000.000.000	— —	92.821.500.000	203.739.450.000	Emissione di n. 36.000.000 az. ord. con esclusione del dir. di opzione (ex art. 2441, 4 comma c.c.) pari a compless. 36.000 miliardi di lire a fronte del conferimento da parte della SNAM di 24.000.000 az. della Metano Città S.p.A., pari all'80% del Cap. Emiss. di n. 77.821.500 az. ord. e di n. 15.000.000 az. ord. riservate ai dipendenti della soc. e sue controllate.
ISTITUTO DI CREDITO ITALIANO (aprile)	8.000	12.000.000.000	—	12.000.000.000	12.000.000.000	Emiss. di n. 1.500.000 az. ord.

SAEA (maggio)	—	10.250.000.000	10.250.000.000	—	—	Emiss. di n. 10.250.000 az. ord. e di n. 10.250.000 az. di risp.
SIP (novembre)	2.000+500	280.000.000.000	120.000.000.000	400.000.000.000	350.000.000.000	Emiss. per la parte a pagamento di n. 127.600.000 di cui n. 7.600.000 az. con esclusione del diritto d'opzione (ex art. 2441 c.c., ultimo comma) e di n. 12.400.000 az. di risp. con esclusione del diritto d'opzione (ex art. 2441 c.c., ultimo comma) e per la parte gratuita emiss. di n. 37.400.000 az. ord. e di n. 22.600.000 az. di risp.
STET (giugno)	2.000+1.000	300.000.000.000	130.000.000.000	430.000.000.000	450.000.000.000	Emiss. per la parte a pagamento di n. 150.000.000 az. ord. e per la parte gratuita di n. 42.724.000 az. ord. e di n. 22.260.000 az. di risp.
TOTALE		3.215.561.125.000	627.341.250.000	3.842.902.375.000	3.950.592.225.000	
<i>Settore privato</i>						
ACQUA MARCIA (aprile)	500+2.000	18.000.000.000	15.000.000.000	33.000.000.000	90.000.000.000	Emissione per la parte a pagamento di n. 30.000.000 az. di risp. dotate di warrant e di n. 6.000.000.000 az. ord., con esclusione del diritto d'opzione (ex art. 2441 c.c., 5° comma) per la parte gratuita di n. 30.000.000 az. ord.
AEDES (gennaio)	500+3.000	4.200.000.000	2.100.000.000	6.300.000.000	29.400.000.000	Emissione per parte a pagamento aumento di n. 8.400 az. di risp. per la parte gratuita emiss. di 4.200.000 az. ord.
AGRICOLA FINANZIARIA (dicembre)	800+800 800+200	239.239.151.200 72.160.000.000	21.749.013.600	333.148.164.800	568.678.302.400	Emissione per la parte gratuita di n. 27.132.745 az. ord. e di numero 53.521 az. di risp. e per la parte a pagamento di n. 298.460.197 az. ord. e di n. 588.742 az. di risp. conv. e di n. 90.200.000 az. di risp. non conv.

segue: Tav. a/II/III

Società	Prezzo di emissione (val. nom. + sovrapprezzo)	Aumento (lire)			Richiesta complessiva di denaro (lire)	Note
		A pagamento	Gratuito	Totale		
AUSONIA ASSICURAZIONI (settembre)	1.000 1.000+100	32.000.000.000 50.000.000.000	—	82.000.000.000	87.000.000.000	Previa revoca della delibera del 23/12/1985 relativa all'aumento di cap. da 18.000 a 27.000 milioni di lire. Emiss. di n. 82.000.000 az. ord. di cui n. 50.000.000.
BANCA CATTOLICA DEL VENETO (aprile)	500+2.500 500+2.000	5.000.000.000 15.000.000.000	5.000.000.000	25.000.000.000	105.000.000.000	Emissione per la parte a pagamento di n. 10.000.000.000 az. ord. e di n. 30.000.000 az. di risp. per la parte gratuita. Emissione di n. 10.000.000 az. di risp.
BANCA MERCANTILE ITALIANA (maggio)	1.000+4.000	5.266.800.000	—	5.266.800.000	26.334.000.000	Emissione di n. 5.266.800 az. ord.
BANCA NAZIONALE DELL'AGRICOLTURA (gennaio)	500+3.500	28.500.000.000	4.500.000.000	33.000.000.000	228.000.000.000	Emissione per la parte a pagamento di n. 57.000.000 az. di risp. per la parte gratuita di n. 6.000.000 az. ord. e di n. 3.000.000 az. priv.
BASTOGI - IRBS (luglio)	350					Emissione di n. 304.500.000 az. ord. pari a compl. 106.575 milioni di lire per l'operazione di concambio: a fronte della fusione per incorporazione della SOGEFIM S.p.A. e SOTECOM S.p.A.
BERTO LAMET (aprile)	1.000+3.400	2.244.000.000	2.244.000.000	4.488.000.000	9.873.600.000	Emissione per la parte a pagamento di n. 2.244.000 az. ord. e per la parte gratuita di n. 2.244.000 az. ord.
BRIOSCHI FINANZIARIA (ottobre)	1.526	49.004.578.392	—	49.044.578.392	49.004.578.392	Previa rid. del cap. da 160.565 a 122.511 milioni di lire ed emiss. di n. 32.113.092 az. ord.
BUITONI (maggio)	200+1.000	29.307.704.000	—	29.307.704.000	43.961.556.000	Emissione di n. 8.736.000 az. ord. e di n. 5.917.852 az. di risp. non conv.

CAFFARO (aprile)	225+675	10.282.497.975	—	10.282.497.975	41.129.991.900	Emiss. di n. 45.699.991 az. ord. di risp. conv.
CARTIERE BINDA DE MEDICI (maggio)	1.000	34.650.000.000	1.890.000.000	36.540.000.000	34.650.000.000	Emissione per la parte a pagamento di n. 34.650.000 az. ord. e per la parte gratuita di numero 1.890.000 az. ord.
CARTIERE BURGO (gennaio)	5.000+2.000	158.507.960.000	—	158.507.960.000	221.911.144.000	Emiss. di n. 31.701.592 az. ord.
CARTIERE BURGO (maggio)	5.000	—	—	—	—	Emiss. di n. 4.000.000 az. ord. pari a complessive 20.000 milioni di lire con esclusione del diritto d'opzione (ex art. 2441 c.c.) riservate al concambio per l'operazione di fusione per incorporazione della Cartiera di Tolmezzo S.r.l.
CENTINARI E ZINELLI (agosto)	11	9.528.750.000	—	9.528.750.000	9.528.750.000	L'assemblea del 29/7/1986 ha deliberato di ridurre il capitale sociale da 28.875 a 15.881 milioni di lire mediante diminuzione del val. nom. da 20 a 11 lire (ex art. 2446 c.c.) emiss. di n. 866.250.000 az. ord.
CIR (marzo)	1.000+4.000	27.419.733.000	—	27.419.733.000	137.098.665.000	Emissione di n. 27.419.733 az. ord.
CIR (luglio)	1.000+3.500	119.548.097.000	61.442.348.000	180.990.445.000	537.445.000	Emissione per la parte a pagamento di n. 67.466.039 az. ord., di n. 8.970.227 az. di risp. conv. e di n. 43.111.831 az. di risp. non conv.; per la parte gratuita emiss. di n. 42.759.759 az. ord. di n. 5.980.151 az. di risp. conv. e di n. 12.702.438 az. di risp. non conv.
COFIDE (gennaio)	1.000+1.700	50.000.000.000	—	50.000.000.000	135.000.000.000	Emissione di n. 25.000.000 az. ord. e di n. 25.000.000 az. di risp. non conv.
COFIDE (giugno)	1.000+2.000	120.000.000.000	—	120.000.000.000	360.000.000.000	Emissione di n. 31.250.000 az. ord. e di n. 88.750.000 az. di risp. non conv.
COGEFAR (maggio)	1.000+2.600	21.539.880.000	—	21.539.880.000	77.543.568.000	Emissione di n. 5.384.970 az. ord. e di n. 16.154.910 az. di risp.

segue Tav. a/1/III.1

Società	Prezzo di emissione (val. nom. + sovrapprezzo)	Aumento (lire)			Richiesta complessiva di denaro (lire)	Note
		A pagamento	Gratuito	Totale		
DANIEMI (giugno)	500+500	18.000.000.000	—	18.000.000.000	36.000.000.000	Emissione di n. 35.550.000 az. di risp. non conv. e di n. 450.000 az. di risp. non conv. con esclusione del diritto d'opzione (ex art. 2441 c.c., ultimo comma) riservate ai dipendenti della società.
DE ANGELI FRUA (dicembre)	800+200	18.450.000.000	29.520.000.000	47.970.000.000	23.062.500.000	Emissione per la parte a pagamento di n. 23.062.500 az. ord. e per la parte gratuita di numero 36.900.000 az. ord.
ERIDANIA (aprile)	1.000+2.000 1.000+1.750	24.651.000.000 61.627.500.000	20.681.000.000	106.959.500.000	243.428.625.000	Previo frazionamento di tutte le azioni val. nom. 2.000 lire in n. 79.952.000 az. ord. e in n. 2.772.000 «Azioni verdi» val. nom. 1.000 lire. Emiss. per la parte a pagamento di n. 24.651.000 az. ord. e di n. 61.627.500 az. di risp., per la parte gratuita emiss. di n. 20.681.000 az. di cui n. 19.988.000 az. ord. e n. 693.000 «Azioni verdi».
EUROGEST (settembre)	aum. val. nom. (c)	—	40.320.000.000	40.320.000.000	—	Previo aumento del val. nom. delle az. ed emiss. di n. 25.437.888 az. ord., di n. 5.522.112 az. di risp. e di n. 9.360.000 az. di risp. non conv.
FABRICA MILANESE CONDUTTORI (maggio)	—	—	2.500.000.000	2.500.000.000	—	Emiss. di n. 2.500.000.000 az. ord.
FALCK (settembre)	2.500+2.500	36.871.952.500	—	36.871.952.500	73.743.905.000	Emiss. di n. 14.748.781 az. ord.
FARMITALIA CARLO ERBA (aprile)	aum. val. nom. (d) 1.000+4.250	78.743.195.000	86.617.516.700	165.360.711.700	413.401.773.750	Previo aum. val. nom. di tutte le az. Emiss. per la parte a pagamento di n. 15.748.639 az. ord. e di n. 62.994.556 az. di risp. non conv. e per la parte gratuita emiss. di n. 78.743.197 az. ord.

(giugno)					1.125.000.000.000	Emiss. di n. 225.000.000 az. di risp. di cui n. 22.500.000 az. con esclusione del diritto d'opzione (ex art. 2441, 5° comma cc.) ogni az. di risp. incorpora un warrant per l'acquisto di az. della Comau Finanziaria S.p.A.
FINANZIARIA CENTRO NORD (marzo)	10.000+5.000	13.222.200.000	—	13.222.200.000	19.833.300.000	Emiss. di n. 793.332 az. ord. e di n. 528.888 az. di risp.
FINREX (giugno)	1.000+250 1.000	4.860.000.000 4.860.000.000	—	9.720.000.000	10.935.000.000	Emissione di n. 4.860.000 az. ord. e di n. 4.860.000 az. di risp.
FIRS (maggio)	500+300	4.200.000.000	1.400.000.000	5.600.000.000	6.400.000.000	Emiss. per la parte a pagamento di n. 5.600.000 az. ord. e di n. 2.800.000 az. di risp. e per la parte gratuita emiss. di n. 2.800.000 az. di risp.
FOCHI (febbraio)	1.000+1.700	5.600.000.000	—	5.600.000.000	15.120.000.000	Emiss. di n. 5.600.000 az. ord.
FOCHI (settembre)	—	—	7.840.000.000	7.840.000.000	—	Emiss. di n. 7.840.000 az. ord.
FORNARA (aprile)	900	81.648.000.000	—	81.648.000.000	81.648.000.000	Previo raggruppamento delle az. val. nom. 27 lire in n. 22.680.000 az. val. nom. 900. Emissione di n. 90.720.000 az. ord.
GENERALI (giugno)			100.000.000.000	100.000.000.000		Emiss. di n. 50.000.000 az. ord.
GEROLIMICH (luglio)	100+60 100+20	37.818.760.000 25.802.240.000	—	63.621.000.000	92.108.914.000	Emiss. di n. 378.187.600 az. ord. e di n. 258.022.400 az. di risp.
GILARDINI (dicembre)	1.000+14.000	11.607.478.000		11.607.478.000	174.112.170.000	Emiss. di n. 11.607.478 az. ord.
IFIL (febbraio)	aum. val. nom. (e) 1.000+1.000	83.331.070.000	33.182.590.000	116.513.660.000	166.662.140.000	Previo aum. val. nom. di tutte le azioni e successivo frazionamento delle stesse emiss. per la parte a pagamento di n. 26.924.836 az. ord. e di n. 56.406.234 az. di risp.

segue: Tav. a/II/II.1

Società	Prezzo di emissione (val. nom. + sovrapprezzo)	Aumento (lire)			Richiesta complessiva di denaro (lire)	Note
		A pagamento	Gratuito	Totale		
ILSA - VIOLA (*) (luglio)	1.000					Emiss. di n. 229.415.340 az. ord. pari a complessive lire 229.415.340.000 con esclusione del diritto d'opzione (ex art. 2441 c.c.) riservate al concambio per l'operazione di fusione per incorporazione della Metallif Industriale S.p.A.
INIZIATIVA M.E.T.A. (aprile)	aum. val. nom. 1.000+4.500	40.673.240.000	102.496.569.000	143.169.809.000	223.702.820.000	Previo aumento val. nom. di tutte le az. ord. emiss. per la parte gratuita di n. 40.673.240 az. di risp. non conv. e per la parte gratuita di n. 96.615.780 az. ord.
INIZIATIVA M.E.T.A. (ottobre)	1.000+11.000	48.807.888.000		48.807.888.000	585.694.656.000	Emiss. di n. 48.807.000 az. ord.
INTERBANCA (luglio)	5.000+15.000	22.822.205.000		22.822.205.000	91.288.820.000	Emiss. di n. 2.454.545 az. ord. e di n. 2.109.896 az. priv.
INVESTIMENTI IMMOBILIARI ITALIANI (settembre)	2.000					Emiss. di n. 59.000.000 az. cat. A pari a complessive 118.000 milioni di lire con esclusione del diritto d'opzione (ex art. 2441 c.c.) riservate al concambio per l'operazione di fusione per incorporazione della Vamana S.p.A.
KERNEL ITALIANA (aprile)	500+350	6.860.000.000		6.860.000.000	11.662.000.000	Emiss. di n. 13.720.000 az. ord.
KERNEL ITALIANA (dicembre)	500+100	20.580.000.000		20.580.000.000	24.696.000.000	Emiss. di n. 41.160.000 az. ord.
L'ABAILLE (giugno)			684.288.000	684.288.000		Emiss. di n. 228.096 az. ord.

LA FUNDIARIA ASSICURAZIONI (giugno)	1.000+6.000	17.400.000.000	8.700.000.000	26.100.000.000	121.800.000.000	Emiss. per la parte a pagamento di n. 17.400.000 az. ord. e per la parte gratuita di n. 8.700.000 az. ord.
LA GAIANA (giugno)			1.908.400.000	1.908.400.000		Emiss. di n. 1.908.400 az. ord.
LA GAIANA (settembre)	1.000					Emiss. di n. 260.280 az. ord. complessive di lire 260.280.000 conclusive del diritto d'opzione (ex art. 2441 c.c.) riservate al concambio per l'operazione di fusione per incorporazione della Società Ligure di Armamento S.p.A.
LA PREVIDENTE (giugno)	1.000+4.000	10.000.000.000	5.000.000.000	15.000.000.000	50.000.000.000	Emiss. per la parte a pagamento di n. 10.000.000 az. ord. e per la parte gratuita di n. 5.000.000 az. ord.
LA RINASCENTE (febbraio)	50+550	6.969.375.000		6.969.375.000	83.632.500.000	Emiss. di n. 139.387.500 az. di risp.
LA RINASCENTE (maggio)			5.894.437.500	5.894.437.500		Emiss. di n. 79.050.000 az. ord. di n. 18.600.000 azioni priv. e di n. 20.238.750 az. di risp.
LATINA ASSICURAZIONI (maggio)	500+8.500	15.000.000.000		15.000.000.000	270.000.000.000	Emiss. di n. 10.000.000 az. ord. e di n. 20.000.000 az. di risp. non conv.
LINIFICIO E CANAPIFICIO NAZIONALE (gennaio)	500+1.000	7.020.000.000		7.020.000.000	21.060.000.000	Emiss. di n. 9.504.000 az. ord. e di n. 4.536.000 az. di risp.
LLOYD ADRIATICO (giugno)	1.000+6.000 1.000+4.000	9.000.000.000 1.000.000.000	6.000.000.000	16.000.000.000	68.000.000.000	Emiss. per la parte a pagamento di n. 9.000.000 az. di risp. e di n. 1.000.000 az. di risp. con esclusione del diritto d'opzione (ex art. 2441 c.c., 5° e 8° comma) riservate ai dipendenti dalla soc., per la parte gratuita emiss. di n. 6.000.000 az. ord.
MAGNETTI MARELLI (dicembre)	600+2.400	42.840.000.000		42.840.000.000	214.200.000.000	Emiss. di n. 45.890.314 az. ord. e di n. 25.509.686 az. di risp.

segue: Tav. a/II/III

Società	Prezzo di emissione (val. nom. + sovrapprezzo)	Aumento (lire)			Richiesta complessiva di denaro (lire)	Note
		A pagamento	Gratuito	Totale		
MANULI CAVI (marzo)	1.000+1.400	11.250.000.000	2.500.000.000	13.750.000.000	27.000.000.000	Emiss. per la parte a pagamento di 11.250.000 az. di risp. non conv. e per la parte gratuita di numero 2.500.000 az. ord.
MANULI CAVI (dicembre)	1.000+2.000	7.500.000.000	—	7.500.000.000	22.500.000.000	Emiss. di n. 7.500.000 az. ord.
MARZOTTO (gennaio)	1.000+3.500	5.028.000.000	—	5.028.000.000	22.626.000.000	Emiss. di n. 5.028.000 az. ord.
MILANO ASSICURAZIONI (giugno)	1.000+4.000	9.800.000.000	—	9.800.000.000	49.000.000.000	Emiss. di n. 6.930.000 az. ord. e di n. 2.870.000 az. di risp.
MONDADORI (marzo)	1.000+3.000 1.000+1.000	11.250.000.000 1.250.000.000	—	12.500.000.000	47.500.000.000	Emiss. di n. 3.638.250 az. ord. di n. 3.111.750 az. priv. di n. 5.750.000 az. di risp. di cui n. 1.250.000 con esclusione del diritto d'opzione riservato ai dipendenti della società (ex art. 2441 c.c., ultimo comma)
MONTEDISON (maggio)	1.000	551.016.400.000	—	551.016.400.000	551.016.400.000	Emiss. di n. 150.277.200 az. ord. e di n. 400.739.200 az. di risp.
MONTEDISON (settembre)	1.000	901.663.200.000	—	901.663.200.000	901.663.200.000	Emiss. di n. 701.293.600 az. ord. e di n. 200.369.600 az. di risp.
NUOVA EDIFICATRICE (novembre)	1.000+400 1.000	29.640.000.000 39.520.000.000	—	69.160.000.000	81.016.000.000	Emiss. di n. 29.640.000 az. ord. e di n. 39.520.000 az. di risp. non conv.
OLIVETTI (giugno)	1.000+19.418 1.000+2.500	19.944.543.000 10.000.000.000	—	29.944.543.000	442.227.678.974	Emiss. di n. 19.944.543 az. ord. con esclusione del diritto d'opzione (ex art. 2441, 5° comma c.c.) riservate alla società Volkswagen, n. 10.000.000 az. di risp. non conv. con esclusione del dir. d'opzione (ex art. 2441, ultimo comma, c.c.) riservate ai dipendenti della società e sue controllate.

FACCHE'YI (giugno)	67 + 73	43.617.000.000	---	43.617.000.000	91.140.000.000	Emiss. di n. 651.000.000 az. ord.
PARTECIPAZIONI (marzo)	500 + 1.900	25.000.000.000	---	25.000.000.000	120.000.000.000	Emiss. di n. 35.000.000 az. ord. e di n. 15.000.000 az. di risp.
PERLIER (giugno)	400	7.140.000.000	2.040.000.000	9.180.000.000	7.140.000.000	Emiss. per la parte a pagamento di n. 17.850.000 az. ord. e per la parte gratuita di n. 5.100.000 az. ord.
PIRELLI e C. (aprile)	1.000 + 3.000	9.041.054.000		9.041.054.000	36.164.216.000	Emiss. di n. 9.041.054 az. di risp.
POZZI - GINORI (settembre)	1.000	10.031.325.000		10.031.325.000	10.031.325.000	Previa riduz. del cap. da 36.079 a 26.511 milioni di lire mediante di- minuz. del val. nom. delle n. 76.543.509 az. ord. da 250 a 125 li- re, successivo raggruppamento del- le az. ord. e delle az. di risp. val. nom. 1.000. Emiss. di n. 10.031.325 az. ord.
RAS (gennaio)	1.000 + 3.000	22.520.000.000		22.520.000.000	90.080.000.000	Previo frazionamento di tutte le az. val. nom. 5.000 lire in numero 87.480.000 az. val. nom. 1.000 li- re. Emiss. di n. 21.870.000 az. di risp. e di n. 650.000 az. di risp. con esclusione del dir. d'opzione (ex art. 2441 c.c., ultimo comma) riservate ai dirigenti e funzionari della società.
RECORDATI (febbraio)	1.000 + 3.000 1.000 + 2.000 1.000 + 1.000	2.100.000.000 10.500.000.000 650.000.000	1.050.000.000	14.300.000.000	41.200.000.000	Per la parte a pagamento emiss. di 2.100.000 az. ord. di n. 10.500.000 az. di risp. non conv. e di numero 650.000 az. di risp. non conv. con esclusione del diritto d'opzione (ex art. 2441 c.c., ultimo comma) e per la parte gratuita emiss. di numero 1.050.000 az. ord.
REYNA (ottobre)	5.000 + 5.000	20.000.000.000		20.000.000.000	40.000.000.000	Emiss. di n. 4.000.000 az. ord.

segue: Tav. a/II/III

Società	Prezzo di emissione (val. nom. + sovrapprezzo)	Aumento (lire)			Richiesta complessiva di denaro (lire)	Note
		A pagamento	Gratuito	Totale		
ROL (aprile)	aum. val. nom. (g) 500 + 1.100	8.320.000.000	5.200.000.000	13.520.000.000	26.624.000.000	Previo aum. val. nom. di tutte le azioni ed emiss. per la parte a pagamento di n. 8.320.000 az. ord. e di n. 8.320.000 az. di risp. non conv., per la parte gratuita di n. 5.200.000 az. ord.
SACIP (novembre)	1.000	53.900.000.000		53.900.000.000	53.900.000.000	Emiss. di n. 53.900.000 az. ord.
SAFFA (aprile)	1.000 + 2.500 1.000 + 4.500	3.739.000.000 3.679.575.000		7.418.575.000	33.324.162.500	Emiss. di n. 3.739.000 az. di risp. non conv. e di n. 3.679.575 az. cat. A.
SAIAG (febbraio)	1.000	8.160.000.000		8.160.000.000	8.160.000.000	Emiss. di n. 6.528.000 az. ord. e di n. 1.632.000 az. di risp.
SAI (giugno)	1.000 + 1.000 1.000 + 3.000	55.465.000.000 435.000.000	40.800.000.000	96.700.000.000	112.670.000.000	Previa conversione delle numero 354.350 az. priv. in altrettante az. ord. Emiss. per la parte a pagamento di n. 13.600.000 az. ord. di n. 40.800.000 az. di risp., di numero 1.065.000 con esclusione del diritto d'opzione (ex art. 2441 c.c., ultimo comma) e di n. 435.000 az. di risp. con esclusione del diritto d'opzione (ex art. 2441 c.c., 5° comma); per la parte gratuita emiss. di n. 40.800.000 az. ord.
SASIB (luglio)			55.386.289.000	55.386.289.000		Previa riduzione del capitale di 1.526.850.000 lire quale controvalore delle n. 1.526.850 az. di risp. val. nom. 1.000 cad. non sottoscritte dai dipendenti della società (decreto del 7.11.1985). Emiss. di n. 29.881.577 az. ord., n. 531.562 az. priv. e di n. 24.973.150 az. di risp.

SCHIAPPARELLI (luglio)	100+250	2.080.000.000	3.960.000.000	6.040.000.000	7.280.000.000	Emiss. per la parte a pagamento di n. 20.800.000 az. ord. di cui n. 1.000.000 az. con esclusione del diritto d'opzione (ex art. 2441 c.c., ultimo comma) riservate ai dipendenti delle società controllate e per la parte gratuita di numero 39.600.000 az. ord.
SCOTTI FINANZIARIA (marzo)	1.000 1.000+50					Emiss. di n. 127.000.000 az. ord. pari a compless. 127.000 milioni di lire con esclusione del dir. d'opzione (ex art. 2441 c.c.) riservate al concambio per l'operazione di fusione per incorpor. della Assofina. Emiss. di n. 202.566.675 az. ord. e di n. 388.928.016 az. priv. con esclus. del dir. d'opzione a fronte del conferimento di certificati in partecipazione
SEM (maggio)	1.000+600 1.000+100	20.000.000.000 50.000.000.000		70.000.000.000	87.000.000.000	Emiss. di n. 20.000.000 az. ord. e di n. 50.000.000 az. di risp.
SERONO (giugno)			50.000.000	50.000.000		Emiss. di n. 500.000 az. ord.
SILOS DI GENOVA (aprile)	1.000+800 1.000+260	75.600.000.000 113.400.000.000		189.000.000.000	278.964.000.000	Emiss. di n. 75.600.000 az. ord. e di n. 113.400.000 az. di risp.
SINGEST (giugno)	250					Emiss. di n. 617.500.000 az. ord. pari a compless. 154.375 milioni di lire con esclus. del dir. d'opzione (ex art. 2441 c.c.) riservate al concambio per l'operazione di fusione per incorpor. della Finalfa S.p.A.
SIRTI (maggio)			20.000.000.000	20.000.000.000		Emiss. di n. 20.000.000 az. ord.
SNIA BPD (marzo)	1.000+3.300					Emiss. di n. 87.389.534 az. ord. con esclus. del dir. d'opzione (ex art. 2441 c.c., 4° comma) riservato alla Fiat Finance Corporation B.V. a fronte del conferimento della totalità delle az. rappresentanti il cap. soc. della Biogingering International B.V. - BEI

segue: Tav. a/I/III

Società	Prezzo di emissione (val. nom. + sovrapprezzo)	Aumento (lire)			Richiesta complessiva di denaro (lire)	Note
		A pagamento	Gratuito	Totale		
SNIA BPD (maggio)	1.000+1.750	76.009.444.000		76.009.444.000	209.025.971.000	Emiss. di n. 76.009.444 az. di risp. non conv.
SOCIETÀ ITALIANA MANUFATTI (luglio)	500+2.950	200.000.000		200.000.000	1.380.000.000	Emiss. di n. 400.000 az. ord. con esclus. del dir. d'opzione (ex art. 2441 cc., 6° comma) riservate ai dip. della soc.
SOPAF (luglio)	1.000+1.500 1.000+500	21.000.000.000 9.750.000.000		30.750.000.000	67.125.000.000	Emiss. di n. 21.000.000 az. ord. e di n. 9.750.000 az. di risp.
SORIN BIOMEDICA (giugno)	1.000+7.000	5.600.000.000	2.800.000.000	8.400.000.000	44.800.000.000	Emiss. per la parte a pagamento di n. 5.600.000 az. ord. e per la parte gratuita di n. 2.800.000 az. ord.
STANDA (aprile)	1.500+6.000	18.450.000.000		18.450.000.000	92.250.000.000	Emiss. di n. 8.342.247 az. risp. non conv. e di n. 3.957.753 az. ord.
TECNOMASIO (aprile)	250+1.150	5.500.000.000		5.500.000.000	30.800.000.000	Emiss. di n. 22.000.000 az. ord.
TEKNECOMP (maggio)	500+1.550	20.000.000.000		20.000.000.000	82.000.000.000	Emiss. di n. 40.000.000 az. di risp.
TORO ASSICURAZIONI (aprile)	1.000+4.000	41.250.000.000	13.750.000.000	55.000.000.000	206.250.000.000	Emiss. per la parte a pagamento di n. 9.625.000 az. ord., di numero 4.125.000 az. priv. conv. in az. di risp. e di n. 27.500.000 az. di risp.; per la parte gratuita emiss. di n. 9.625.000 az. ord. e di n. 4.125.000 az. priv.
TRENNO (maggio)	1.000	30.218.749.000		30.218.749.000	30.218.749.000	Emiss. di n. 30.218.749 az. ord.
U.C.E. (aprile)	1.000+750 1.000+450	2.080.000.000 520.000.000	1.040.000.000	3.640.000.000	4.394.000.000	Emiss. per la parte a pagamento di n. 2.080.000 az. ord. e di numero 520.000 az. risp. non conv. e per la parte gratuita di n. 1.040.000 az. ord.

	1.000+5.000	1.500.000.000	63.000.000.000	64.500.000.000	9.000.000.000	Emiss. per la parte a pagamento di n. 1.500.000 az. di risp. non conv. e per la parte gratuita di numero 63.000.000 az. ord.
VIANINI (luglio)						
ZUCCHI (febbraio)	1.000+3.000	7.000.000.000	—	7.000.000.000	21.000.000.000	Emiss. di n. 7.000.000 az. ord.
TOTALE		4.468.993.555.067	778.246.451.800	5.247.229.996.867	10.957.978.418.416	
TOTALE GENERALE		7.684.554.680.067	1.405.587.701.800	9.090.132.371.867	14.908.570.643.416	

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 750 a lire 1.000

c) da lire 200 a lire 500

d) da lire 900 a lire 1.000

e) da lire 2.500 a lire 3.000

f) da lire 800 a lire 1.000

g) da lire 250 a lire 500.

**Operazioni sul capitale
deliberate da società con azioni quotate in borsa
(miliardi di lire)**

	Anno	Settore pubblico	Settore privato	Totale
1) Aumenti di capitale a pagamento	1983	3.371	285	3.656
	1984	3.861	1.129	4.990
	1985	2.483	1.392	3.875
	1986	3.216	4.469	7.685
2) Aumenti di capitale gratuiti	1983	289	314	603
	1984	385	1.210	1.595
	1985	112	265	377
	1986	627	778	1.405
3) Totale (1+2)	1983	3.660	599	4.159
	1984	4.246	2.339	6.585
	1985	2.595	1.657	4.252
	1986	3.843	5.247	9.090
4) Sovrapprezzi	1983	—	69	69
	1984	10	524	534
	1985	574	1.540	2.114
	1986	735	6.489	7.224
5) Mezzi liquidi complessivamente raccolti (1+4)	1983	3.371	354	3.725
	1984	3.871	1.653	5.524
	1985	3.057	2.932	5.989
	1986	3.951	10.958	14.909

Tav. a/I/12

**Operazioni sul capitale eseguite nel 1986
da società con azioni quotate in borsa (a)**
(miliardi di lire)

Aumenti di capitale a pagamento	7.311,4	85%
Aumenti di capitale gratuiti	1.253,2	15%
	<hr/>	<hr/>
Totale	8.564,6	100%
Mezzi liquidi complessivamente raccolti	14.059,1	
Sovrapprezzi	6.747,8	

*Settore pubblico**Settore privato*

A pagamento	2.978,6	A pagamento	4.332,8
Gratuiti	522,3	Gratuiti	730,9
	<hr/>		<hr/>
Totale	3.500,9 (41%)	Totale	5.063,8 (59%)
Sovrapprezzi	1.085,0	Sovrapprezzi	5.662,8

(a) Non sono inclusi gli aumenti di capitale attuati mediante conferimenti in natura ovvero in relazione ad operazioni di fusione

Tab. a/1/12.1

Operazioni sul capitale eseguite nel 1986 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 della cedola
		A pagamento	Gratuite	A pagamento	Gratuito	Totale		
<i>Settore pubblico</i>								
BANCA COMMERCIALE ITALIANA	5.000 + 5.000	42.000.000	—	210.000.000.000	—	210.000.000.000	420.000.000.000	17/1
BANCA NAZIONALE DEL LAVORO	10.000 + 12.400	10.009.125	10.009.125	100.091.250.000	100.091.250.000	200.182.500.000	224.204.400.000	19/5
BANCO LARIANO	aum. val. nom. (b)	—	50.000.000	—	100.000.000.000	100.000.000.000	—	17/6
BANCO DI ROMA	5.000 + 5.000	56.000.000	—	280.000.000.000	—	280.000.000.000	560.000.000.000	16/12
CREDITO ITALIANO	500 + 500	280.000.000	80.000.000	140.000.000.000	40.000.000.000	180.000.000.000	280.000.000.000	17/12
CONDOTTE	95	235.200.000	—	22.344.000.000	—	22.344.000.000	22.344.000.000	20/10
FINMARE	1.140	1.282.968.750	—	1.462.584.375.000	—	1.462.584.375.000	1.462.584.375.000	20/10
FINSIDER	20	4.536.000.000	—	90.720.000.000	—	90.720.000.000	90.720.000.000	21/10
ITALCABLE	—	—	11.000.000	—	22.000.000.000	22.000.000.000	—	19/5
ITALGAS	1.000 + 1.300 1.000 + 650	77.821.500 15.000.000	—	92.821.500.000	—	92.821.500.000	203.739.450.000	18/9
SIFA	—	—	20.500.000	—	10.250.000.000	10.250.000.000	—	17/7
SIP	2.000 + 500	140.000.000	60.000.000	280.000.000.000	120.000.000.000	400.000.000.000	350.000.000.000	18/11
STET	2.000 + 1.000	150.000.000	65.000.000	300.000.000.000	130.000.000.000	430.000.000.000	450.000.000.000	19/8
Totale		6.824.999.375	296.509.125	2.978.561.125.000	522.341.250.000	3.500.902.375.000	4.063.592.225.000	

segue: Tav. a/1/12.1

Società	Prezzo di emissione (val. nom. + sovrapprezzo)	Numero azioni emesse		Aumento (lire)			Mezzi liquidi complessivamente raccolti (lire)	Data di stacco della cedola
		A pagamento	Gratuite	A pagamento	Gratuito	Totale		
COFIDE	1.000+1.700	50.000.000	—	50.000.000.000	—	50.000.000.000	135.000.000.000	3/2
COFIDE	1.000+2.000	120.000.000	—	120.000.000.000	—	120.000.000.000	360.000.000.000	17/7
COGEFAR	1.000+2.600	21.539.880	—	21.539.880.000	—	21.539.880.000	77.543.568.000	7/7
CREDITO COMMERCIALE	1.000+1.000	15.000.000	15.000.000	15.000.000.000	15.000.000.000	30.000.000.000	30.000.000.000	17/6
CREDITO VARESIINO	500+1.500 500+1.000	10.000.000 40.000.000	10.000.000	25.000.000.000	5.000.000.000	30.000.000.000	80.000.000.000	17/1
DANIELI	500+500	36.000.000	—	18.000.000.000	—	18.000.000.000	36.000.000.000	18/9
EDITORIALE	1.000	41.250.000	3.750.000	41.250.000.000	3.750.000.000	45.000.000.000	41.250.000.000	10/9
ERIDANIA	1.000+2.000 1.000+1.750	24.651.000 61.627.500	20.681.000	86.278.500.000	20.681.000.000	106.959.500.000	243.248.625.000	19/5
EUROMOBILIARE	1.000+500	1.000.000	—	1.000.000.000	—	1.000.000.000	1.500.000.000	28/5
FARMIT ERBA	aum. val. nom. (c) 1.000+4.250	78.743.197	78.743.197	78.743.197.000	86.617.516.700	165.360.713.700	413.401.773.750	28/4
FABBRICA MILANESE CONDUTTORI	—	—	2.500.000	—	2.500.000.000	2.500.000.000	—	17/7
FALCK	2.500+2.500	14.748.781	—	36.871.952.500	—	36.871.952.500	73.743.905.000	16/10
FERROVIE TORINO NORD	1.000	15.120.000	—	15.120.000.000	—	15.120.000.000	15.120.000.000	15/3
FIAT	1.000+4.000	225.000.000	—	225.000.000.000	—	225.000.000.000	1.125.000.000.000	17/6
FIMPAR	1.000+800	62.500.000	—	62.500.000.000	—	62.500.000.000	112.500.000.000	18/9
FINANZIARIA CENTRO NORD	10.000+5.000	1.322.220	—	13.222.200.000	—	13.222.200.000	19.833.300.000	16/10

FISCAMBI	1.000+1.500	8.088.173	1.050.000	8.088.173.000	1.050.000.000	9.138.173.000	20.220.432.500	19/5
FOCHI	1.000+1.700	5.600.000	—	5.600.000.000	—	5.600.000.000	15.120.000.000	19/5
FOCHI	—	—	7.840.000	—	7.840.000.000	7.840.000.000	—	16/10
FINREX	1.000	4.860.000	—	9.720.000.000	—	9.720.000.000	10.935.000.000	16/12
FORNARA	27	748.440.000	—	20.207.880.000	—	20.207.880.000	20.207.880.000	18/1
FORNARA	900	90.720.000	—	81.648.000.000	—	81.648.000.000	81.648.000.000	27/8
FRANCO TOSI	1.000+14.000	3.000.000	—	3.000.000.000	—	3.000.000.000	45.000.000.000	18/2
GENERALI	—	—	50.000.000	—	100.000.000.000	100.000.000.000	—	18/9
GEROLIMICH	100+15	16.100.000	—	16.010.000.000	—	16.010.000.000	1.851.500.000	14/3
GEROLIMICH	100+60 100+20	378.177.600 258.022.400	—	63.620.000.000	—	63.620.000.000	91.471.104.000	24/10
IFIL	aum. val. nom. (e) 1.000+1.000	83.331.070	—	83.331.070.000	33.182.590.000	116.513.660.000	166.662.140.000	17/3
INIZIATIVA META.	aum. val. nom. (e) 1.000	40.673.240	97.615.780	40.673.240.000	102.496.569.000	143.169.809.000	40.673.240.000	15/4
INIZIATIVA META.	1.000+11.000	48.807.888	—	48.807.888.000	—	48.807.888.000	585.694.656.000	11/11

Società	Prezzo di emissione (val. nom. + sovrapprezzo)	Numero azioni emesse		Aumento (lire)			Mezzi liquidi complessivamente raccolti (lire)	Data di stacco della cedola
		A pagamento	Gratuite	A pagamento	Gratuito	Totale		
INTERBANCA	5.000+15.000	4.564.441	—	22.822.205.000	—	22.822.205.000	91.288.820.000	16/10
ISTITUTO ITALIANO PER IL CREDITO FONDIARIO	8.000	1.500.000	—	12.000.000.000	—	12.000.000.000	12.000.000.000	18/11
ISVIM	1.000	9.600.000	1.200.000	9.600.000.000	1.200.000.000	10.800.000.000	9.600.000.000	17/3
KERNEL ITALIANA	500+350	13.720.000	—	6.860.000.000	—	6.860.000.000	11.662.000.000	17/3
LABELLE	—	—	228.096	—	684.288.000	684.288.000	—	18/9
LA FONDIARIA	1.000+6.000	17.400.000	8.700.000	17.400.000.000	8.700.000.000	26.100.000.000	121.800.000.000	17/7
LA GAIANA	—	—	1.908.400	—	1.908.400.000	1.908.400.000	—	16/10
LA PREVIDENTE	1.000+4.000	10.000.000	5.000.000	10.000.000.000	5.000.000.000	15.000.000.000	50.000.000.000	19/8
LA RINASCENTE	50+550	139.387.500	—	6.969.375.000	—	6.969.387.000	83.632.500.000	7/4
LA RINASCENTE	—	—	117.888.750	—	5.894.437.500	5.894.437.500	—	18/9
LATINA ASSICURAZIONI	500+8.500	30.000.000	—	15.000.000.000	—	15.000.000.000	270.000.000.000	19/8
LINIFICIO	500+1.000	14.040.000	—	7.020.000.000	—	7.020.000.000	21.060.000.000	3/3
LLOYD ADRIATICO	1.000+6.000 1.000+4.000	9.000.000 1.000.000	6.000.000	10.000.000.000	6.000.000.000	16.000.000.000	68.000.000.000	18/11
MANULI CAVI	1.000+1.400	11.250.000	2.500.000	11.250.000.000	2.500.000.000	13.750.000.000	27.000.000.000	3/3
MARZOTTO	1.000+3.500	5.028.000	—	5.028.000.000	—	5.028.000.000	22.626.000.000	3/3
MILANO ASSICURAZIONI	1.000+4.000	9.800.000	—	9.800.000.000	—	9.800.000.000	49.000.000.000	19/8
MONDADORI	1.000+3.000	12.500.000	—	12.500.000.000	—	12.500.000.000	50.000.000.000	19/5
MONTEDISON	1.000	551.016.400	—	551.016.400.000	—	551.016.400.000	551.016.400.000	12/5
MONTEDISON	1.000	901.663.200	—	901.663.200.000	—	901.663.200.000	901.663.200.000	6/10

segue: Tav. a/11/12.1

MONTEFIBRE	1.000	100.000.000	—	100.000.000.000	—	100.000.000.000	100.000.000.000	19/5
OLIVETTI	1.000+2.500	10.000.000	—	10.000.000.000	—	10.000.000.000	35.000.000.000	1/12
PACCHETTI	67+8	325.500.000	—	21.808.500.000	—	21.808.500.000	24.412.500.000	3/3
PACCHETTI	67+73	651.000.000	—	43.617.000.000	—	43.617.000.000	91.140.000.000	18/9
PARTECIPAZIONI	500+1.900	50.000.000	—	25.000.000.000	—	25.000.000.000	120.000.000.000	28/4
PERLIER	400	17.850.000	5.100.000	7.140.000.000	2.040.000.000	9.180.000.000	7.140.000.000	18/9
PIRELLI & C.	1.000+3.000	9.041.054	—	9.041.054.000	—	9.041.054.000	36.164.216.000	19/5
POZZI GINORI	1.000	10.031.325	—	10.031.325.000	—	10.031.325.000	10.031.325.000	23/12
RAS	1.000+3.000	22.520.000	—	22.520.000.000	—	22.520.000.000	90.080.000.000	17/3
RECORDATI	1.000+3.000 1.000+2.000	2.100.000 10.500.000	1.050.000	12.600.000.000	1.050.000.000	13.650.000.000	39.900.000.000	17/3
RECORDATI	1.000+1.000	650.000	—	650.000.000	—	650.000.000	1.300.000.000	19/5
REJNA	5.000	1.000.000	—	5.000.000.000	—	5.000.000.000	5.000.000.000	19/5
ROL	aum. val. norm. (f) 500+1.100	16.640.000	5.200.000	8.320.000.000	5.200.000.000	13.520.000.000	26.624.000.000	28/5
SAES	1.000+500	49.450.000	—	49.350.000.000	—	49.350.000.000	74.025.000.000	30/6
SAI	1.000+1.000	54.400.000	40.800.000	54.400.000.000	40.800.000.000	95.200.000.000	108.800.000.000	17/7

segue: Tav. A/1/12.1

Società	Prezzo di emissione (val. nom. + sovrapprezzo)	Numero azioni emesse		Aumento (lire)			Mezzi liquidi complessivamente raccolti (lire)	Data di stacco della cedola
		A pagamento	Gratuite	A pagamento	Gratuito	Totale		
SAIAG	1.000	8.160.000	—	8.160.000.000	—	8.160.000.000	8.160.000.000	15/4
SAIPEM	1.000+1.000	50.000.000	25.000.000	50.000.000.000	25.000.000.000	75.000.000.000	100.000.000.000	17/1
SASIB	1.000+3.500	15.000.000	—	15.000.000.000	—	15.000.000.000	67.500.000.000	7/1
SASIB	1.000+1.000	2.500.000	—	2.500.000.000	—	2.500.000.000	5.000.000.000	30/1
SAFAA	1.000+4.500 1.000+2.500	3.679.575 3.739.000	—	7.418.575.000	—	7.418.575.000	33.324.162.500	5/5
SCOTTI FINANZIARIA	5	780.000.000	—	3.900.000.000	—	3.900.000.000	3.900.000.000	30/6
SEM	1.000+600 1.000+100	20.000.000 50.000.000	—	70.000.000.000	—	70.000.000.000	87.000.000.000	25/9
SCHIAPPARELLI	100+250	20.800.000	39.600.000	2.080.000.000	3.960.000.000	6.040.800.000	7.280.000.000	18/11
SERONO	—	—	500.000	—	50.000.000	50.000.000	—	18/11
SILOS DI GENOVA	1.000+800 1.000+260	75.600.000 113.400.000	—	189.000.000.000	—	189.000.000.000	278.964.000.000	19/5
SIRTI	—	—	20.000.000	—	20.000.000.000	20.000.000.000	—	19/5
SNIA BPD	1.000+1.750	76.009.444	—	76.009.444.000	—	76.009.444.000	209.025.971.000	17/6
SOGEFI	1.000+2.000	14.000.000	—	14.000.000.000	—	14.000.000.000	42.000.000.000	18/11
SOPAF	1.000+500 1.000+250	14.000.000 4.000.000	—	18.000.000.000	—	18.000.000.000	26.000.000.000	17/2
SORIN	1.000+7.000	5.600.000	2.800.000	5.600.000.000	2.800.000.000	8.400.000.000	44.800.000.000	18/9
STANDA	1.500+6.000	12.300.000	—	18.450.000.000	—	18.450.000.000	92.250.000.000	28/4

TECNOMASIO	250 + 1.150	22.000.000	—	5.500.000.000	—	5.500.000.000	30.800.000.000	19/5
TEKNECOMP	500 + 1.550	40.000.000	—	20.000.000.000	—	20.000.000.000	82.000.000.000	18/9
TORO ASSICURAZIONI	1.000 + 4.000	41.250.000	9.625.000	41.250.000.000	9.625.000.000	50.875.000.000	206.250.000.000	19/5
TRENNO	1.000	30.218.749	—	30.218.749.000	—	30.218.749.000	30.218.749.000	21/7
TRIPCOVICH	1.000 + 1.500	4.041.952	—	4.041.952.000	—	4.041.952.000	10.104.812.500	3/3
UNIONE CHIMICA EUROPEA	1.000 + 750 1.000 + 450	2.080.000 520.000	1.040.000	2.600.000.000	520.000.000	3.120.000.000	4.394.000.000	19/5
UNIONE MANIFATTURE	3.055	7.265.115	—	22.194.926.325	—	22.194.926.325	22.194.926.325	15/4
VIANINI	1.000 + 5.000	1.500.000	—	1.500.000.000	—	1.500.000.000	9.000.000.000	2/8
VIANINI	—	—	63.000.000	—	63.000.000.000	63.000.000.000	—	11/12
ZUCCHI	1.000 + 3.000	7.000.000	—	7.000.000.000	—	7.000.000.000	28.000.000.000	17/3
Totale		7.520.284.818	832.786.571	4.332.791.526.800	730.916.089.200	5.063.707.616.000	9.995.563.334.975	
Totale generale		14.345.284.193	1.129.295.696	7.311.352.651.800	1.253.257.339.200	8.564.609.991.000	14.059.155.559.975	

(a) Non sono inclusi gli aumenti di capitale attuati mediante conferimenti in natura ovvero in relazione ad operazioni di fusione.

(b) da lire 700 a lire 1.000

(c) da lire 900 a lire 1.000

(d) da lire 2.500 a lire 3.000 e successivo frazionamento di tutte le azioni in azioni da nominali lire 1.000

(e) da lire 800 a lire 1.000

(f) da lire 250 a lire 500

**Operazioni sul capitale
eseguite da società con azioni quotate in borsa
(miliardi di lire)**

	Anno	Settore pubblico	Settore privato	Totale
1) Aumenti di capitale a pagamento	1983	3.569	359	3.928
	1984	3.870	1.276	5.146
	1985	2.166	1.203	3.369
	1986	2.979	4.333	7.311
2) Aumenti di capitale gratuiti	1983	256	259	515
	1984	434	1.218	1.652
	1985	68	256	324
	1986	522	731	1.253
3) Totale (1+2)	1983	3.825	618	4.443
	1984	4.304	2.494	6.798
	1985	2.234	1.459	3.693
	1986	3.501	5.064	8.564
4) Sovrapprezzi	1983	—	63	63
	1984	10	518	528
	1985	184	1.325	1.509
	1986	1.085	5.663	6.748
5) Mezzi liquidi complessivamente raccolti (1+4)	1983	3.569	422	3.991
	1984	3.880	1.794	5.674
	1985	2.350	2.528	4.878
	1986	4.064	9.996	14.059

Tav. a/1/13

**Emissioni di azioni di risparmio
deliberate dalle società quotate**

	1981	1982	1983	1984	1985	1986
N. società che hanno deliberato l'emissione di azioni di risparmio a fronte di aumenti di capitale	18	9	8	11	36	58
N. società che hanno richiesto un sovrapprezzo di emissione	—	5	3	2	25	46
Ammontare del sovrapprezzo (1)	—	46,3	58,2	52,2	710,6	3.350,6
Aumento del capitale sociale (2)	337	229,7	502,8	94,8	728,6	2.622,0
TOTALE (1+2)	337	276	561	147	1439,2	5.972,6
Aumenti capitale + sovrapprezzo	4669	2677	3724,9	5524,3	5988,8	14.908,6
% azioni risp. sul totale aumenti capitale	7,2	10,3	15,1	2,7	24,0	40

Tav. a/1/13.1

Emissione di azioni di risparmio deliberate nel 1986 dalle società quotate

Società	Conversione	Aumento capitale sociale (lire)
ACQUA MARCIA (a) (aprile)	—	15.000.000.000
AEDES (a) (gennaio)	—	4.200.000.000
AGRICOLA FINANZIARIA (a) (dicembre)	—	72.630.993.600
BANCA CATTOLICA DEL VENETO (b) (aprile)	—	20.000.000.000
BANCA COMMERCIALE ITALIANA (novembre)	—	210.000.000.000
BANCA NAZIONALE DELL'AGRICOLTURA (a) (gennaio)	—	28.500.000.000
BANCA NAZIONALE DEL LAVORO (c) (aprile)	—	125.182.500.000
BUITONI (a) (maggio)	—	11.835.704.000
CAFFARO (a) (aprile)	—	10.282.497.975
CIR (d) (luglio)	—	70.764.647.000
COFIDE (a) (gennaio)	—	25.000.000.000
COGEFAR (maggio)	—	16.154.910.000
CREDITO ITALIANO (dicembre)	—	45.000.000.000
DANIELI (a) (giugno)	—	18.000.000.000
EUROGEST (settembre)	—	7.441.056.000

segue: Tav. a/1/13.1

Società	Conversione	Aumento capitale sociale (lire)
FARMITALIA CARLO ERBA (a) (aprile)	—	62.994.556.000
FIAT (a/e) (giugno)	657.000.000.000	225.000.000.000
FINANZIARIA CENTRO NORD (a) (marzo)	—	5.288.880.000
FINREX (giugno)	—	4.860.000.000
FIRS (f) (maggio)	—	2.800.000.000
GEROLIMICH (a) (luglio)	—	56.406.234.000
IFIL (a) (febbraio)	—	56.406.234.000
INIZIATIVA MET.A. (g) (aprile)	—	138.289.020.000
ITALCABLE (aprile)	—	8.000.000.000
LA RINASCENTE (a) (febbraio)	—	6.969.375.000
LA RINASCENTE (maggio)	—	1.011.937.500
LATINA ASSICURAZIONI (a) (maggio)	—	10.000.000.000
LINIFICIO E CANAPIFICIO NAZIONALE (a) (gennaio)	—	2.268.000.000
LLOYD ADRIATICO (a) (giugno)	—	10.000.000.000
MAGNETI MARELLI (a) (dicembre)	—	15.305.811.600

segue: Tav. a/I/13.1

Società	Conversione	Aumento capitale sociale (lire)
MANULI CAVI (a) (marzo)	—	11.250.000.000
MILANO ASSICURAZIONI (a) (giugno)	—	2.870.000.000
MONDADORI (a) (marzo%)	—	5.750.000.000
MONTEDISON (maggio)	—	400.739.200.000
MONTEDISON (settembre)	—	200.369.600.000
MONTEFIBRE (aprile)	—	50.000.000.000
NUOVA EDIFICATRICE (novembre)	—	39.520.000.000
OLIVETTI (a) (giugno)	—	10.000.000.000
PARTECIPAZIONI (a) (marzo)	—	7.500.000.000
PIRELLI & C. (a) (aprile)	—	9.041.054.000
RAS (a) (gennaio)	—	22.520.000.000
RECORDATI (a) (febbraio)	—	11.150.000.000
ROL (a) (aprile)	—	4.160.000.000
SAFFA (a) (aprile)	—	3.739.000.000
SAI (a) (giugno)	—	42.300.000.000

segue: Tav. a/1/13.1

Società	Conversione	Aumento capitale sociale (lire)
SAIAG (febbraio)	—	1.632.000.000
SASIB (luglio)	—	24.973.150.000
SEM (a) (maggio)	—	50.000.000.000
SIFA (maggio)	—	5.125.000.000
SILOS DI GENOVA (a) (aprile)	—	113.400.000.000
SIP (a) (novembre)	—	70.000.000.000
SNIA BPD (a) (maggio)	—	76.009.444.000
SOPAF (a) (luglio)	—	9.750.000.000
STANDA (a) (aprile)	—	12.513.370.500
STET (giugno)	—	44.520.000.000
TEKNECOMP (maggio)	—	20.000.000.000
TORO ASSICURAZIONI (a) (aprile)	16.500.000.000	27.500.000.000
U.C.E. (a) (aprile)	—	520.000.000
VIANINI (luglio)	—	1.500.000.000
Totale	691.500.000.000	2.622.090.181.175
Totale conversione + aumento capitale	3.313.590.181.175	

(a) È stato previsto un sovrapprezzo di emissione.

(b) Per n. 30.000.000 azioni sulle complessive 40.000.000 azioni emesse è stato previsto un sovrapprezzo di emissione.

(c) Per n. 10.009.125 quote sulle complessive 12.512.500 quote emesse è stato previsto un sovrapprezzo di emissione.

(d) Per n. 52.082.058 azioni sulle complessive 70.764.647 azioni emesse è stato previsto un sovrapprezzo di emissione.

(e) Con warrant per l'acquisto delle azioni della Comau Finanziaria S.p.A.

(f) Per n. 2.800.000 azioni sulle complessive 5.600.000 azioni emesse è stato previsto un sovrapprezzo di emissione.

(g) Per n. 40.673.240 azioni sulle complessive 138.289.020 azioni emesse è stato previsto un sovrapprezzo di emissione.

**Classificazione delle emissioni
di azioni di risparmio 1986
in base alle caratteristiche reddituali**

Caratteristiche dei privilegi delle azioni di risparmio	Numero Società
Condizioni minime previste dalla legge n. 216: diritto di prelazione sugli utili nella misura del 5% del valore nominale, maggiorazione del dividendo rispetto alle ordinarie del 2% del valore nominale	27 (a)
Diritto di prelazione sugli utili superiore al 5%	10 (b)
Maggiorazione del dividendo rispetto alle ordinarie superiore al 2%	16 (c)
Diritto di prelazione sugli utili maggiore al 5% e maggiorazione del dividendo superiore al 2%	4 (d)
Totale	57 (*)

(a) Aedes, Ras, Recordati, Saiag, Finanziaria Centro nord, Banca Cattolica del Veneto, Caffaro, Italcable, Montefibre, Pirelli & C., Saffa, Silos Genova, Standa, U.C.E., Firs, Montedison, Sem, Lloyd Adriatico, Stet, Cir, Sasib, Sopaf, Eurogest, Nuova Edificatrice, SIP, Agricola Finanziaria, Magneti Marelli.

(b) BNA, IFIL, La Rinascente, Mondadori, Partecipazioni, Toro Assicurazioni, Buitoni, Teknecomp, Finrex, Olivetti.

(c) Cofide, Linificio e Canapificio Nazionale, Manuli Cavi, Farmitalia Carlo Erba, Iniziativa Me.T.A., ROL, Cogefar, Latina Assicurazioni, Sifa, Danieli, Milano Assicurazioni, SAI, Cir, Gerolimich, Banca Commerciale Italiana, Credito Italiano.

(d) Acqua Marcia, Banca Nazionale del Lavoro, Snia BPD, Fiat.

(*) La Cir per l'emissione di azioni di risparmio convertibili si è attenuta alle condizioni di legge, mentre per l'emissione di azioni di risparmio non convertibili ha previsto una maggiorazione degli utili rispetto alle ordinarie del 4%; in questo modo risulta conteggiata due volte.

Tav. a/1/15

**Emissione di obbligazioni deliberate nel 1986
da società quotate in borsa**

Società	Convertibili (lire)	Ordinarie (lire)
AGRICOLA FINANZIARIA (aprile)	196.800.000.000 al 7% 1986/92 (in az. di risp. non conv.)	
BOERO (aprile)	4.777.500.000 al 11% 1986/90 (in az. ord.)	
COTONIFICIO CANTONI (maggio)	25.437.500.000 al 7% 1986/93 (in az. di risp. non conv.)	
COTONIFICIO OLCESE VENEZIANO (luglio)	20.000.000.000 al 7% 1986/94 (in az. ord.)	
FABBRICA MILANESE CONDUTTORI (maggio)	10.000.000.000 al 4% 1986/91 (in az. di risp.)	
FINANZIARIA CENTRO NORD (marzo)		10.577.760.000 al 16% 1986/91
GEROLIMICH (luglio)	19.086.000.000 al 7% 1987/95 (in az. di risp.)	
GIM (luglio)	15.574.037.500 al 6,50% 1986/93 (in az. di risp.)	
INIZIATIVA MET.A. (ottobre)	146.423.664.000 al 7% 1986/93 (in az. di risp. non conv.)	
INTERBANCA (febbraio)		750.000.000.000 (da effettuarsi in una o più tranches entro il 30.9.87) parzialmente an- che in valuta
KERNEL ITALIANA (dicembre)	16.464.000.000 al 7,50% 1987/93 (in az. di risp.)	
MEDIOBANCA (ottobre)	3.000.000.000.000 (in az. di altre società, divise in varie serie, da effettuarsi entro il 31.12.1989 con importi e caratteri- stiche da stabilire previo accordo con la Banca d'Italia)	1.000.000.000.000 (da effettuarsi in varie tranches entro il 31.12.89 con importi e caratteristi- che che saranno fissate previo accordo con la Banca d'Italia)
OLIVETTI (a) (settembre)		500.000.000.000

segue Tav. a/I/15

Società	Convertibili (lire)	Ordinarie (lire)
RISANAMENTO DI NAPOLI (giugno)	20.600.000.000 al 7% 1986/92 (in az. ord.)	
SAFFA (settembre)	43.199.730.000 al 6,50% 1987/97 (in az. risp. non conv.)	
SELM (aprile)	226.800.000.000 al 7% 1987/93 (in az. di risp.)	
SILOS DI GENOVA (settembre)	226.800.000.000 al 7% 1987/92 (in az. ord. e in az. di risp.)	
SIP (novembre)	360.000.000.000 al 7% 1986/93 (in az. di risp.)	
SOPAF (luglio)	30.750.000.000 al 7% 1986/92 (in az. di risp.)	
TALCO E GRAFITE VALCHISONE (maggio)		1.000.000.000 al 12% 1986/95
ZUCCHI (febbraio)	14.000.000.000 al 9% 1986/93 (in az. di risp. non conv.)	
Totale	4.376.712.431.500	1.761.577.760.000
Totale convertibili + ordinarie	6.138.290.191.500	

(a) Delibera di emissione di obbligazioni sino ad un importo massimo di 500 miliardi di lire anche in tutto o in parte opzioni (warrants) per la sottoscrizione di azioni di risparmio non convertibili delle società.

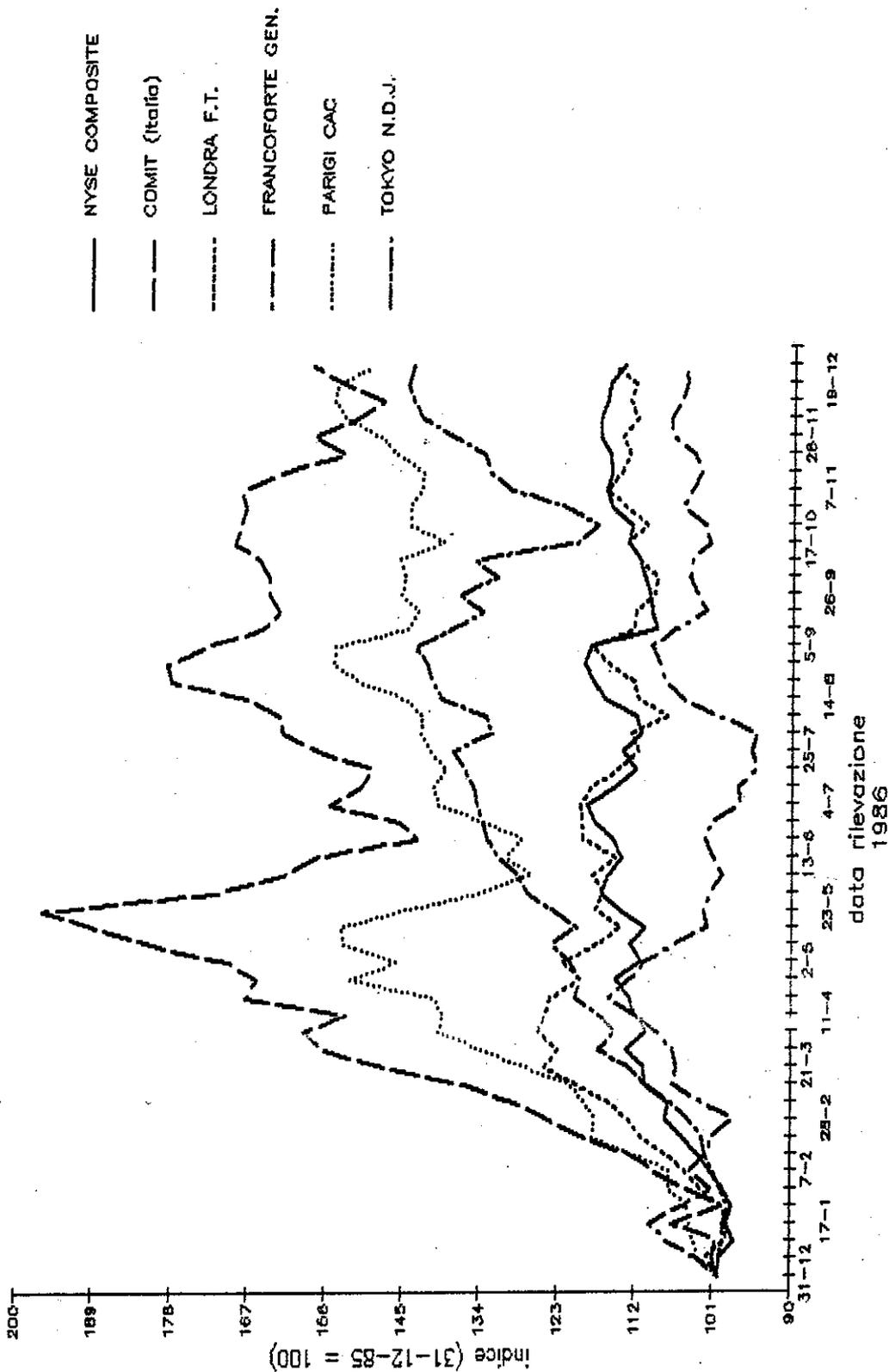
**Scambi azionari nei mercati ristretti
(anni 1985-1986)**

Mercati ristretti	Numero azioni iscritte nel listino al 31.12.1986	Quantità				Controvalore (lire)			
		1986	1985	Variaz. % 1986/1985	Quota % 1986	1986	1985	Variaz. % 1986/1985	Quota % 1986
MILANO	33	34.705.475	22.721.275	52,74	76,28	304.606.119.650	154.923.724.350	96,61	76,45
TORINO	5	1.922.625	1.668.775	15,21	4,23	35.814.065.950	18.897.182.250	89,52	8,99
ROMA	10	6.760.950	2.104.025	221,33	14,85	32.902.893.968	17.782.814.750	85,02	8,26
GENOVA	3	722.150	756.075	-4,48	1,58	10.771.001.400	8.195.993.250	31,41	2,70
FIRENZE	4	754.465	830.000	-9,10	1,65	9.941.175.700	6.227.447.250	59,63	2,50
NAPOLI	3	675.500	758.200	-10,90	1,48	4.413.728.500	3.718.778.000	18,68	1,10
		45.541.165	28.838.350	57,91	100,0	398.448.985.168	209.745.939.850	89,96	100,0

**Operazioni sul capitale eseguite nel 1986
da società con azioni quotate al mercato ristretto**

Società	Prezzo di emissione (val. nom. + sovrapprezzo)	Aumento (lire)			Richiesta complessiva di denaro (lire)	N. azioni emesse
		A pagamento	Gratuito	Totale		
POP. MILANO	500+5.500	8.509.426.500	3.403.770.500	11.913.197.000	102.113.118.000	17.018.853 a pagamento 6.807.541 gratuito
POP. LECCO	2.000	32.221.800.000	16.110.900.000	48.332.700.000	32.221.800.000	16.110.900 a pagamento
LODI	500+5.500	495.272.500	—	495.272.500	5.943.270.000	990.545 a pagamento
FINANCE ord.	5.000	1.875.000.000	625.000.000	2.500.000.000	2.500.000.000	375.000 a pagamento 125.000 gratuito
FINANCE priv.	5.000	375.000.000	125.000.000	500.000.000	500.000.000	75.000 a pagamento 25.000 gratuito
Beo. PERUGIA	100	862.500.000	862.500.000	1.725.000.000	862.500.000	8.625.000 a pagamento 8.625.000 gratuito
BCA. POP. COM. IND.	500+6.500	2.085.209.500	—	2.085.209.500	29.192.933.000	4.170.419 a pagamento
BCA. PROV. LOMBARDA	2.000+1.000	48.000.000.000	—	48.000.000.000	72.000.000.000	24.000.000 a pagamento
BCA BRIANTEA	1.000+8.000	1.000.000.000	400.000.000	1.400.000.000	9.000.000.000	1.000.000 a pagamento 400.000 gratuito
BIEFFE	1.000	—	600.000.000	600.000.000	—	600.000 gratuito
CREDITO BERGAMASCO	5.000	—	5.000.000.000	5.000.000.000	—	1.000.000 gratuito
CREDIT. WEST	3.000	3.384.000.000	3.384.000.000	6.768.000.000	3.384.000.000	1.128.000 a pagamento 1.128.000 gratuito
UNION SUBALPINA ASS.	1.000+4.000	2.625.000.000	1.312.500.000	3.937.500.000	13.125.000.000	2.625.000 a pagamento 1.312.500 gratuito
ACQUE BOGNANCO	500	2.713.437.500	—	2.713.437.500	2.713.437.500	5.402.803 a pagamento (+ 24.072)
		104.146.646.000	31.823.670.500	135.970.316.500	273.556.058.500	

INDICI BORSE ESTERE 1986



**Controvalore delle azioni
scambiate sulle principali borse mondiali
(miliardi di dollari USA)**

	1986	1985
NYSE	1373.8	970.5
Tokio	954.2	325.2
Germania (10 Borse)	136.1	75.5
Londra	133.3	70.2
Parigi	56.1	17.8
Milano	44.4	14.3
Spagna (tutte le borse)	15.9	3.7

Tav. a/I/20

**Variazione degli indici di borsa dal 31/12/86 al 10/3/1987
sui principali mercati mondiali
(valori percentuali)**

	Valuta locale	Dollari USA
Gran Bretagna	+20.7	+29.0
USA	+20.3	+20.3
Spagna	+13.3	+16.0
Giappone	+12.7	+16.1
Francia	+10.1	+13.7
Italia	— 5.8	— 4.3
Germania	—14.5	—10.3

**Andamento del rapporto price/earning
nei principali mercati**

	12/84	12/85	3/86	6/86	9/86	12/86	3/87
USA	9.9	13.7	14.5	14.9	13.9	14.1	17.4
Giappone	27.3	25.9	32.1	33.6	44.0	45.7	55.9
Gran Bretagna	11.1	12.1	13.8	13.8	12.4	13.4	15.0
Germania	13.5	16.7	16.9	14.2	14.0	14.7	13.0
Francia	15.3	15.3	19.7	18.0	17.3	19.0	20.1
Spagna	9.0	10.8	15.1	15.1	16.3	16.0	16.2
Italia	18.1	26.2	40.0	22.5	23.8	21.0	20.0

Tav. a/1/22

**Numero di società quotate sui principali mercati
(variazioni 1985-1986)**

	Nazionali	Estere
Londra	-87	+83
Amsterdam	+35	0
NYSE	+30	+ 5
Parigi	- 7	+ 5
Francoforte	+14	+ 6
Milano	+39	-

**Società fiduciarie che hanno dichiarato di non effettuare
sollecitazioni del pubblico risparmio**

Adica Fiduciaria Lombarda S.p.A.

Audit Sud S.r.l.

Auditing Trust Company S.a.s.

Citin S.r.l.

Compagnia Fiduciaria Generale S.r.l.

Compagnia Gestioni Fiduciarie S.r.l.

Consultrust S.r.l.

Coper Audit S.r.l.

Exacta S.r.l.

Euroagency S.r.l.

Euroinvest Fiduciaria S.r.l.

Fidelia S.p.A.

Fidevar S.r.l.

Fidibla S.r.l.

Fi-dir S.r.l.

Figer Biella S.r.l.

Fi.Re. S.r.l.

Fi.Re.Co. S.p.A.

Gefi S.r.l.

Is. Me. Rev. S.r.l.

Laburia S.r.l.

Polo Fiduciaria S.r.l.

Refina S.r.l.

Regent S.r.l.

Reviconsult S.r.l.

Revisori Associati S.r.l.

Servizi Fiduciarie Milanesi S.r.l.

Simon Fiduciaria S.r.l.

Studio Ambrosio S.r.l.

Unifid Casa S.p.A.

Zarfid S.r.l.

**Società fiduciarie che si sono impegnate a presentare
bozza di prospetto informativo**

Fiduciaria Bruxelles Lambert S.p.A.

Fiduciaria Lombarda S.p.A.

**Società fiduciarie che hanno provveduto
alla pubblicazione del prospetto informativo**

Cofina S.p.A.
Cominvest Gestioni S.p.A.
Fida Fiduciaria S.p.A.
Fidam S.p.A.
Fidelital S.p.A.
Fidingrup S.p.A.
Fidit S.p.A.
Fiduciaria del Sempione S.p.A.
Fiduciaria Valori S.p.A.
Figeroma S.p.A.
Fimedit Fiduciaria S.p.A.
Finanziaria S.p.A.
Fininvest Fiduciaria S.p.A.
Galla Placidia S.p.A.
Istituto Fiduciario Italo Britannico S.p.A.
Istituto Milanese Fiduciario S.p.A.
Italfin S.p.A.
Italia Fiduciaria S.p.A.
La Compagnie Fiduciaire S.p.A.
Nagrafin S.p.A. (già Sofigen)
Paschi Fiduciaria S.p.A.
Security S.p.A.
Servizio Italia S.p.A.
Sesamo S.p.A.
Sfirmi S.p.A.
Sifru S.p.A.
Sogefi S.p.A.
STG. S.p.A.
S.T.R. S.p.A.
Unione Fiduciaria S.p.A.

Tav. a/III/4

**Prospetti informativi, relativi ad operazioni di sollecitazione
del pubblico risparmio, di cui è stata deliberata la pubblicazione
mediante deposito presso l'apposito Archivio-Consob, nell'anno 1986**

Prospetti		Operazioni
Data del deposito	Numero d'ordine	
7.1.1986	264	Offerta di n. 510.000.000 obbligazioni <i>Efim 1986-95 a tasso indicizzato</i> , del v. n. 1.000 cd.
9.1.1986	265/98/A(*)	Offerta di quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Fiorino</i>
9.1.1986	266/99A (*)	Offerta di piani sistematici di accumulazione in quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Fiorino</i>
9.1.1986	267	Servizi di amministrazione fiduciaria di beni offerti dalla <i>Galla Placidia S.p.A.</i>
13.1.1986	268	Offerta di N. 32.252.000 <i>buoni di acquisto</i> emessi dalla Spafid al prezzo di L. 2.000 cd., validi per l'acquisto di n. 32.852.000 azioni Saipem risparmio
16.1.1986	269	Offerta di n. 2.335.000 obbligazioni <i>Iri 1986-95 a tasso indicizzato</i> , del v. n. di L. 1.000
17.1.1986	270	Offerte di quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare di diritto lussemburghese <i>Rominvest International Fund</i>
20.1.1986	271	Servizi di amministrazione fiduciaria di beni offerti dalla <i>Finanziaria S.p.A.</i>
20.1.1986	272	Offerta di azioni del fondo comune d'investimento mobiliare di diritto lussemburghese <i>Capital Italia</i>
27.1.1986	273	Servizi di amministrazione fiduciaria di beni offerti dalla <i>Figeroma S.p.A.</i>
28.1.1986	274	Offerta di n. 250.000 azioni ordinarie <i>Banca di Trento e Bolzano</i> al prezzo di L. 1.000 cd. (v. n. L. 1.000 cd.) riservata ai dipendenti della Banca di Trento e Bolzano
28.1.1986	275	Offerta di n. 100.000.000 obbligazioni <i>Imi 1986-91 a tasso variabile</i> del v. n. di L. 1.000 cd., con <i>warrant</i> per l'acquisto di azioni ordinarie Assitalia
29.1.1986	276	Offerta di n. 2.500.000 azioni di risparmio <i>Sasib</i> al prezzo di L. 2.000 cd., (v. n. L. 1.000 cd.) riservata ai dipendenti Sasib S.p.A.
30.1.1986	277	Offerta in borsa di n. 3.000.000 azioni ordinarie <i>Faema</i> al prezzo minimo di L. 1.800 cd. (v. n. L. 1.000 cd.) (**)
30.1.1986	278	Offerta di n. 4.000.000 azioni ordinarie <i>Soc. Italiana Manifatti</i> al prezzo di L. 3.450 cd. (v. n. L. 500 cd.)
3.2.1986	279	Offerta di n. 3.750.000 azioni ordinarie <i>Editoriale</i> al prezzo di L. 7.250 cd. (v. n. L. 1.000 cd.)

(*) Prospetti informativi aggiornati: le cifre a destra della barra indicano i numeri progressivi di deposito dei prospetti iniziali; le lettere (A, B, ecc.) indicano che si tratta di primo, secondo, ecc., aggiornamento.

(**) Nell'«Avviso» di rito (contenente il bando di offerta) pubblicato sulla stampa quotidiana del 5.2.1986 sono stati anche riportati, su richiesta della CONSOB, una serie di dati e notizie sulla società Faema, estratti dal prospetto depositato

segue Tav. a/III/4

Prospetti		Operazioni
Data del deposito	Numero d'ordine	
6.2.1986	280	Servizi di amministrazione fiduciaria di beni offerti dalla <i>Sifru S.p.A.</i>
11.2.1986	281	Offerta di azioni del fondo comune d'investimento mobiliare di diritto lussemburghese <i>Italunion</i>
25.2.1986	282	Offerta di n. 22.626.000 obbligazioni <i>Mediobanca 7% 1986-93 serie speciale Marzotto</i> del v. n. di L. 1.000 cd. in opzione agli azionisti <i>Manifatture Lane G. e figli</i> e ai portatori di obbligazioni <i>Marzotto 7% serie convertibile 1985-92</i>
25.2.1986	283	Offerta di n. 22.055.000 obbligazioni <i>Mediobanca 7% 1986-93 serie speciale Lanificio</i> del v. n. di L. 1.000 cd. in opzione agli azionisti <i>Lanificio e Canapificio Nazionale</i>
26.2.1986	284	Offerta di n. 655.000 obbligazioni <i>Eni 1986-95 a tasso fisso rivedibile</i> del v. n. di L. 1.000.000 cd.
3.3.1986	285	Offerta di n. 48.000.000 azioni ordinarie <i>Aeritalia</i> (del v. n. di L. 1.000 cd.) e di n. 96.000.000 obbligazioni <i>Iri 9% 1986-93 con buono di acquisto di azioni ordinarie Aeritalia</i> (del v. n. di L. 1.000 cd.) in pacchetti costituiti ognuno da n. 500 azioni e n. 1.000 obbligazioni al prezzo di L. 1.981.125 cd.
5.3.1986	286	Offerta di N. 5.230.000 obbligazioni <i>Sintefi 11% 1986-89 serie speciale Punta Ala</i> del v. n. di L. 1.000 cd.
12.3.1986	287	Offerta al pubblico da parte della <i>Centro Sviluppo Leasing S.p.A.</i> per la cessione «Pro-soluto» di crediti derivanti da contratti di locazione finanziaria - 3 ^a tranche
12.3.1986	288	Offerta di quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Rendicredit</i>
12.3.1986	289	Offerta di piani di accumulazione in quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Rendicredit</i> con copertura assicurativa gratuita
12.3.1986	290	Offerta di quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Capitalcredit</i>
12.3.1986	291	Offerta di piani di accumulazione in quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Capitalcredit</i> con copertura assicurativa gratuita
13.3.1986	292	Offerta di n. 104.912.448 obbligazioni <i>Mediobanca 7% 1986-96 serie speciale Unicem</i> , del v.n. di L. 1.000 cd., in opzione agli azionisti <i>Unicem</i> ed ai portatori di obbligazioni convertibili <i>Unicem 14% 1981-87</i> e <i>Unicem 15% 1983-89</i>
14.3.1986	293	Offerta di n. 524.620 obbligazioni <i>Olivetti International S.A. 1986-96</i> del v. n. di fr. sv. 1.000 cd. con opzioni contrattuali emesse dalla Ing. C. Olivetti e C. S.p.A. per la sottoscrizione di azioni di risparmio non convertibili Ing. C. Olivetti e C.
14.3.1986	294	Offerta di n. 40.500.000 azioni di risparmio non convertibili <i>Banca Nazionale dell'Agricoltura</i> al prezzo di L. 4.060 cd. (v. n. L. 500 cd.)
18.3.1986	295	Servizi di amministrazione fiduciaria di beni offerti da <i>La Compagnie Fiduciaire S.p.A.</i>
19.3.1986	296	Offerta di quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Corona Ferrea</i>
19.3.1986	297	Offerta di programmi di accumulazione in quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Corona Ferrea</i>

segue Tav. a/III/4

Prospetti		Operazioni
Data del deposito	Numero d'ordine	
24.3.1986	298	Offerta di quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Gestielle M.</i>
24.3.1986	299	offerta di piani sistematici di accumulo in quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Gestielle M.</i>
24.3.1986	300	Offerta di quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Gestielle B.</i>
24.3.1986	301	Offerta di piani sistematici di accumulo in quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Gestielle B.</i>
27.3.1986	302	Offerta di n. 650.000 azioni di risparmio <i>Ras</i> al prezzo di L. 4.000 cd. (v.n. L. 1.000 cd.) riservata ai funzionari e dirigenti <i>Ras</i> .
2.4.1986	303	Servizi di amministrazione fiduciaria di beni offerti dalla <i>Sofigen S.p.A.</i>
3.4.1986	304	Offerta al pubblico da parte della <i>Dima S.p.A.</i> per la cessione «pro-soluto» di crediti derivanti da contratti di locazione finanziaria - 3 ^a tranche
3.4.1986	305	Servizi di amministrazione fiduciaria di beni offerti dall' <i>Istituto Fiduciario Italo Britannico S.p.A.</i>
3.4.1986	306	Offerta di n. 164.518.400 obbligazioni <i>Mediobanca 7% 1986-96 serie speciale Cir</i> del v. n. di L. 1.000 cd. in opzione agli azionisti <i>Cir</i> ed ai portatori di obbligazioni <i>Cir 13% 1981-88</i> e <i>Cir 10% 1985-92</i>
4.4.1986	307	Servizi di amministrazione fiduciaria di beni offerti dalla <i>Fidingrup S.p.A.</i>
4.4.1986	308	Offerta di n. 1.500.000 azioni privilegiate <i>Fideuram</i> al prezzo di L. 3.500 cd. (v. n. L. 1.000 cd.) riservata ai dipendenti ed agenti <i>Fideuram</i>
7.4.1986	309	Offerta di n. 10.080.000 azioni ordinarie <i>Calcestruzzi</i> al prezzo di L. 7.620 cd. (v. n. L. 1.000 cd.)
7.4.1986	310	Offerta di n. 160.000 obbligazioni <i>Interbanca 9,50% 1986-90 serie speciale Saiag</i> del v. n. di L. 1.000 cd., in opzione agli azionisti <i>Saiag</i> ed ai portatori delle obbligazioni convertibili <i>Saiag 14% 1981-86</i>
14.4.1986	311	Offerta di n. 2998.284 azioni ordinarie <i>Cam Finanziaria</i> al prezzo di L. 2.750 cd. (v. n. L. 1.000 cd.)
24.4.1986	312	Servizi di amministrazione fiduciaria di beni offerti dalla <i>Sfirmi S.p.A.</i>
24.4.1986	313/41/C (*)	Offerta di quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Gestiras</i>
24.4.1986	314/42/C (*)	Offerta di piani sistematici di accumulazione in quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Gestiras</i>
24.4.1986	315/111/C (*)	Offerta di quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Multiras</i>

(*) Prospetti informativi aggiornati: le cifre a destra della barra indicano i numeri progressivi di deposito dei prospetti iniziali; le lettere (A, B, ecc.) indicano che si tratta di primo, secondo, ecc., aggiornamento.

segue Tav. a/III/4

Prospetti		Operazioni
Data del deposito	Numero d'ordine	
24.4.1986	316/112/C (*)	Offerta di piani sistematici di accumulazione in quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Multiras</i>
24.4.1986	317	Offerta di piani flessibili di accumulazione in quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Gestiras</i> con abbinamento di polizze di assicurazione sulla vita (distributore: Ras S.p.A.)
24.4.1986	318	Offerta di piani flessibili di accumulazione in quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Multiras</i> con abbinamento di polizze di assicurazione sulla vita (distributore: Ras S.p.A.)
28.4.1986	319	Costituzione mediante pubblica sottoscrizione di n. 30.000.000 di azioni ordinarie della società per azioni <i>Banca Triumplina</i>
20.4.1986	320	Servizi di amministrazione fiduciaria di beni offerti dalla <i>Security S.p.A.</i>
2.5.1986	321	Servizi di amministrazione fiduciaria di beni offerti dalla <i>STG S.p.A. Atesina Fiduciaria e di Revisione</i>
5.5.1986	322	Offerta di n. 10.000.000 azioni privilegiate <i>Unipol</i> al prezzo di 6.800 cd. (v. n. L. 2.000 cd.).
5.5.1986	323	Offerta di n. 33.000.000 azioni ordinarie <i>Saes</i> al prezzo di L. 3.000 cd. (v. n. L. 2.000 cd.).
7.5.1986	324	Offerta di n. 100.000 quote del fondo di risparmio partecipativo della <i>Cassa di Risparmio di Pisa</i> al prezzo di L. 200.000 cd. (v. n. L. 100.000 cd.).
7.5.1986	325	Offerta di n. 62.500.000 obbligazioni <i>Mediobanca 7% 1986-97 serie speciale Franco Tosi</i> del v. n. di L. 1.000 cd.
9.5.1986	326	Offerta di n. 650.000 azioni di risparmio <i>Recordati</i> al prezzo di L. 2.000 cd. (v. n. L. 1.000 cd.) riservate ai dipendenti Recordati.
9.5.1986	327	Offerta di quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Euromobiliare Capital Fund</i>
9.5.1986	328	Offerta di piani sistematici di accumulazione in quote di partecipazione al fondo comune di investimento mobiliare <i>Euromobiliare Capital Fund</i>
9.5.1986	329	Offerta di piani personali di previdenza in quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Capitalcredit</i> con abbinamento della polizza di assicurazione sulla vita <i>Fondivita</i>
13.5.1986	330	Offerta di quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Eptacapital</i> con copertura assicurativa gratuita.
13.5.1986	331	Offerta di programmi di accumulazione in quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Eptacapital</i> con copertura assicurativa gratuita.
13.5.1986	332	Offerta di quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Eptabond</i> con copertura assicurativa gratuita.

(*) Prospetti informativi aggiornati: le cifre a destra della barra indicano i numeri progressivi di deposito dei prospetti iniziali; le lettere (A, B, ecc.) indicano che si tratta di primo, secondo, ecc., aggiornamento.

segue Tav. a/III/4

Prospetti		Operazioni
Data del deposito	Numero d'ordine	
13.5.1986	333	Offerta di programmi di accumulazione in quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Eptabond</i> con copertura assicurativa gratuita.
14.5.1986	334	Offerta di n. 90.410.540 obbligazioni <i>Mediobanca 6,5% 1986-96 serie speciale Pirelli e C.</i> del v. n. di L. 500 cd. in opzione agli azionisti Pirelli e C. e ai portatori di obbligazioni Pirelli e C. 9,75% 1985-91 e La Milano Centrale 13% 1983-91.
19.5.1986	335	Offerta di n. 4.000.000 obbligazioni convertibili <i>Iniziativa I 1986-91 12%</i> del v. n. di L. 1.000 cd.
22.5.1986	336	Offerta di n. 5.500.000 azioni ordinarie <i>Snia Tecnopolimeri</i> del v. n. di L. 1.000 cd. e n. 27.750.000 obbligazioni <i>Mediobanca 7% 1986-93 serie speciale Snia Tecnopolimeri</i> del v. n. di L. 1.000 cd., in pacchetti costituiti ognuno da n. 100 azioni e n. 500 obbligazioni al prezzo di L. 950.000 cd., riservata agli azionisti Snia Bpd ed ai portatori di obbligazioni convertibili Snia Bpd 10% 1985-93.
23.5.1986	337	Offerta di n. 22.500.000 azioni ordinarie <i>Comau Finanziaria</i> al prezzo di L. 27.000 cd. (v.n. L. 500 cd.) di cui n. 16.875.000 riservate in prelazione agli azionisti Fidis ed ai portatori di obbligazioni Mediobanca-Fidis.
23.5.1986	338/317/A	Offerta di piani flessibili di accumulazione in quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Gestiras</i> con abbinamento di polizze di assicurazione sulla vita (distributore: Unione Subalpina di Assicurazioni S.p.A.).
23.5.1986	339/318/A	Offerta di piani flessibili di accumulazione in quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Multiras</i> con abbinamento di polizze di assicurazione sulla vita (distributore: Unione Subalpina di Assicurazioni S.p.A.).
23.5.1986	340/317/B	Offerta di piani flessibili di accumulazione in quote del fondo comune d'investimento mobiliare <i>Gestiras</i> con abbinamento di polizze di assicurazione sulla vita (distributore: Lavoro & Sicurezza S.p.A.).
23.5.1986	341/318/B	Offerta di piani flessibili di accumulazione in quote del fondo comune d'investimento mobiliare <i>Multiras</i> con abbinamento di polizze di assicurazione sulla vita (distributore: Lavoro & Sicurezza S.p.A.).
23.5.1986	342/317/C	Offerta di piani flessibili di accumulazione in quote del fondo comune d'investimento mobiliare <i>Gestiras</i> con abbinamento di polizze di assicurazione sulla vita (distributore: l'Italia Vita S.p.A.).
23.5.1986	343/318/C	Offerta di piani flessibili di accumulazione in quote del fondo comune d'investimento mobiliare <i>Multiras</i> con abbinamento di polizze di assicurazione sulla vita (distributore: l'Italia Vita S.p.A.).
26.5.1986	344	Offerta di n. 1.000.000 di azioni di risparmio <i>Euromobiliare</i> al prezzo di L. 1.500 cd. (v.n. L. 1.000 cd.), riservate ai dipendenti Euromobiliare.
28.5.1986	345	Offerta di n. 1.200.000 ricevute di deposito emesse dalla <i>Spafid</i> al prezzo di L. 59.727 cd. rappresentative di n. 1.200.000 azioni cat. B della AB Electrolux.

segue Tav. a/III/4

Prospetti		Operazioni
Data del deposito	Numero d'ordine	
30.5.1986	346	Offerta in borsa di n. 12.500.000 azioni ordinarie <i>Finarte</i> al prezzo minimo di L. 1.250 cd. (v. n. L. 1.000 cd.) (*)
9.6.1986	347	Offerta di n. 59.870 obbligazioni <i>Efibanca 7% 1986-91 serie speciale Banca Piccolo Credito Valtellinese</i> .
11.6.1986	348	Offerta di n. 25.000.000 di quote di risparmio <i>Banco di Napoli</i> al prezzo di L. 20.000 cd. (v. n. L. 10.000 cd.).
12.6.1986	349	Offerta di n. 30.000.000 azioni di risparmio della <i>Società dell'Acqua Pia Antica Marcia</i> , al prezzo di L. 2.500 cd., (v. n. L. 500 cd.) con <i>warrant</i> su azioni ordinarie della Società dell'Acqua Pia Antica Marcia, in prelazione agli azionisti della Società.
13.6.1986	350/345/A(**)	Offerta di n. 1.200.000 ricevute di deposito emesse dalla <i>Spafid</i> al prezzo di L. 59.727 cd., rappresentative di n. 1.200.000 azioni cat. B della AB Electrolux.
13.6.1986	351	Offerta di n. 10.920.000 azioni ordinarie <i>Benetton Group</i> del v. n. di L. 500 cd. e di n. 54.600.000 obbligazioni <i>Benetton Group 6,5% 1986-91</i> del v. n. di L. 1.000 cd., con diritto di sottoscrizione di azioni ordinarie <i>Benetton Group</i> , in complessivi n. 54.600 pacchetti costituiti ognuno da n. 200 azioni e n. 1.000 obbligazioni, di cui n. 37.500 pacchetti riservati al pubblico al prezzo di L. 3.065.060 cd. e n. 17.100 pacchetti riservati ai dipendenti, agenti, collaboratori e clienti della Società e del Gruppo, al prezzo di L. 3.005.060 cd.
16.6.1986	352	Offerta di n. 100.000 quote di risparmio <i>Cassa di Risparmio di Viterbo</i> .
19.6.1986	353	Offerta di n. 6.570.000 azioni ordinarie <i>Valeo</i> al prezzo di L. 5.200 cd. (v. n. L. 1.000 cd.) ed ulteriori n. 240.000 azioni ordinarie al prezzo di L. 2.500 cd. (v. n. L. 1.000 cd.) riservate ai dipendenti <i>Valeo S.p.A.</i> , <i>Valeo Sud S.p.A.</i> ed <i>Elma S.p.A.</i>
20.6.1986	354	Offerta di n. 15.000.000 azioni ordinarie <i>Ansaldo Trasporti</i> al prezzo di L. 3.500 cd. (v. n. L. 1.000 cd.).
27.6.1986	355	Offerta di n. 22.500.000 azioni di risparmio <i>Fiat</i> al prezzo di L. 5.000 cd. (v. n. L. 1.000 cd.) riservata ai dipendenti ed anziani <i>Fiat</i> .

(*) Nell'«Avviso» di rito (contenente il bando di offerta) pubblicato sulla stampa quotidiana del 7.6.1986 sono stati anche riportati, su richiesta della CONSOB, una serie di dati e notizie sulla società *Finarte*, estratti dal prospetto depositato.

(**) Deposito del prospetto informativo definito relativo alla AB Electrolux concernente la medesima offerta descritta nel prospetto informativo preliminare depositato al n. 345.

segue Tav. a/III/4

Prospetti		Operazioni
Data del deposito	Numero d'ordine	
1.7.1986	356/100/B (*)	Offerta di quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Euro-Vega</i> .
1.7.1986	357/101/B (*)	Offerta di quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Euro-Antares</i> .
1.7.1986	358/102/B (*)	Offerta di piani pluriennali d'investimento in quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Euro-Antares</i> con abbinamento polizza di assicurazione.
1.7.1986	359/103/B (*)	Offerta di quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Euro-Adromeda</i> .
1.7.1986	360/104/B (*)	Offerta di piani pluriennali d'investimento in quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Euro-Adromeda</i> con abbinamento polizza di assicurazione.
1.7.1986	361	Offerta di n. 3.400.000 azioni ordinarie <i>Pininfarina</i> al prezzo di L. 15.000 cd. (v. n. L. 1.000 cd.).
1.7.1986	362/109/B (*)	Offerta di quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Azzurro</i> .
1.7.1986	363/110/B (*)	Offerta di quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Verde</i> .
1.7.1986	364	Offerta di piani pluriennali di risparmio in quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Azzurro</i> con copertura assicurativa gratuita.
1.7.1986	365	Offerta di piani pluriennali di risparmio in quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Azzurro</i> con abbinamento polizza di assicurazione sulla vita <i>Vitattiva</i> .
1.7.1986	366	Offerta di n. 300.000.000 obbligazioni <i>Iri-Credito Italiano 7% 1986-91</i> del v. n. di L. 1.000 cd. al prezzo di L. 1.000 cd. più rateo interessi convertibili in azioni di risparmio <i>Credito Italiano</i> , nonché di n. 60.000 <i>buoni di acquisto azioni ordinarie Credito Italiano</i> al prezzo di L. 50.000 cd. in prelazione agli azionisti del <i>Credito Italiano</i> .
4.7.1986	367	Offerta in borsa di n. 3.500.000 azioni ordinarie <i>Del Favero</i> al prezzo minimo di L. 4.500 cd. (v. n. L. 1.000) (**).
4.7.1986	368	Offerta di quote di partecipazioe al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Phenixfund</i> con copertura assicurativa gratuita.
8.7.1986	369	Offerta di piani pluriennali d'investimento in quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Phenixfund</i> con abbinamento polizza di assicurazione sulla vita.
9.7.1986	370/330/A (*)	Offerta di quote di partecipazione al fondo comune di investimento mobiliare <i>Eptcapital</i> con copertura assicurativa gratuita.
9.7.1986	371/331/A (*)	Offerta di programmi di accumulazione in quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Eptcapital</i> con copertura assicurativa gratuita.

(*) Prospetti informativi aggiornati: le cifre a destra della barra indicano i numeri progressivi di deposito dei prospetti iniziali; le lettere (A, B, ecc.) indicano che si tratta di primo, secondo, ecc., aggiornamento.

(**) Nell'«Avviso» di rito (contenente il bando di offerta) pubblicato sulla stampa quotidiana del 12.7.1986 sono stati anche riportati, su richiesta della CONSOB, una serie di dati e notizie sulla società Favero, estratti dal prospetto depositato.

segue Tav. a/III/4

Prospetti		Operazioni
Data del deposito	Numero d'ordine	
9.7.1986	372/332/A (*)	Offerta di quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Eptabond</i> con copertura assicurativa.
9.7.1986	373/333/A (*)	Offerta di programmi di accumulazione in quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Eptabond</i> con copertura assicurativa gratuita.
9.7.1986	374/129/A (*)	Offerta di quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Aureo</i> .
9.7.1986	375/130/A (*)	Offerta di programmi di accumulazione in quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Aureo</i> .
10.7.1986	376/105/B (*)	Offerta di quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Ala</i> .
10.7.1986	377/106/B (*)	Offerta di quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Libra</i> .
10.7.1986	378	Offerta di n. 23.600.000 azioni ordinarie <i>Vianini Industria</i> al prezzo di L. 2.600 cd. (v. n. L. 1.000).
10.7.1986	379/76/B (*)	Offerta di quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Fondo Professionale</i> .
15.7.1986	380	Offerta di quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Fondicri 2</i> .
15.7.1986	381	Offerta di piani d'investimento pluriennali in quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Fondicri 2</i> .
17.7.1986	382	Offerta di n. 20.000.000 azioni privilegiate <i>Gruppo Editoriale Fabbri - Bompiani, Sonzogno, Etas</i> al prezzo di L. 2.250 cd. (v. n. L. 1.000).
17.7.1986	383/296/A (*)	Offerta di quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Corona Ferrea</i> .
17.7.1986	384/297/A (*)	Offerta di programmi di accumulazione in quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Corona Ferrea</i> .
18.7.1986	385	Offerta di n. 500.000 obbligazioni <i>Fidint 1985-2000 a tasso variabile</i> del v. n. di L. 1.000 cd.
18.7.1986	386	Offerta di n. 1.000.000 obbligazioni <i>Italfidi 1986-2000 a tasso variabile</i> del v. n. di L. 1.000.
18.7.1986	387	Offerta di n. 1.000.000 obbligazioni <i>Italiana Finanziamenti 1986-2000 a tasso variabile</i> del v. n. di L. 1.000 cd.
18.7.1986	388	Offerta di n. 600.000 obbligazioni <i>Fiminter 1985-2000 a tasso variabile</i> del v. n. di L. 1.000 cd.
18.7.1986	389/261/A (*)	Offerta di quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Cash Management Fund</i> .
18.7.1986	390/262/A (*)	Offerta di programmi di incremento sistematico in quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Cash Management Fund</i> .

(*) Prospetti informativi aggiornati: le cifre a destra della barra indicano i numeri progressivi di deposito dei prospetti iniziali; le lettere (A, B, ecc.) indicano che si tratta di primo, secondo, ecc., aggiornamento.

segue Tav. a/III/4

Prospetti		Operazioni
Data del deposito	Numero d'ordine	
23.7.1986	391	Offerta di n. 5.400.000 azioni ordinarie <i>Industrie Zignago S. Margherita</i> al prezzo di L. 5.5000 cd. (v. n. L. 1.000 cd.).
23.7.1986	392/140/A (*)	Offerta di quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Rendifit</i> .
23.7.1986	393/141/A (*)	Offerta di programmi di versamenti periodici in quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Rendifit</i> .
23.7.1986	394/234/A (*)	Offerta di quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Capitalfit</i> .
23.7.1986	395/235/A (*)	Offerta di programmi di versamenti periodici in quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Capitalfit</i> .
25.7.1986	396	Offerta di n. 8.000.000 azioni ordinarie <i>Poligrafici Editoriale</i> al prezzo di L. 6.000 cd. (v. n. L. 500 cd.).
29.7.1986	397	Offerta di n. 3.750.000 azioni ordinarie <i>Sogefi</i> al prezzo di L. 3.500 cd. (v. n. L. 1.000 cd.), riservata agli azionisti della Sasib S.p.A. ed agli obbligazionisti Sasib 12% 1985-89.
31.7.1986	398	Offerta di n. 1.500.000 azioni di risparmio <i>Sai</i> riservata ai dipendenti agenti ed ex dipendenti della Sai S.p.A. nonchè ai dipendenti della sua controllata Progestine S.p.A., rispettivamente al prezzo di L. 2.100 cd. e di L. 4.000 cd. (v. n. L. 1.000 cd.).
31.7.1986	399	Offerta di n. 1.000.000 obbligazioni <i>IFB Leasing 1986 - 91° tasso variabile</i> del v. n. di L. 1.000 cd. al prezzo di L. 1.000 cd. più rateo interessi.
5.8.1986	400	Offerta di n. 7.000.000 azioni ordinarie <i>Cementeria di Merone</i> al prezzo di L. 3.800 cd. (v. n. L. 1.000 cd.).
7.8.1986	401	Offerta di n. 3.000.000 azioni privilegiate <i>Saes Getters</i> al prezzo di L. 7.500 cd. (v. n. L. 1.000 cd.).
7.8.1986	402	Offerta di n. 21.600.000 azioni ordinarie <i>Nuovo Pignone</i> al prezzo di L. 4.250 cd. (v. n. L. 1.000 cd.).
8.8.1986	403	Offerta di n. 150.000.000 azioni ordinarie <i>Stet</i> al prezzo di L. 3.000 cd. (v. n. L. 2.000 cd.).
11.8.1986	404	Offerta di n. 10.000.000 azioni ordinarie <i>La Previdente</i> al prezzo di L. 5.000 cd. (v. n. L. 1.000 cd.).
12.8.1986	405/89/B (*)	Offerta di quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Interbancaria Rendita</i> .
12.8.1986	406/87/B (*)	Offerta di quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Interbancaria Obbligazionario</i> .
12.8.1986	407/88/B (*)	Offerta di programmi di versamenti periodici in quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Interbancaria Obbligazionario</i> .
12.8.1986	408/85/B (*)	Offerta di quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Interbancaria Azionario</i> .

(*) Prospetti informativi aggiornati: le cifre a destra della barra indicano i numeri progressivi di deposito dei prospetti iniziali; le lettere (A, B, ecc.) indicano che si tratta di primo, secondo, ecc., aggiornamento.

Prospetti		Operazioni
Data del deposito	Numero d'ordine	
12.8.1986	409/86/B (*)	Offerta di piani di accumulazione del capitale in quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Interbancaria Azionario</i> .
12.8.1986	410	Offerta di n. 6.930.000 azioni ordinarie e di n. 2.870.000 azioni di risparmio <i>Milano Assicurazioni</i> , rispettivamente al prezzo di L. 5.000 cd. (v. n. L. 1.000 cd.).
13.8.1986	411	Offerta di n. 4.449.725 obbligazioni <i>Gim-Generale Industrie Metallurgiche</i> del v. n. di L. 3.500 cd. convertibili in azioni di risparmio.
13.8.1986	412	Offerta di n. 21.000.000 azioni ordinarie e di n. 9.750.000 azioni di risparmio <i>Sopaf</i> rispettivamente al prezzo di L. 2.500 cd. e di L. 1.500 cd. (v. n. L. 1.000 cd.), nonchè di n. 307.500 obbligazioni <i>Sopaf 7% 1986-92</i> del v. n. di L. 100.000 cd. convertibili in azioni di risparmio.
13.8.1986	413	Servizi di amministrazione fiduciaria di beni offerti dalla <i>Fidit S.p.A.</i>
18.8.1986	414	Offerta di n. 10.000.000 azioni ordinarie e di 20.000.000 azioni di risparmio non convertibili <i>Compagnia Latina di Assicurazioni</i> , al prezzo di L. 9.000 cd. (v. n. L. 500 cd.).
20.8.1986	415/147/A (*)	Offerta di quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Risparmio Italia Bilanciato</i> .
20.8.1986	416/148/A (*)	Offerta di programmi di accumulazione in quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Risparmio Italia Bilanciato</i> .
20.8.1986	417/149/A (*)	Offerta di quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Risparmio Italia Reddito</i> .
20.8.1986	418/150/A (*)	Offerta di programmi di accumulazione in quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Risparmio Italia Reddito</i> .
20.8.1986	419/120/A (*)	Offerta di quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Fondattivo</i> .
20.8.1986	420/121/A (*)	Offerta di piani pluriennali in quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Fondattivo</i> .
21.8.1986	421	Offerta di azioni della società d'investimento di capitale variabile (s.i.c.a.v.) <i>Italfortune International fund</i> .
26.8.1986	422	Offerta di n. 90.720.000 azioni ordinarie <i>Fornara - Società Finanziaria e di Partecipazioni</i> al prezzo di L. 900 cd. (v. n. L. 900 cd.).
3.9.1986	423/258/A (*)	Offerta di quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare di diritto lussemburghese <i>Mediolanum Selective Fund</i> .
3.9.1986	424	Servizi di amministrazione fiduciaria di beni offerti dalla <i>Italfin S.p.A.</i>
4.9.1986	425	Offerta di n. 41.250.000 azioni ordinarie <i>Editoriale</i> al prezzo di L. 1.000 cd. (v. n. L. 1.000 cd.).

(*) Prospetti informativi aggiornati: le cifre a destra della barra indicano i numeri progressivi di deposito dei prospetti iniziali; le lettere (A, B, ecc.) indicano che si tratta di primo, secondo, ecc., aggiornamento.

segue Tav. a/III/4

Prospetti		Operazioni
Data del deposito	Numero d'ordine	
4.9.1986	426	Offerta di n. 30.000.000 obbligazioni <i>Efibanca 7% 1986-91 con warrant Necchi S.p.A.</i> del v. n. di L. 1.000 cd., al prezzo di L. 1.000 cd. più rateo interessi, con buono facoltà di sottoscrizione di azioni di risparmio non convertibili Necchi.
5.9.1986	427/41/D (*)	Offerta di quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Gestiras</i> .
5.9.1986	428/42/D (*)	Offerta di piani sistematici di accumulazione in quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Gestiras</i> .
5.9.1986	429/111/D (*)	Offerta di quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Multiras</i> .
5.9.1986	430/112/D (*)	Offerta di piani sistematici di accumulazione in quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Multiras</i> .
5.9.1986	431/317/A (*)	Offerta di piani flessibili di accumulazione in quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Gestiras</i> con abbinamento di polizze di assicurazione sulla vita (distributore: Ras S.p.A.).
5.9.1986	432/318/A (*)	Offerta di piani flessibili di accumulazione in quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Multiras</i> con abbinamento di polizze di assicurazione sulla vita (distributore: Ras. S.p.A.).
5.9.1986	433/338/A (*)	Offerta di piani flessibili di accumulazione in quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Gestiras</i> con abbinamento di polizze di assicurazione sulla vita (distributore: Unione Subalpina di Assicurazioni S.p.A.).
5.9.1986	434/339/A (*)	Offerta di piani flessibili di accumulazione in quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Multiras</i> con abbinamento di polizze di assicurazione sulla vita (distributore: Unione Subalpina di Assicurazioni S.p.A.).
5.9.1986	435/340/A (*)	Offerta di piani flessibili di accumulazione in quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Gestiras</i> con abbinamento di polizze di assicurazione sulla vita (distributore: Lavoro & Sicurtà S.p.A.).
5.9.1986	436/341/A (*)	Offerta di piani flessibili di accumulazione in quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Multiras</i> con abbinamento di polizze di assicurazione sulla vita (distributore: Lavoro & Sicurtà S.p.A.).
5.9.1986	437/342/A (*)	Offerta di piani flessibili di accumulazione in quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Gestiras</i> con abbinamento di polizze di assicurazione sulla vita (distributore: L'Italica Vita S.p.A.).
5.9.1986	438/343/A (*)	Offerta di piani flessibili di accumulazione in quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Multiras</i> con abbinamento di polizze di assicurazione sulla vita (distributore: L'Italica Vita S.p.A.).
8.9.1986	439	Offerta di n. 24.500.000 azioni ordinarie <i>Assitalia</i> di cui n. 19.500.000 al pubblico al prezzo di L. 12.000 cd. e n. 5.000.000 riservate al personale delle Direzioni Generali dell'Ina e dell'Assitalia, agli agenti generali Ina e Assitalia, nonché al personale in quiescenza delle predette Direzioni al prezzo di L. 11.658 cd. (v. n. L. 1.000 cd.).
8.9.1986	440	Offerta di n. 5.000.000 titoli di risparmio <i>Banco di Sardegna</i> al prezzo di L. 15.000 cd. (v. n. L. 5.000 cd.).

(*) Prospetti informativi aggiornati: le cifre a destra della barra indicano i numeri progressivi di deposito dei prospetti iniziali; le lettere (A, B, ecc.) indicano che si tratta di primo, secondo, ecc., aggiornamento.

Prospetti		Operazioni
Data del deposito	Numero d'ordine	
9.9.1986	441	Servizi di amministrazione fiduciaria di beni offerti dalla <i>Fidelital S.p.A.</i>
10.9.1986	442	Offerta di n. 62.500.000 azioni di risparmio non convertibili <i>Fimpar</i> al prezzo di L. 1.800 cd. (v. n. L. 1.000 cd.).
10.9.1986	443/136/A (*)	Offerta di quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Nagrarend.</i>
10.9.1986	444/137/A (*)	Offerta di piani pluriennali d'investimento in quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Nagrarend.</i>
10.9.1986	445/138/A (*)	Offerta di quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Nagracapital.</i>
10.9.1986	446/139/A (*)	Offerta di piani pluriennali d'investimento in quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Nagracapital.</i>
12.9.1986	447	Offerta di n. 5.600.000 azioni ordinarie <i>Sorin Biomedica</i> al prezzo di L. 8.000 cd. (v. n. L. 1.000 cd.).
12.9.1986	448	Offerta di n. 22.950.000 azioni ordinarie <i>Perlier</i> al prezzo di L. 400 cd. (v. n. L. 400 cd.).
12.9.1986	449	Offerta di n. 40.000.000 azioni di risparmio <i>Teknecomp</i> al prezzo di L. 2.100 cd. (v. n. L. 500 cd.).
12.9.1986	450	Offerta di n. 35.550.000 azioni di risparmio non convertibili <i>Danieli</i> al prezzo di L. 1.000 cd. nonchè di n. 756.581 azioni di risparmio non convertibili <i>Danieli</i> riservate in sottoscrizione ai dipendenti della Società e delle sue controllate al prezzo di L. 1.000 cd. (v. n. L. 500 cd.).
16.9.1986	451	Offerta di n. 77.821.500 azioni ordinarie <i>Società Italiana per il Gas</i> al prezzo di L. 2.360 cd. (v. n. L. 1.000 cd.).
16.9.1986	452	Offerta di n. 20.000.000 azioni ordinarie e di n. 50.000.000 azioni di risparmio <i>Sem Finanziaria di Partecipazioni</i> rispettivamente al prezzo di L. 1.600 e di L. 1.100 cd. (v. n. L. 1.000 cd.).
16.9.1986	453	Offerta di n. 4.000.000 obbligazioni <i>Cotonificio Olcese - Veneziano 7% 1986-1994</i> del v. n. di L. 5.000 cd. convertibili in azioni ordinarie
16.9.1986	454	Offerta di quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Ge-porend.</i>
16.9.1986	455	Offerta di quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Ge-poreinvest.</i>
16.9.1986	456/67/B (*)	Offerta di quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Prime Cash.</i>
16.9.1986	457/68/B (*)	Offerta di piani sistematici di accumulazione in quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Prime Cash.</i>
16.9.1986	458/69/B (*)	Offerta di quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Prime Rend.</i>
16.9.1986	459/70/B (*)	Offerta di piani sistematici di accumulazione in quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Prime Rend.</i>
16.9.1986	460/71/B (*)	Offerta di quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>PrimeCapital</i>

(*) Prospetti informativi aggiornati: le cifre a destra della barra indicano i numeri progressivi di deposito dei prospetti iniziali; le lettere (A, B, ecc.) indicano che si tratta di primo, secondo, ecc., aggiornamento.

segue Tav. a/III/4

Prospetti		Operazioni
Data del deposito	Numero d'ordine	
16.9.1986	461/72/B (*)	Offerta di piani sistematici di accumulazione in quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>PrimeCapital</i> .
17.9.1986	462	Offerta di n. 2.500.000 azioni ordinarie <i>Maffei</i> al prezzo di L. 4.000 cd. (v. n. L. 1.000 cd.).
17.9.1986	463/144/A (*)	Offerta di quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Capitalgest</i> con assicurazione gratuita.
17.9.1986	464/145/A (*)	Offerta di piani rateali di accumulo in quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Capitalgest</i> con abbinamento polizza di assicurazione sulla vita <i>Ri.Spe.Vi</i> .
17.9.1986	465/95/B (*)	Offerta di quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Nordfondo</i> .
17.9.1986	466/96/B (*)	Offerta di programmi di accumulazione in quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Nordfondo</i> .
17.9.1986	467	Offerta in opzione agli azionisti <i>Italgas</i> ed ai portatori di obbligazioni convertibili <i>Italgas 14% 1982-88</i> di n. 25.940.500 obbligazioni <i>Mediobanca 6% 1986-95 serie speciale Italgas</i> del v. n. di L. 3.000 cd.
17.9.1986	468	Offerta di n. 34.000.000 azioni <i>Snia Fibre</i> del v. n. di L. 1.000 cd. e di n. 17.000.000 obbligazioni <i>Mediobanca 6% 1986-95</i> del v. n. di L. 3.000 cd. convertibili in azioni ordinarie <i>Snia Fibre</i> in complessivi n. 68.000 pacchetti costituiti ognuno da n. 500 azioni e n. 250 obbligazioni, al prezzo di L. 2.250.000 cd.
17.9.1986	469	Offerta di n. 651.000.000 azioni ordinarie <i>Pacchetti</i> al prezzo di L. 140 cd. (v. n. L. 67 cd.).
17.9.1986	470	Offerta di n. 67.466.039 azioni ordinarie, di n. 8.970.227 azioni di risparmio convertibili e di n. 43.111.831 azioni di risparmio non convertibili <i>Cir - Compagnie Industriali Riunite</i> al prezzo di L. 4.500 cd. (v. n. L. 1.000 cd.).
25.9.1986	471/43/B (*)	Offerta di quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Imicapital</i> .
25.9.1986	472/44/B (*)	Offerta di programmi di accumulazione in quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Imicapital</i> .
25.9.1986	473/45/B (*)	Offerta di quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Imirend</i> .
25.9.1986	474/46/B (*)	Offerta di programmi di accumulazione in quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Imirend</i> .
26.9.1986	475	Servizi di amministrazione fiduciaria di beni offerti dalla <i>S.T.R. Società Toscana di Revisione S.p.A.</i>
26.9.1986	476	Offerta di piani sistematici di accumulazione in quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>PrimeCapital</i> con abbinamento di polizze di assicurazione sulla vita.
26.9.1986	477	Offerta di quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Imi 2000</i> con abbinamento polizza di assicurazione sulla vita.
26.9.1986	478	Offerta di piani di previdenza personali che abbinano la sottoscrizione di quote del fondo comune d'investimento mobiliare <i>Imi 2000</i> alla stipula di una polizza di assicurazione sulla vita.

(*) Prospetti informativi aggiornati: le cifre a destra della barra indicano i numeri progressivi di deposito dei prospetti iniziali; le lettere (A, B, ecc.) indicano che si tratta di primo, secondo, ecc., aggiornamento.

Prospetti		Operazioni
Data del deposito	Numero d'ordine	
29.9.1986	479	Offerta di quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Nordcapital</i> .
29.9.1986	480	Offerta di programmi di accumulazione di capitale in quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Nordcapital</i> .
2.10.1986	481	Servizi di amministrazione fiduciaria di beni offerti dalla <i>Paschi Fiduciaria S.p.A.</i>
3.10.1986	482	Offerta di n. 701.293.600 azioni ordinarie e di n. 200.369.600 azioni di risparmio non convertibili <i>Montedison</i> al prezzo di L. 1.050 cd. (v. n. L. 1.000 cd.).
3.10.1986	483	Offerta di n. 2.109.896 azioni privilegiate e di n. 2.454.545 azioni ordinarie <i>Interbanca</i> al prezzo di L. 20.450 cd. (v. n. L. 5.000 cd.).
3.10.1986	484/327/A (*)	Offerta di quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Eurromobiliare Capital Fund</i> .
7.10.1986	486	Offerta di quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Genercomit Rendita</i> con copertura assicurativa gratuita.
7.10.1986	487/80/B (*)	Offerta di quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Genercomit</i> con copertura assicurativa gratuita.
7.10.1986	488/81/B (*)	Offerta di piani pluriennali di risparmio in quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Genercomit</i> con abbinamento polizza Vita Gesav.
8.10.1986	489	Offerta di n. 1.227.272 azioni ordinarie <i>Interbanca</i> al prezzo di L. 40.000 cd. (v. n. L. 5.000 cd.).
8.10.1986	490	Offerta di n. 226.800.000 obbligazioni <i>Silos di Genova 7% 1987-1992</i> del v. n. di L. 1.000 cd. convertibili in azioni ordinarie e in azioni di risparmio non convertibili.
8.10.1986	491	Costituzione mediante pubblica sottoscrizione di una società per azioni da denominarsi <i>Nuova Gerit</i> tramite offerta di n. 448.000 azioni del v. n. di L. 2.500 cd.
9.10.1986	492	Offerta di n. 15.978.000 diritti di opzione per la sottoscrizione di n. 26.630.000 azioni di risparmio <i>Sem</i> al prezzo di L. 1.100 cad. (v. n. L. 1.000 cd.).
9.10.1986	493	Offerta di n. 793.332 azioni ordinarie e di n. 528.888 azioni di risparmio <i>Finanziaria Centro Nord</i> al prezzo di L. 15.000 cd. (v. n. L. 10.000 cd.).
13.10.1986	494	Offerta di n. 100.000.000 obbligazioni <i>Iri-Sifa 7% 1986-91</i> del v. n. di L. 1.000 cd. al prezzo di L. 1.000 cd. più rateo interessi, convertibili in azioni di risparmio Sifa.
13.10.1986	495	Offerta di n. 10.500.000 obbligazioni <i>Centrobanca 10% 1986-91</i> convertibili in azioni ordinarie <i>Cartiere Binda De medici</i> (v. n. di L. 1.000 cd.), in opzione agli azionisti della <i>Cartiera Binda De Medici</i> , ai portatori delle obbligazioni convertibili <i>Cartiere L. De Medici e C. 14% 1984-88</i> e ai portatori delle obbligazioni convertibili <i>Cartiere Binda De Medici 12% 1985-90</i> .
13.10.1986	496	Offerta di n. 15.000.000 azioni ordinarie <i>Italgas</i> al prezzo di L. 1.650 cd. (v. n. L. 1.000 cd.), riservata ai dipendenti della <i>Italgas S.p.A.</i> e delle sue controllate.

(*) Prospetti informativi aggiornati: le cifre a destra della barra indicano i numeri progressivi di deposito dei prospetti iniziali; le lettere (A, B, ecc.) indicano che si tratta di primo, secondo, ecc., aggiornamento.

segue Tav. a/III/4

Prospetti		Operazioni
Data del deposito	Numero d'ordine	
14.10.1986	497	Offerta di quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>America</i> .
14.10.1986	498	Offerta di piani mensili di accumulazione in quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>America</i> .
14.10.1986	499	Offerta di n. 4.536.000.000 azioni <i>Finmare</i> al prezzo di L. 20 cd. (v. n. L. 20 cd.).
14.10.1986	500	Offerta di n. 14.748.781 azioni ordinarie <i>Acciaierie e Ferriere Lombarde Falck</i> al prezzo di L. 5.000 cd. (v. n. L. 2.500 cd.).
14.10.1986	501	Offerta fino ad un massimo di n. 16.219.290 azioni al prezzo di L. 1.750 cd. (v. n. L. 1.000 cd), riservata agli azionisti della Ing. C. Olivetti & C. S.p.A.
14.10.1986	502	Offerta fino ad un massimo di n. 10.812.860 azioni ordinarie <i>Isefi</i> al prezzo di L. 2.150 cd. (v. n. L. 1.000 cd.), riservata agli azionisti della Ing. C. Olivetti & C. S.p.A.
14.10.1986	503	Offerta di n. 10.800.000 azioni ordinarie <i>Isefi</i> al prezzo di L. 2.150 cd. (v. n. L. 1.000 cd.), riservata agli azionisti della Cofide S.p.A.
15.10.1986	504	Servizi di amministrazione fiduciaria di beni offerti dalla <i>Sogefi S.p.A.</i>
15.10.1986	505	Offerta di n. 1.282.968.750 azioni <i>Finsider</i> al prezzo di L. 1.140 cd. (v. n. L. 1.140 cd.).
16.10.1986	506	Offerta di n. 235.200.000 azioni ordinarie <i>Società Italiana per Condotte d'Acqua</i> al prezzo di L. 95 cd. (v. n. L. 95 cd.).
16.10.1986	507	Offerta di n. 34.650.000 azioni ordinarie <i>Cartiere Binda de Medici</i> al prezzo di L. 1.050 (v. n. L. 1.000 cd.).
17.10.1986	508	Offerta di n. 378.177.600 azioni ordinarie e di n. 258.022.400 azioni di risparmio <i>Gerolimich</i> , rispettivamente al prezzo di L. 160 cd. e di L. 120 cd. (v. n. L. 100 cd.).
21.10.1986	509	Offerta di n. 9.599.940 obbligazioni <i>Saffa 6,5% 1987-97</i> del v. n. di L. 4.500 cd. convertibili in azioni di risparmio.
21.10.1986	510/125/A (*)	Offerta di quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Fondinvest 1</i> con copertura assicurativa gratuita.
21.10.1986	511/126/A (*)	Offerta di piani di accumulo in quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Fondinvest 1</i> con copertura assicurativa gratuita.
21.10.1986	512/127/A (*)	Offerta di quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Fondinvest 2</i> con copertura assicurativa gratuita.
21.10.1986	513/128/A (*)	Offerta di piani di accumulo in quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Fondinvest 2</i> con copertura assicurativa gratuita.
21.10.1986	514	Servizi di amministrazione fiduciaria di beni offerti dalla <i>Fiduciaria del Sempione S.p.A.</i>
23.10.1986	515/58/B (*)	Offerta di quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Fondersel</i> .

(*) Prospetti informativi aggiornati: le cifre a destra della barra indicano i numeri progressivi di deposito dei prospetti iniziali; le lettere (A, B, ecc.) indicano che si tratta di primo, secondo, ecc., aggiornamento.

segue Tav. a/III/4

Prospetti		Operazioni
Data del deposito	Numero d'ordine	
23.10.1986	516/59/B (*)	Offerta di piani sistematici di accumulazione in quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Fondersel</i>
24.10.1986	517	Offerta di n. 4.800.000 azioni ordinarie <i>Cementerie di Augusta</i> al prezzo di L. 5.000 cd. (v.n. L. 1.000 cd.).
29.10.1986	518/60/B (*)	Offerta di quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Arca BB</i> .
29.10.1986	519/61/B (*)	Offerta di quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Arca RR</i> .
29.10.1986	520	Offerta di n. 400.000.000 obbligazioni <i>Iri-Stet 7% 1986-91</i> del v. n. di L. 1.000 cd. al prezzo di L. 1.000 cd. più rateo interessi, convertibili in azioni di risparmio Stet.
31.10.1986	521	Offerta di n. 6.588.000 azioni ordinarie <i>C.A.L.P. Cristalleria Artistica La Piana</i> al prezzo di L. 3.300 cd. (v. n. L. 3.300 cd.).
31.10.1986	522	Offerta di n. 1.500.000 azioni ordinarie <i>Istituto Italiano di Credito Fondiario</i> al prezzo di L. 8.000 cd. (v. n. L. 8.000 cd.).
3.11.1986	523	Offerta di n. 20.800.000 azioni ordinarie <i>Schiapparelli 1824</i> di cui n. 1.000.000 riservate ai dipendenti delle società controllate, al prezzo di L. 350 cd. (v. n. L. 100 cd.).
3.11.1986	524	Offerta di n. 30.000.000 di azioni ordinarie <i>Banca Toscana</i> al prezzo di L. 1.500 cd. (v. n. L. 500 cd.).
4.11.1986	525	Esercizio anticipato del «warrant» per l'acquisto di n. 1.250.000 azioni ordinarie <i>Pafinvest</i> (già «Intermarine») e offerta di n. 145.000.000 di azioni ordinarie <i>Pafinvest</i> al prezzo di L. 1.080 cd. (v. n. L. 1.000 cd.) (*).
4.11.1986	526	Offerta di azioni ordinarie <i>Interbanca</i> al prezzo di L. 33.484 cd. (v. n. L. 5.000 cd.) (**).
5.11.1986	527/441 (***)	Servizi di amministrazione fiduciaria di beni offerti da <i>Fidelital S.p.A.</i>
6.11.1986	528	Offerta di n. 90.000.000 di azioni cat. «B» (privilegiate) <i>Autostrade - Concessioni e Costruzioni Autostrade</i> al prezzo di L. 1.700 cd. (v. n. L. 1.000 cd.).

(*) L'operazione si ricollega a quella di cui al prospetto depositato in data 20.12.1985 al n. 260. Vedi CONSOB, *Bollettino bimestrale n. 6 nov./dic. 1985*, pag. 193.

(**) L'operazione, che avrebbe dovuto riguardare il collocamento, da parte di un Consorzio promosso e diretto da Monte dei Paschi di Siena/Euromobiliare/Pasfin, delle azioni ordinarie Interbanca residue al termine della precedente operazione di cui al prospetto depositato in data 8.10.1986 al n. 489 (vedi CONSOB, *Bollettino bimestrale n. 4-5, lug./ott. 1986*, pag. 202), non ha più avuto luogo a motivo della esiguità delle azioni residue.

(***) Sostituisce il precedente prospetto depositato in data 9.9.1986 al n. 441.

segue Tav. a/III/4

Prospetti		Operazioni
Data del deposito	Numero d'ordine	
7.11.1986	529	Offerta di n. 106.469.792 obbligazioni <i>Crediop 6% 1987-93 serie speciale Nuovo Banco Ambrosiano</i> del v. n. di L. 2.000 cd. in opzione agli azionisti Nuovo Banco Ambrosiano S.p.A.
10.11.1986	530	Offerta di quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Fondimpiego</i> .
10.11.1986	531	Offerta di piani pluriennali d'investimento in quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Fondimpiego</i> .
10.11.1986	532	Offerta di n. 10.000.000 di azioni di risparmio <i>Lloyd Adriatico</i> di cui n. 9.000.000 agli azionisti al prezzo di L. 7.000 cd. e n. 1.000.000 riservate ai dipendenti ed agenti della Società al prezzo di L. 5.000 cd. (v. n. L. 1.000 cd.).
12.11.1986	533	Offerta di n. 3.800.000 azioni ordinarie <i>Grassetto</i> al prezzo di L. 15.000 cd. (v. n. L. 1.000 cd.).
12.11.1986	534	Offerta di n. 6.000.000 di azioni ordinarie <i>Safilo</i> al prezzo di L. 10.000 cd. (v. n. L. 1.000 cd.).
12.11.1986	535	Offerta di n. 7.600.000 azioni ordinarie e n. 12.400.000 azioni di risparmio <i>Sip</i> riservata ai dipendenti della Società al prezzo di L. 2.500 cd. (v. n. L. 2.000 cd.).
12.11.1986	536	Offerta di n. 120.000.000 di azioni ordinarie <i>Sip</i> al prezzo di L. 2.500 cd. (v. n. L. 2.000 cd.) e di n. 120.000.000 di obbligazioni <i>Sip 7% 1986-93</i> del v. n. di L. 3.000 cd. convertibili in azioni di risparmio.
12.11.1986	537	Offerta di n. 8.240.000 obbligazioni <i>Società per Risanamento di Napoli 7% 1986-92</i> del v. n. di L. 2.500 cd. convertibili in azioni ordinarie.
12.11.1986	538	Offerta di n. 48.807.888 azioni ordinarie <i>Iniziativa Meta</i> al prezzo di L. 12.000 cd. (v. n. L. 1.000 cd.) e di n. 16.269.296 obbligazioni <i>Iniziativa Meta 7% 1986-93</i> del v. n. di L. 9.000 cd. convertibili in azioni di risparmio della Società.
13.11.1986	539	Offerta di n. 14.000.000 di azioni ordinarie <i>Sogefi</i> al prezzo di L. 3.000 cd. (v. n. L. 1.000 cd.).
13.11.1986	540/116/A (*)	Offerta di quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Visconteo</i> .
13.11.1986	541/117/A (*)	Offerta di piani di accumulazione in quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Visconteo</i> .
13.11.1986	542/118/A (*)	Offerta di quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Sforzesco</i> .
13.11.1986	543/119/A (*)	Offerta di piani di accumulazione in quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Sforzesco</i> .
18.11.1986	544/296/B (*)	Offerta di quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Corona Ferrea</i> .
18.11.1986	545/297/B (*)	Offerta di programmi di accumulazione in quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Corona Ferrea</i> .
18.11.1986	546	Offerta di n. 100.000 azioni privilegiate <i>Fideuram Vita</i> riservata agli agenti della Fideuram S.p.A. ed ai dipendenti della Fideuram Vita S.p.A. al prezzo di L. 24.000 cd. (v. n. L. 10.000 cd.).
20.11.1986	547	Offerta di n. 2.050.000 azioni ordinarie <i>Dataconsyst</i> al prezzo di L. 5.200 cd. (v. n. L. 1.000 cd.).

(*) Prospetti informativi aggiornati: le cifre a destra della barra indicano i numeri progressivi di deposito dei prospetti iniziali; le lettere (A, B, ecc.) indicano che si tratta di primo, secondo, ecc., aggiornamento.

Prospetti		Operazioni
Data del deposito	Numero d'ordine	
20.11.1986	548/267/A (*)	Servizi di amministrazione fiduciaria di beni offerti da <i>Galla Placidia S.p.A.</i>
20.11.1986	549	Servizi di amministrazione fiduciaria di beni offerti da <i>Sesamo S.p.A.</i>
20.11.1986	550/163/A (*)	Servizi di amministrazione fiduciaria di beni offerti da <i>Fininvest Fiduciaria S.p.A.</i>
20.11.1986	551/298/A (*)	Offerta di quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Gestielle M.</i>
20.11.1986	552/299/A (*)	Offerta di piani sistematici di accumulo in quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Gestielle M.</i>
20.11.1986	553/300/A (*)	Offerta di quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Gestielle B.</i>
20.11.1986	554/301/A (*)	Offerta di piani sistematici di accumulo in quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Gestielle B.</i>
21.11.1986	555	Offerta di n. 82.000.000 di azioni ordinarie <i>Ausonia Assicurazioni</i> di cui n. 32.000.000 agli azionisti al prezzo di L. 1.000 cd. e n. 50.000.000 riservate alla Compagnia Latina di Assicurazioni al prezzo di L. 1.100 cd. (v. n. L. 1.000 cd.).
25.11.1986	556/198/A (*)	Servizi di amministrazione fiduciaria di beni offerti da <i>Cofina S.p.A.</i>
25.11.1986	557/295/A (*)	Servizi di amministrazione fiduciaria di beni offerti da <i>La Compagnie Fiduciaire S.p.A.</i>
26.11.1986	558	Offerta di n. 10.000.000 di azioni di risparmio <i>Ing. C. Olivetti & C.</i> riservata ai dipendenti della Società e delle società da essa controllate direttamente o indirettamente, al prezzo di L. 3.500 cd. (v. n. L. 1.000 cd.).
26.11.1986	559	Servizi di amministrazione fiduciaria di beni offerti da <i>Fimedit Fiduciaria S.p.A.</i>
27.11.1986	560/114/A (*)	Servizi di amministrazione fiduciaria di beni offerti da <i>Cominvest Gestioni S.p.A. - Comigest.</i>
27.11.1986	561/280/A (*)	Servizi di amministrazione fiduciaria di beni offerti da <i>Sifru S.p.A.</i>
27.11.1986	562	Servizi di amministrazione fiduciaria offerti da <i>Sifru S.p.A.</i>
27.11.1986	563/303/A (*)	Servizi di amministrazione fiduciaria di beni offerti da <i>Nagrafin Fiduciaria S.p.A.</i> (già <i>Sofigen S.p.A.</i>).
27.11.1986	564/305/A (*)	Servizi di amministrazione fiduciaria di beni offerti da <i>Istituto Fiduciario Italo Britannico.</i>
27.11.1986	565	Servizi di amministrazione fiduciaria di beni offerti da <i>Istituto Fiduciario Italo Britannico S.p.A.</i>
27.11.1986	566/208/A (*)	Servizi di amministrazione fiduciaria di beni offerti da <i>Unione Fiduciaria S.p.A.</i>
27.11.1986	567/321/A (*)	Servizi di amministrazione fiduciaria di beni offerti da <i>Sig società per azioni Atesina Fiduciaria e di Revisione.</i>

(*) Prospetti informativi aggiornati: le cifre a destra della barra indicano i numeri progressivi di deposito dei prospetti iniziali; le lettere (A, B, ecc.) indicano che si tratta di primo, secondo, ecc., aggiornamento.

segue Tav. a/III/4

Prospetti		Operazioni
Data del deposito	Numero d'ordine	
27.11.1986	568/82/A (*)	Servizi di amministrazione fiduciaria di beni offerti da <i>Servizio Italia S.p.A.</i>
27.11.1986	569	Servizi di amministrazione fiduciaria di beni offerti da <i>Servizio Italia S.p.A.</i>
28.11.1986	570/273/A (*)	Servizi di amministrazione fiduciaria di beni offerti da <i>Figeroma S.p.A.</i>
28.11.1986	571	Offerta di n. 3.000.000 di azioni ordinarie <i>Setemer</i> , di cui n. 2.850.000 al prezzo di L. 8.300 cd. e n. 150.000, riservate ai dipendenti della Società, al prezzo di L. 8.050 cd. (v. n. L. 1.000 cd.).
28.11.1986	527/207/ (*)	Servizi di amministrazione fiduciaria di beni offerti da <i>Istituto Milanese Fiduciario S.p.A.</i>
28.11.1986	573/63/A (*)	Servizi di amministrazione fiduciaria di beni offerti da <i>Fiduciaria Valori S.p.A.</i>
28.11.1986	574/259/A (*)	Servizi di amministrazione fiduciaria di beni offerti da <i>Fidam S.p.A.</i>
1.12.1986	575/320/A (*)	Servizi di amministrazione fiduciaria di beni offerti da <i>Security S.p.A.</i>
2.12.1986	576/199/A (*)	Offerta di quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>BN Multifondo</i> .
2.12.1986	577/200/A (*)	Offerta di piani sistematici di accumulazione in quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>BN Multifondo</i> .
2.12.1986	578/201/A (*)	Offerta di quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>BN Rendifondo</i> .
2.12.1986	579/202/A (*)	Offerta di piani sistematici di accumulazione in quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>BN Rendifondo</i> .
3.12.1986	580	Offerta di n. 400.000 azioni ordinarie <i>Società Italiana Manufatti</i> riservata ai dipendenti della Società al prezzo di L. 3.450 cd. per il primo lotto di n. 500 azioni ed al prezzo di L. 5.520 cd. per ulteriori quantitativi (v. n. L. 500 cd.).
3.12.1986	581	Offerta di piani pluriennali d'investimento in quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Euro-Antares</i> con abbinamento polizza vita <i>Press</i> .
3.12.1986	582	Offerta di quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Euro-Andromeda</i> con abbinamento polizza vita <i>Press</i> .
3.12.1986	583	Offerta di piani pluriennali di investimento in quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Euro-Antares</i> con abbinamento polizza vita.
3.12.1986	584	Offerta di piani pluriennali di investimento in quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Euro-Andromeda</i> con abbinamento polizza vita.
3.12.1986	585	Offerta di n. 2.800.000 azioni ordinarie <i>Compagnia De Saint Gobain</i> riservata ai dipendenti ed ex dipendenti delle società del Gruppo in Francia, Germania, Spagna, Inghilterra, Olanda, Belgio, Svizzera, Italia, Danimarca, Norvegia e Svezia al prezzo di FF. 310 cd. (v. n. FF. 100 cd.).

(*) Prospetti informativi aggiornati: le cifre a destra della barra indicano i numeri progressivi di deposito dei prospetti iniziali; le lettere (A, B, ecc.) indicano che si tratta di primo, secondo, ecc., aggiornamento.

Prospetti		Operazioni
Data del deposito	Numero d'ordine	
3.12.1986	586	Offerta di n. 102.000.000 di azioni <i>Banca Manusardi e C.</i> al prezzo di L. 1.800 cd. (v. n. L. 500 cd.).
4.12.1986	587	Offerta di n. 17.000.000 di azioni ordinarie <i>Vianini Lavori</i> al prezzo di L. 6.300 cd. (v. n. L. 1.000 cd.).
4.12.1986	588	Servizi di amministrazione fiduciaria di beni offerti da <i>Italia Fiduciaria S.p.A.</i>
5.12.1986	589	Offerta di n. 7.000.000 di azioni ordinarie <i>Cementerie Siciliane</i> al prezzo di L. 11.000 cd. (v. n. L. 1.000 cd.) e di n. 7.000.000 di azioni ordinarie <i>Cementerie di Sardegna</i> al prezzo di L. 8.000 cd. (v. n. L. 1.000 cd.) costituite in n. 35.000 pacchetti ciascuno formato da n. 200 azioni ordinarie <i>Cementerie Siciliane S.p.A.</i> e da n. 200 azioni <i>Cementerie di Sardegna S.p.A.</i> al prezzo di L. 3.800.000 a pacchetto.
5.12.1986	590	Offerta di n. 56.000.000 di azioni ordinarie <i>Banco di Roma</i> al prezzo di L. 10.000 cd. (v. n. L. 5.000 cd.).
5.12.1986	591	Offerta di n. 4.860.000 azioni ordinarie e di n. 4.860.000 azioni di risparmio <i>Finrex</i> rispettivamente al prezzo di L. 1.250 cd. e di L. 1.000 cd. (v. n. L. 1.000 cd.).
11.12.1986	592/136/B (*)	Offerta di quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Nagrarend.</i>
11.12.1986	593/137/B (*)	Offerta di piani pluriennali d'investimento in quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Nagrarend.</i>
11.12.1986	594/138/B (*)	Offerta di quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Nagracapital.</i>
11.12.1986	595/139/B (*)	Offerta di piani pluriennali d'investimento in quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Nagracapital.</i>
12.12.1986	596	Offerta di n. 7.332.012 azioni ordinarie <i>Vetriere Italiane</i> al prezzo di L. 4.450 cd. (v. n. L. 1.000 cd.).
12.12.1986	597	Offerta di n. 1.000.000 di obbligazioni convertibili <i>Ligron 1ª serie 1987-93 10%</i> del v. n. di L. 1.000 cd. riservata ai dipendenti della Società e di n. 2.250.000 obbligazioni <i>Ligron 2ª serie 1987-93 10%</i> , da nominali L. 1.000 cd. riservate al pubblico.
15.12.1986	598/335/A (*)	Offerta di n. 4.000.000 di obbligazioni convertibili <i>Iniziativa I</i> del v. n. di L. 1.000 cd.
16.12.1986	599/165/A (*)	Offerta di quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare di diritto lussemburghese <i>Fonditalia.</i>
16.12.1986	600/166/A (*)	Offerta di azioni del fondo comune d'investimento mobiliare di diritto lussemburghese <i>Interfund.</i>
16.12.1986	601	Offerta di n. 10.031.325 azioni ordinarie <i>Pozzi Ginori</i> al prezzo di L. 1.000 cd. (v. n. L. 1.000 cd.).
19.12.1986	602	Offerta di n. 9.000.000 di azioni <i>Ame Finanziaria</i> al prezzo di L. 6.000 cd. (v. n. L. 1.000 cd.) e di n. 36.000.000 di obbligazioni convertibili <i>Ame Finanziaria 6,50% 1987-91</i> da nominali L. 1.000 cd. costituite in n. 20.000 pacchetti ciascuno formato da n. 450 azioni ordinarie e da n. 1.800 obbligazioni al prezzo di L. 4.500.000 a pacchetto.

(*) Prospetti informativi aggiornati: le cifre a destra della barra indicano i numeri progressivi di deposito dei prospetti iniziali; le lettere (A, B, ecc.) indicano che si tratta di primo, secondo, ecc., aggiornamento.

segue Tav. a/III/4

Prospetti		Operazioni
Data del deposito	Numero d'ordine	
19.12.1986	603	Offerta di quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Commercio Turismo</i> .
19.12.1986	604	Offerta di piani di accumulazione in quote di partecipazione al fondo comune d'investimento mobiliare <i>Commercio Turismo</i> .
29.12.1986	605	Servizi di amministrazione fiduciaria di beni offerti da <i>Fida Fiduciaria S.p.A.</i>

(*) Prospetti informativi aggiornati: le cifre a destra della barra indicano i numeri progressivi di deposito dei prospetti iniziali; le lettere (A, B, ecc.) indicano che si tratta di primo, secondo, ecc., aggiornamento.

**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 1986**

Prospetti		Operazioni
Data del deposito	Numero d'ordine	
30.1.1986	277	Offerta in borsa di n. 3.000.000 azioni ordinarie <i>Faema</i> al prezzo minimo di L. 1.800 cd. (v. n. L. 1.000 cd.) (**)
30.1.1986	278	Offerta di n. 4.000.000 azioni ordinarie <i>Soc. Italiana Manufatti</i> al prezzo di L. 3.450 cd. (v. n. L. 500 cd.).
3.2.1986	279	Offerta di n. 3.750.000 azioni ordinarie <i>Editoriale</i> al prezzo di L. 7.250 cd. (v. n. L. 1.000 cd.).
3.3.1986	285	Offerta di n. 48.000.000 azioni ordinarie <i>Aeritalia</i> (del v. n. di L. 1.000 cd.) e di n. 96.000.000 obbligazioni <i>Iri 9% 1986-93 con buono di acquisto di azioni ordinarie Aeritalia</i> (del v. n. di L. 1.000 cd.) in pacchetti costituiti ognuno da n. 500 azioni e n. 1.000 obbligazioni al prezzo di L. 1.981.125 cd.
7.4.1986	309	Offerta di n. 10.080.000 azioni ordinarie <i>Calcestruzzi</i> al prezzo di L. 7.620 cd. (v. n. L. 1.000 cd.).
14.4.1986	311	Offerta di n. 2.998.284 azioni ordinarie <i>Cam Finanziaria</i> al prezzo di L. 2.750 cd. (v. n. L. 1.000 cd.).
5.5.1986	322	Offerta di n. 10.000.000 azioni privilegiate <i>Unipol</i> al prezzo di L. 6.800 cd. (v. n. L. 2.000 cd.).
5.5.1986	323	Offerta di n. 33.000.000 azioni ordinarie <i>Saes</i> al prezzo di L. 3.000 cd. (v. n. L. 2.000 cd.).
22.5.1986	336	Offerta di n. 5.500.000 azioni ordinarie <i>Snia Tecnopolimeri</i> del v. n. di L. 1.000 cd. e n. 27.750.000 obbligazioni <i>Mediobanca 7% 1986-93 serie speciale Snia Tecnopolimeri</i> del v. n. di L. 1.000 cd., in pacchetti costituiti ognuno da n. 100 azioni e n. 500 obbligazioni al prezzo di L. 950.000 cd., riservata agli azionisti <i>Snia Bpd</i> ed ai portatori di obbligazioni convertibili <i>Snia Bpd 10% 1985-93</i> .
23.5.1986	337	Offerta di n. 22.500.000 azioni ordinarie <i>Comau Finanziaria</i> al prezzo di L. 27.000 cd. (v. n. L. 500 cd.) di cui n. 16.875.000 riservate in prelazione agli azionisti <i>Fidis</i> ed ai portatori di obbligazioni <i>Mediobanca-Fidis</i> .
30.5.1986	346	Offerta in borsa di n. 12.500.000 azioni ordinarie <i>Finarte</i> al prezzo minimo di L. 1.250 cd. (v. n. L. 1.000 cd.).

(**) Nell'«Avviso» di rito (contenente il bando di offerta) pubblicato sulla stampa quotidiana del 5.2.1986 sono stati anche riportati, su richiesta della CONSOB, una serie di dati e notizie sulla società *Faema*, estratti dal prospetto depositato

segue Tav. a/III/5

Prospetti		Operazioni
Data del deposito	Numero d'ordine	
11.6.1986	348	Offerta di n. 25.000.000 di quote di risparmio <i>Banco di Napoli</i> al prezzo di L. 20.000 cd. (v. n. L. 10.000 cd.).
13.6.1986	351	Offerta di n. 10.920.000 azioni ordinarie <i>Benetton Group</i> del v. n. di L. 500 cd. e di n. 54.600.000 obbligazioni <i>Benetton Group 6,5% 1986-91</i> del v. n. di L. 1.000 cd., con diritto di sottoscrizione di azioni ordinarie <i>Benetton Group</i> , in complessivi n. 54.600 pacchetti costituiti da ognuno da n. 200 azioni e n. 1.000 obbligazioni, di cui n. 37.500 pacchetti riservati al pubblico al prezzo di L. 3.065.060 cd. e n. 17.100 pacchetti riservati ai dipendenti, agenti, collaboratori e clienti della Società e del Gruppo, al prezzo di L. 3.005.060 cd.
19.6.1986	353	Offerta di n. 6.570.000 azioni ordinarie <i>Valeo</i> al prezzo di L. 5.200 cd. (v. n. L. 1.000 cd.) ed ulteriori n. 240.000 azioni ordinarie al prezzo di L. 2.500 cd. (v. n. L. 1.000 cd.) riservate ai dipendenti <i>Valeo S.p.A.</i> , <i>Valeo Sud S.p.A.</i> ed <i>Elma S.p.A.</i>
20.6.1986	354	Offerta di n. 15.000.000 azioni ordinarie <i>Ansaldo Trasporti</i> al prezzo di L. 3.500 cd. (v. n. L. 1.000 cd.).
1.7.1986	361	Offerta di n. 3.400.000 azioni ordinarie <i>Pininfarina</i> al prezzo di L. 15.000 cd. (v. n. L. 1.000 cd.).
4.7.1986	367	Offerta in borsa di n. 3.500.000 azioni ordinarie <i>Del Favero</i> al prezzo minimo di L. 4.500 cd. (v. n. L. 1.000).
10.7.1986	378	Offerta di n. 23.600.000 azioni ordinarie <i>Vianini Industria</i> al prezzo di L. 2.600 cd. (v. n. L. 1.000).
17.7.1986	382	Offerta di n. 10.000.000 azioni privilegiate <i>Gruppo Editoriale Fabbri, Bompiani, Sonzogno, Etas</i> al prezzo di L. 2.250 cd. (v. n. L. 1.000).
23.7.1986	391	Offerta di n. 5.400.000 azioni ordinarie <i>Industrie Zignano S. Margherita</i> al prezzo di L. 5.500 cd. (v. n. L. 1.000 cd.).
25.7.1986	396	Offerta di n. 3.000.000 azioni ordinarie <i>Poligrafici Editoriale</i> al prezzo di L. 6.000 cd. (v. n. L. 500 cd.).
29.7.1986	397	Offerta di n. 3.750.000 azioni ordinarie <i>Sogefi</i> al prezzo di L. 3.500 cd. (v. n. L. 1.000 cd.), riservata agli azionisti della <i>Sasib S.p.A.</i> ed agli obbligazionisti <i>Sasib 12% 1985-89</i> .
5.8.1986	400	Offerta di n. 7.000.000 azioni ordinarie <i>Cementeria di Merone</i> al prezzo di L. 3.800 cd. (v. n. L. 1.000 cd.).
7.8.1986	401	Offerta di n. 3.000.000 azioni privilegiate <i>Saes Getters</i> al prezzo di L. 7.500 cd. (v. n. L. 1.000 cd.).
7.8.1986	402	Offerta di n. 21.600.000 azioni ordinarie <i>Nuovo Pignone</i> al prezzo di L. 4.250 cd. (v. n. L. 1.000 cd.).
8.9.1986	439	Offerta di n. 24.500.000 azioni ordinarie <i>Assitalia</i> di cui n. 19.500.000 al pubblico al prezzo di L. 12.000 cd. e n. 5.000.000 riservate al personale delle Direzioni Generali dell' <i>Ina</i> e dell' <i>Assitalia</i> , agli agenti generali <i>Ina</i> e <i>Assitalia</i> , nonché al personale in quiescenza delle predette Direzioni al prezzo di L. 11.658 cd. (v. n. L. 1.000 cd.).

segue Tav. a/III/5

Prospetti		Operazioni
Data del deposito	Numero d'ordine	
3.9.1986	440	Offerta di n. 5.000.000 titoli di risparmio <i>Banco di Sardegna</i> al prezzo di L. 15.000 cd. (v. n. L. 5.000 cd.).
17.9.1986	462	Offerta di n. 2.500.000 azioni ordinarie <i>Maffei</i> al prezzo di L. 4.000 cd. (v. n. L. 1.000 cd.).
17.9.1986	468	Offerta di n. 34.000.000 azioni <i>Snia Fibre</i> del v. n. di L. 1.000 cd. e di n. 17.000.000 obbligazioni <i>Mediobanca 6% 1986-95</i> del v. n. di L. 3.000 cd. convertibili in azioni ordinarie <i>Snia Fibre</i> in complessivi n. 58.000 pacchetti costituiti ognuno da n. 500 azioni e n. 250 obbligazioni, al prezzo di L. 2.250.000 cd.
8.10.1986	489	Offerta di n. 1.227.272 azioni ordinarie <i>Interbanca</i> al prezzo di L. 40.000 cd. (v. n. L. 5.000 cd.).
14.10.1986	501	Offerta fino ad un massimo di n. 16.219.290 azioni <i>Tecnost</i> al prezzo di L. 1.750 cd. (v. n. L. 1.000 cd.), riservata agli azionisti della Ing. C. Olivetti & C. S.p.A.
14.10.1986	502	Offerta fino ad un massimo di n. 10.812.860 azioni ordinarie <i>Iseti</i> al prezzo di L. 2.150 cd. (v. n. L. 1.000 cd.), riservata agli azionisti della Ing. C. Olivetti & C. S.p.A.
14.10.1986	503	Offerta di n. 10.800.000 azioni ordinarie <i>Iseti</i> al prezzo di L. 2.150 cd. (v. n. L. 1.000 cd.), riservata agli azionisti della <i>Coride S.p.A.</i>
24.10.1986	517	Offerta di n. 4.800.000 azioni ordinarie <i>Cementerie di Augusta</i> al prezzo di L. 5.000 cd. (v. n. L. 1.000 cd.).
31.10.1986	521	Offerta di n. 6.588.000 azioni ordinarie <i>C.A.L.P. Cristalleria Artistica La Piana</i> al prezzo di L. 3.300 cd. (v. n. L. 3.300 cd.).
6.11.1986	528	Offerta di n. 90.000.000 di azioni cat. «B» (privilegiate) <i>Autostrade - Concessioni e Costruzioni Autostrade</i> al prezzo di L. 1.700 cd. (v. n. L. 1.000 cd.).
12.11.1986	533	Offerta di n. 3.800.000 azioni ordinarie <i>Grassetto</i> al prezzo di L. 15.000 cd. (v. n. L. 1.000 cd.).
12.11.1986	534	Offerta di n. 6.000.000 di azioni ordinarie <i>Safilo</i> al prezzo di L. 10.000 cd. (v. n. L. 1.000 cd.).
20.11.1986	547	Offerta di n. 2.050.000 azioni ordinarie <i>Dataconsyst</i> al prezzo di L. 5.200 cd. (v. n. L. 1.000 cd.).
28.11.1986	571	Offerta di n. 3.000.000 di azioni ordinarie <i>Setemer</i> di cui n. 2.850.000 al prezzo di L. 8.300 cd. e n. 150.000, riservate ai dipendenti della Società, al prezzo di L. 8.050 cd. (v. n. L. 1.000 cd.).
3.12.1986	586	Offerta di n. 102.000.000 di azioni <i>Banca Manusardi e C.</i> al prezzo di L. 1.800 cd. (v. n. L. 500 cd.).
4.12.1986	587	Offerta di n. 17.000.000 di azioni ordinarie <i>Vianini Lavori</i> al prezzo di L. 6.300 cd. (v. n. L. 1.000 cd.).

segue Tav. a/III/5

Prospetti		Operazioni
Data del deposito	Numero d'ordine	
5.12.1986	589	Offerta di n. 7.000.000 di azioni ordinarie <i>Cementerie Siciliane</i> al prezzo di L. 11.000 cd. (v. n. L. 1.000 cd.) e di n. 7.000.000 di azioni ordinarie <i>Cementerie di Sardegna</i> al prezzo di L. 8.000 cd. (v. n. L. 1.000 cd.), costituite in n. 35.000 pacchetti ciascuno formato da n. 200 azioni ordinarie <i>Cementerie Siciliane S.p.A.</i> e da n. 200 azioni <i>Cementerie di Sardegna S.p.A.</i> al prezzo di L. 3.800.000 a pacchetto.
12.12.1986	596	Offerta di n. 7.332.012 azioni ordinarie <i>Vetriere Italiane</i> al prezzo di L. 4.450 cd. (v. n. L. 1.000 cd.).
19.12.1986	602	Offerta di n. 9.000.000 di azioni <i>Ame Finanziaria</i> al prezzo di L. 6.000 cd. (v. n. L. 1.000 cd.) e di n. 36.000.000 di obbligazioni convertibili <i>Ame Finanziaria 6,50% 1987-91</i> da nominali L. 1.000 cd. costituite in n. 20.000 pacchetti ciascuno formato da n. 450 azioni ordinarie e da n. 1.800 obbligazioni al prezzo di L. 4.500.000 a pacchetto.

Tav. a/III/6

**Operazioni di fusione per incorporazione
deliberate nel 1986 da società quotate**

Società incorporante	Società da incorporare
ALITALIA (novembre)	FINAVIO S.p.A. (già controllata al 100%)
ALIVAR (settembre)	SIDALM - SOCIETÀ ITALIANA DOLCIARIA ALIMENTARE MILANO S.p.A. (già controllata al 100%)
BANCA COMMERCIALE ITALIANA (aprile)	UNIVERSITÀ 39 S.r.l. (già controllata al 100%)
BASTOGI IRBS (luglio)	SOFIGIM S.p.A. SOTECOM S.p.A.
CARTIERE BURGO (maggio)	CARTIERA DI TOLMEZZO S.r.l. PACART S.p.A. (già controllata al 100%) CARTIERA DI ROVERETO S.p.A. (già controllata al 100%) DEFOCART S.r.l. (già controllata al 100%)
CARTIERE BINDA DE MEDICI (agosto)	EDITRICE PICCOLI S.p.A. (già controllata al 100%) MPS MULTI PACKAGING SERVICE S.p.A. (già controllata al 100%) INIZIATIVE INDUSTRIALI S.r.l. (già controllata al 100%)
COFIDE	IFIN S.p.A.

(già controllata al 100%) P+C S.r.l. PROGETTI E COSTRUZIONI (già controllata al 100%)	
I MENSILI DE L'ESPRESSO S.p.A. (già controllata al 100%)	
TEX MANTOVA S.p.A. (già controllata al 100%)	
MONTE E MARTINI MERCANTILE S.p.A. (già controllata al 100%)	
OTE BIOMEDICA S.p.A. (già controllata al 100%)	
OFFICINE MECCANICHE FOCHI S.r.l. (già controllata al 100%)	
CEIP S.p.A. (già controllata al 100%) CONDUTTORI SUD (già controllata al 100%)	
LA METALLI INDUSTRIALE S.p.A.	
MA.PA.LE S.r.l. (già controllata al 100%)	
ESTIGAS S.p.A. (già controllata al 100%) SOCIETÀ PIEMONTESE PER L'INDUSTRIA DEL GAS S.p.A. (già controllata al 100%) CAMILLO GIORDANI S.r.l. (già controllata al 100%)	
VAMANA S.p.A.	
EDITORIALE L'ESPRESSO S.p.A. (dicembre)	
ELIOLONA (maggio)	
FAEMA (giugno)	
FARMITALIA CARLO ERBA (luglio)	
FOCHI (settembre)	
GEMINA (maggio)	
ILSSA VIOLA (*) (luglio)	
INIZIATIVA META. (ottobre)	
ITALGAS (novembre)	
INVESTIMENTI IMMOBILIARI ITALIANI (settembre)	

segue: Tav. a/III/6

Società incorporante	Società da incorporare
<p>LA GAIANA (settembre)</p>	<p>SOCIETÀ LIGURE DI ARMAMENTO S.p.A. (già controllata al 58,4%)</p>
<p>LINIFICIO E CANAPIFICIO NAZIONALE (giugno)</p>	<p>LINIROVIGO S.p.A. (già controllata al 100%) LINIMOBIL S.p.A. (già controllata al 100%)</p>
<p>MARZOTTO (maggio)</p>	<p>INDUSTRIA LAVORAZIONI TESSILI S.r.l. (già controllata al 100%) GIOVANNI BASSETTI S.p.A. (già controllata al 100%) MANIFATTURA SALERNITANA TESSILI S.r.l. (già controllata al 100%) MARATTES S.p.A. (già controllata al 100%)</p>
<p>MONDADORI (maggio)</p>	<p>ARTI GRAFICHE DELLE VENEZIE (già controllata al 100%)</p>
<p>NAI (settembre)</p>	<p>CAMELI TRASPORTI E CO. S.p.A. (già controllata al 100%)</p>
<p>PREMUDA (giugno)</p>	<p>CRYOMAR COMPAGNIA DI NAVIGAZIONE S.p.A. (già controllata al 100%)</p>
<p>SAI (giugno)</p>	<p>CENTRO IMMOBILIARE NUOVO S.r.l. (già controllata al 100%) CENTRO IMMOBILIARE PLURIUSO S.p.A. (già controllata al 100%) INIZIATIVE GESTIONI IMMOBILIARI - ING.IM S.r.l. (già controllata al 100%) INTERIMMOBILIARE LOMBARDA S.r.l. (già controllata al 100%) NOVA LIBRA IMMOBILIARE S.r.l. (già controllata al 100%) PATROLINA S.p.A. (già controllata al 100%)</p>

(novembre)	
SASIB (luglio)	ILSSA S.p.A. (già controllata al 100%)
SIFA (luglio)	S.R.L. S.r.l. (già controllata al 100%)
SINGEST (luglio)	FAG ITALIANA S.p.A. (già controllata al 100%)
SIRTI (maggio)	FINALFA S.p.A.
SMI (settembre)	ITALSIDER (già controllata al 95,49%)
STET (dicembre)	ILSSA VIOLA INDUSTRIALE S.r.l. (già controllata al 100%) STAMPATI ITALIA S.p.A. (già controllata al 100%) SEAT - SOCIETÀ ELENCHI UFFICIALI DEGLI ABBONATI AL TELEFONO S.p.A. (già controllata al 100%)

(*) L'assemblea del 23 luglio 1986 ha deliberato il cambiamento della denominazione sociale in «L.M.I. La Metalli Industriale» S.p.A.

Tab. a/IV/1

**Incarichi di revisione e certificazione del bilancio conferiti (ai sensi del d.p.r. 31-3-75, n. 136)
da società con azioni quotate in borsa ed approvati dalla Consob a tutto il 31-12-1986**

Società conferente l'incarico	Esercizi cui è riferita la durata dell'incarico	Società di revisione cui è stato conferito l'incarico
ACCIAIERIE E FERRERIE LOMBARDE FALK	1984; 1985; 1986	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
ACQUA PIA ANTICA MARCIA	1983; 1984; 1985 (I triennio) 1986; 1987; 1988 (II triennio)	PRICE WATERHOUSE s.a.s. di Renzo Latini & Co. » »
ACQUE POTABILI TORINO	1983; 1984; 1985 (I triennio) 1986; 1987; 1988 (II triennio)	TORIS - Società di revisione s.a.s. di Adriano Carena e C. (a) » »
ACQUEDOTTO DE FERRARI GALLERIA	1985; 1986; 1987	RIA Società di revisione s.a.s. di Adriano Carena e C. (a)
ACQUEDOTTO NICOLAY	1985; 1986; 1987	TORIS - Società di revisione s.a.s. di Adriano Carena e C. (a)
AEDES	1985; 1986; 1987	TORIS - Società di revisione s.a.s. di Adriano Carena e C. (a)
AERITALIA (1)	1985; 1986; 1987	ERNST & WHINNEY di Mario Verderio & C. s.a.s.
AGRICOLA FINANZIARIA	1.7.82/28.2.83; 1.3.83/29.2.84; 1.3.84/28.2.85 (I triennio) 1985/86; 1986/87; 1987/88	RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpel & C. s.a.s.

ALITALIA	1981; 1982; 1983 (I triennio) 1984; 1985; 1986 (II triennio)	DELOITTE HASKINS & SELLS s.n.c. di Adolfo Mamoli & C. (b) » »
ALIVAR	1982; 1983; 1984 (I triennio) 1985; 1986; 1987	ARTHUR YOUNG & COMPANY PEAT, MARWICK, MITCHELL & Co.
ALLEANZA ASSICURAZIONI	1982; 1983; 1984 (I triennio) 1985; 1986; 1987 (II triennio)	ERNST & WHINNEY di Mario Verderio & C. s.a.s. » »
ANIC (2)	1983; 1984; 1985	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michele langelo Rondelli & C.
ANSALDO TRASPORTI (1)	1985; 1986; 1987	PRICE WATERHOUSE s.a.s. di Renzo Latini & Co.
ARNOLDO MONDADORI EDITORE	1982; 1983; 1984 (I triennio) 1985; 1986; 1987 (II triennio)	PEAT, MARWICK, MITCHELL & Co.
ASSICURAZIONI GENERALI	1982; 1983; 1984 (I triennio) 1985; 1986; 1987 (II triennio)	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michele langelo Rondelli & C. » »
ASSITALIA (1)	1985; 1986; 1987	PEAT, MARWICK, MITCHELL & Co.
ATTIVITÀ IMMOBILIARI	1982; 1983; 1984 (I triennio) 1985; 1986; 1987 (II triennio)	RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpel & C. s.a.s. » »
ATURIA	1984; 1985; 1986	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michele langelo Rondelli & C.
AUSILIARE	1984/85; 1985/86; 1986/87 (I triennio) 1987/88; 1988/89; 1989/90 (II triennio)	CONSULAUDIT s.a.s. di Dott. A. Arietti e C. » »
AUSONIA ASSICURAZIONI (3)	1982; 1983; 1984 (I triennio) 1985; 1986; 1987 (II triennio) 1986; 1987	HELIOS ITALIA DI Francesco Furno e C. - Società in accomandita semplice di organizzazione e revisione contabile di aziende (C) » »
AUTOSTRADA TORINO-MILANO	1985; 1986; 1987	KMG FIDES CERTIFICAZIONE di H. Glogg & C. s.a.s.
AUTOSTRADA MERIDIONALI	1985; 1986; 1987	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michele langelo Rondelli & C. ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.

segue: Tav. a/IV/1

Società conferente l'incarico	Esercizi cui è riferita la durata dell'incarico	Società di revisione cui è stato conferito l'incarico
BANCA CATTOLICA DEL VENETO	1982; 1983; 1984 (I triennio) 1985; 1986; 1987 (II triennio)	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michele Rondelli & C. ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
BANCA COMMERCIALE ITALIANA	1986; 1987; 1988	PEAT, MARWICK, MITCHELL & Co.
BANCA MERCANTILE	1986; 1987; 1988	RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpel & C. s.a.s.
BANCA NAZIONALE DELL'AGRICOLTURA	1986; 1987; 1988	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michele Rondelli & C.
BANCA NAZIONALE DEL LAVORO (1)	1985; 1986; 1987	PRICE WATERHOUSE s.a.s. di Renzo Latini & Co. s.a.s./ITALAUDIT S.p.A.
BANCA TOSCANA	1986; 1987; 1988	ERNST & WHINNEY di Mario Verderio & C. s.a.s.
BANCO AMBROSIANO (4)	1983; 1984; 1985	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michele Rondelli & C.
BANCO DI CHIAVARI E DELLA RIVIERA LIGURE	1986; 1987; 1988	TORIS - Società di revisione s.a.s. di Adriano Carena e C. (a)
BANCO DI SARDEGNA (1)	1986; 1987; 1988	DELOITTE HASKINS & SELLS s.n.c. di Adolfo Mamoli & C. (b)
BANCO DI ROMA	1986; 1987; 1988	ARTHUR YOUNG & COMPANY
BANCO DI LARIANO	1986; 1987; 1988	ARTHUR YOUNG & COMPANY
BASTOGI-IRBS	1983; 1984; 1985 (I triennio) 1986; 1987; 1988 (II triennio)	PEAT, MARWICK, MITCHELL & Co. » »
BENETTON GROUP (1)	1986; 1987; 1988	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
BENI IMMOBILI ITALIA (5)	1983; 1984; 1985	PEAT, MARWICK, MITCHELL & Co.

BIRRA WÜHRER	1981/82; 1982/83; 1983/84 (I triennio) 1984/85; 1985/86; 1986/87	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 (I triennio) 1985; 1986; 1987 (II triennio)	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michele langelo Rondelli & C.
BONIFICHE SIELE FINANZIARIA	1983; 1984; 1985 (I triennio) 1986; 1987; 1988 (II triennio)	TORIS - Società di revisione s.a.s. di Adriano Carena e C. (a)
BONIFICHE TERRENI FERRARESI	1985; 1986; 1987	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michele langelo Rondelli & C.
BORGOSIESIA (6)	1983; 1984; 30.6.1985	ARTHUR YOUNG & COMPANY
BRIOSCHI FINANZIARIA	1981; 1982; 1983 (II triennio) 1984; 1985; 1986 (II triennio)	ITALAUDIT S.p.A. Società Italiana di Revisione e Certificazione
BROGGI IZAR	1982/83; 1983/84; 1984/85 (I triennio) 1985/86; 31.12.86; 31.12.87 (II triennio)	HELIOS ITALIA di Francesco Furno e C. - Società in accomandita sem- plice di organizzazione e revisione contabile di aziende (c) ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
BUTON	31.3.83; 31.12.83; 31.12.84 (I triennio) 1985; 1986; 1987 (II triennio)	C Z Revisione s.a.s. di Paolo Martinotti & C.
BUITONI (ex IBP - Industrie Buitoni Perugia)	1983; 1984; 1985 (I triennio) 1986; 1987; 1988 (II triennio)	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
CABOTO - MILANO CENTRALE (ex La Milano Centrale) (7)	1983; 1984; 1985	ARTHUR YOUNG & COMPANY
CAFFARO	1985; 1986; 1987	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michele langelo Rondelli & C.
		DELOITTE HASKINS & SELLS s.n.c. di Adolfo Mamoli & C. (b)
		RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpel & C. s.a.s.

segue: Tav. a/IV/1

Società conferente l'incarico	Esercizi cui è riferita la durata dell'incarico	Società di revisione cui è stato conferito l'incarico
CALCESTRUZZI (1)	1985; 1986; 1987	PRICE WATERHOUSE s.a.s. di Renzo Latini & Co.
CALZATURIFICIO DI VARESE	1985; 1986; 1987	PEAT, MARWICK, MITCHELL & Co.
CAMEFIN (1)	1985/86; 1986/87; 1987/88	PRICE WATERHOUSE s.a.s. di Renzo Latini & Co.
CANTIERI METALLURGICI ITALIANI	1981/82; 1982/83; 1983/84; (I triennio) 1985; 1986; 1987 (II triennio)	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s. » »
CARTIERA BINDA (8)	1985; 1986; 1987	PEAT, MARWICK, MITCHELL & Co.
CARTIERE BINDA DE MEDICI (ex Cartiere De Medici)	1983; 1984; 1985 (I triennio) 1986; 1987; 1988 (II triennio)	HELIOS ITALIA di Francesco Furno e C. - Società in accomandita semplice di organizzazione e revisione contabile di aziende (c) KMG FIDES CERTIFICAZIONE di H. Glogg & C. s.a.s.
CARTIERE BURGO	1984; 1985; 1986	RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpel & C. s.a.s.
CASCAMI 1872	1985; 1986; 1987	TORIS - Società di revisione s.a.s. di Adriano Carena e C. (a)
CASTAGNETTI	1982; 1983; 1984 (I triennio) 1985; 1986; 1987 (II triennio)	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michele langelo Rondelli & C. » »
CAVARZERE (9)	1985/86; 1986/87; 1987/88	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michele langelo Rondelli & C.
CEMENTERIA DI MERONE (1)	1986; 1987; 1988	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michele langelo Rondelli & C.
CEMENTIR	1982; 1983; 1984 (I triennio) 1985; 1986; 1987 (II triennio)	DELOITTE HASKINS & SELLS s.n.c. di Adolfo Mamoli & C. (b) » »

CIGAHOTELS	(I triennio) 1986; 1987; 1988 (II triennio)	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michele Langelo Rondelli & C.
	I.1.83-31.10.83 I.1.83-31.10.84; I.1.84-31.10.85 (I triennio) 1985/86; 1986/87; 1987/88 (II triennio)	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, Michele Langelo Rondelli & C.
COFIDE (I)	1984/85; 1985/86; 1986/87	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michele Langelo Rondelli & C.
COGE (10)	1983; 1984; 1985	PEAT, MARWICK, MITCHELL & Co.
COGEFAR COSTRUZIONI GENERALI	1982; 1983; 1984 (I triennio) 1985; 1986; 1987 (II triennio)	PEAT, MARWICK, MITCHELL & Co.
COMAU FINANZIARIA (I)	1986; 1987; 1988	PRICE WATERHOUSE s.a.s. di Renzo Latini & Co.
COMPAGNIA LATINA DI ASSICURAZIONI	1982; 1983; 1984 (I triennio) 1985; 1986; 1987 revocato (II triennio) 1986; 1987; 1988 (II triennio)	PRICE WATERHOUSE s.a.s. di Renzo Latini & Co.
COMPAGNIA NAPOLETANA DI ILLUMINAZIONE E SCALDAMENTO COL GAS	1982; 1983; 1984 (I triennio) 1985; 1986; 1987 (II triennio)	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michele Langelo Rondelli & C.
COTONIFICIO CANTONI	1982; 1983; 1984 (I triennio) 1985; 1986; 1987 (II triennio)	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.

segue: Tav. a/IV/1

Società conferente l'incarico	Esercizi cui è riferita la durata dell'incarico	Società di revisione cui è stato conferito l'incarico
CREDITO COMMERCIALE	1986; 1987; 1988	ERNST & WHINNEY di Mario Verderio & C. s.a.s.
CREDITO FONDARIO	1985; 1986; 1987	PEAT, MARWICK, MITCHELL & Co.
CREDITO ITALIANO	1986; 1987; 1988	PEAT, MARWICK, MITCHELL & Co.
CREDITO VARESINO	1982; 1983; 1984 (I triennio) 1985; 1986; 1987 (II triennio)	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michele Langelo Rondelli & C. » »
CUCIRINI CANTONI COATS	1985; 1986; 1987	DELOITTE HASKINS & SELLS s.n.c. di Adolfo Mamoli & C. (b)
DALMINE	1982; 1983; 1984 (I triennio) 1985; 1986; 1987 (II triennio)	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s. » »
DANIELI & C.	1983/84; 1984/85; 1985/86; (I triennio) 1986/87; 1987/88; 1988/89 (II triennio)	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s. » »
DE ANGELI FRUA	1982; 1983; 1984 (I triennio) 1985; 1986; 1987 (II triennio)	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s. » »
DEL FAVERO (1)	1986; 1987; 1988	PEAT, MARWICK, MITCHELL & Co.
EDITORIALE (1)	1984; 1985; 1986	RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpel & C. s.a.s.
EDIOLONA	1981; 1982; 1983 (I triennio) 1984; 1985; 1986 (II triennio)	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michele Langelo Rondelli & C. » »
ERIDIANA ZUCCHERIFICI NAZIONALI	1984; 1985; 1986 (I triennio) 1987; 1988; 1989 (II triennio)	RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpel & C. s.a.s. » »
ETERNIT (11)	1983; 1984; 1985	RIA Società Nazionale di Certificazione S.p.A.

DELOITTE HASKINS & SELLS s.n.c. di Adolfo Mamoli & C. (b)		
ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.	1981/82; 1982/83; 1983/84 (I triennio) 1984/85; 1985/86; 1986/87 (II triennio)	»
ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.	1985; 1986; 1987	»
COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michele Rondelli & C.	1985; 1986; 1987	»
RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpel & C. s.a.s.	1983; 1984; 1985 (I triennio) 1986; 1987; 1988 (II triennio)	»
ITALAUDIT S.p.A. Società Italiana di Revisione e Certificazione	1983; 1984; 1985	»
COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michele Rondelli & C.	1985; 1986; 1987	»
ITALAUDIT S.p.A. Società Italiana di Revisione e Certificazione	1984/85; 1985/86; 1986/87	»
PRICE WATERHOUSE s.a.s. di Renzo Latini & Co.	1985; 1986; 1987	»
ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.	1982; 1983; 1984 (I triennio) 1985; 1986; 1987 (II triennio)	»
PRICE WATERHOUSE s.a.s. di Renzo Latini & Co.	1984; 1985; 1986	»
RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpel & C. s.a.s.	1982; 1983; 1984 (I triennio) 1985; 1986; 1987 (II triennio)	»
ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.	1986; 1987; 1988	»
DELOITTE HASKINS & SELLS s.n.c. di Adolfo Mamoli & C. (b)	1981/82; 1982/83; 1983/84 (I triennio) 1984/85; 1985/86; 1986/87 (II triennio)	»
EUROMOBILIARE		
FABBRICA MILANESE CONDUTTORI		
FAEMA (I)		
FARMITALIA CARLO ERBA		
FER.CO (I2)		
FERROVIE NORD MILANO		
FERROVIE TORINO NORD		
FIAR		
FIAT		
FIDENZA VETRARIA		
FIDIS - FINANZIARIA DI SVILUPPO		
FIMPAR		
FINANZIARIA CENTRO NORD		

segue: Tav. a/IV/1

Società conferente l'incarico	Esercizi cui è riferita la durata dell'incarico	Società di revisione cui è stato conferito l'incarico
FINARTE	1986; 1987; 1988	DELOITTE HASKINS & SELLS s.n.c. di Adolfo Mamoli & C. (b)
FINANZIARIA E. BREDA	1.7.82-31.12.82; 1983; 1984 (I triennio) 1985; 1986; 1987 (II triennio)	ERNST & WHINNEY di Mario Verderio & C. s.a.s. » »
FINEURO	1986/87; 1987/88; 1988/89	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
FINMARE	1982; 1983; 1984 (I triennio) 1985; 1986; 1987 (II triennio)	ARTHUR YOUNG & COMPANY » »
FINREX	1983; 1984; 1985 (I triennio) 1986; 1987; 1988 (II triennio)	ARTHUR YOUNG & COMPANY PEAT, MARWICK, MITCHELL & Co.
FINSIDER	1982; 1983; 1984 (I triennio) 1985; 1986; 1987 (II triennio)	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 (I triennio) 1.7.85-31.12.85; 1986; 1987 (II triennio)	PEAT, MARWICK MITCHELL & Co. ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
FLORIO	1984/85; 1985/86; 1986/87	RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpel & C. s.a.s.
FILIPPO FOCHI	1985; 1986; 1987	PRICE WATERHOUSE s.a.s. di Renzo Latini & Co.

FRANCO TOSI	1983; 1984; 1985 (I triennio) 1986; 1987; 1988 (II triennio)	CONSOLAUDIT s.a.s. di Dott. A. Arietti e C. ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
GARBOLI	1982/83; 1983/84; 1984/85 (I triennio) 1985/86; 1986/87; 1987/88 (II triennio)	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michele langelo Rondelli & C. » »
GEMINA	1985; 1986; 1987	PEAT, MARWICK, MITCHELL & Co.
GENERALFIN (13)	1980/81; 1981/82; 1982/83 (I triennio) 1983/84; 1984/85; 1985/86 (II triennio) 1986/87; 1987/88; 1988/89 (III triennio)	RECONTA TOUCHÉ ROSS di Bruno Gimpel & C. s.a.s. PRICE WATERHOUSE s.a.s. di Renzo Latini & Co. » »
GEROLIMICH	1982/83; 1983/84; 1984/85	SALA SCELSI FARINA - Binder Dijeker Otte & C. Società di revisione di Paolo Scelsi, Giorgio Farina & C. s.a.s.
GILARDINI	1983; 1984; 1985 (I triennio) 1986; 1987; 1988 (II triennio)	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s. » »
GIM	1982; 1983; 1984 (I triennio) 1985; 1986; 1987 (II triennio)	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michele langelo Rondelli & C.
GRUPPO EDITORIALE FABBRI, BOMPIANI, SONZOGNO, ETAS (1)	1983; 1984; 1985 (I triennio) 1986; 1987; 1988 (II triennio)	DELOITTE HASKINS & SELLS s.n.c. di Adolfo Mamoli & C. (b) » »
GRUPPO LEPETIT (14)	1986; 1987; 1988	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
IFI	1984; 1985; 1986	DELOITTE HASKINS & SELLS s.n.c. di Adolfo Mamoli & C. (b)
IFIL	1982/83; 1983/84; 1984/85 (I triennio) 1985/86; 1986/87; 1987/88 (II triennio)	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s. » »
	1982; 1983; 1984 (I triennio) 1985; 1986; 1987 (II triennio)	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s. » »

segue: Tav. a/IV/1

Società conferente l'incarico	Esercizi cui è riferita la durata dell'incarico	Società di revisione cui è stato conferito l'incarico
INDUSTRIE SECCO	1985; 1986; 1987	HORWATH & HORWATH ITALIA di Massimo De Rosa & C. Società in accomandita semplice
INDUSTRIE ZIGNACO S. MARGHERITA (1)	1986; 1987; 1988	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
INIZIATIVA M.E.T.A.	1982; 1983; 1984 (I triennio) 1985; 1986; 1987 (II triennio)	RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpel & C. s.a.s. » »
INTERBANCA	1981; 1982; 1983 (I triennio) 1984; 1985; 1985 (II triennio)	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s. » »
INVEST (15)	1982/83; 1983/84; 1984/85	PEAT, MARWICK, MITCHELL & Co.
INVESTIMENTI IMMOBILIARI ITALIANI	1983/84; 1984/85; 1985/86 (I triennio) 1986/87; 1987/88; 1988/89 (II triennio)	PEAT, MARWICK, MITCHELL & Co. » »
I.P.I.	1985; 1986; 1987	PEAT, MARWICK, MITCHELL & Co.
ISTITUTO FARMACOLOGICO SERONO	1983; 1984; 1985 (I triennio) 1986; 1987; 1988 (II triennio)	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michele Langelo Rondelli & C. » »
ISTITUTO ITALIANO DI CREDITO FONDARIO	1986; 1987; 1988	PEAT, MARWICK, MITCHELL & Co.
I.S.V.I.M.	1983; 1984; 1985 (I triennio) 1986; 1987; 1988 (II triennio)	ITALAUDIT S.p.A. - Società Italiana di Revisione e Certificazione ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
ITALCABLE	1982; 1983; 1984 (I triennio) 1985; 1986; 1987 (II triennio)	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s. » »
ITALCEMENTI	1984; 1985; 1986	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michele Langelo Rondelli & C.

ITALGAS		1983; 1984; 1985 (I triennio) 1986; 1987; 1988 (II triennio)	RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpel & C. s.a.s. » »
ITALJOLLY - Compagnia Italiana dei Jolly Hotels		1982; 1983; 1984 (I triennio) 1985; 1986; 1987 (II triennio)	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s. » »
ITALMOBILIARE		1983/84; 1984/85; 1985/86 (I triennio) 31.3.87; 1988; 1989 (II triennio)	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michelangelo Rondelli & C. » »
ITALIA ASSICURAZIONI		1982; 1983; 1984 (I triennio) 1985; 1986; 1987 (II triennio)	RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpel & C. s.a.s. » »
ITALSIDER (16)		1982; 1983; 1984	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
KERNEL ITALIANA		1982; 1983; 1984 (I triennio) 1985; 1986; 1987 (II triennio)	DELOITTE HASKINS & SELLS s.n.c. di Adolfo Mamoli & C. (b) » »
LABELLE		1985; 1986; 1987	SALA SCELISI FARINA - Binder Di Jker Orte & Co. Società di Revisione di Paolo Seelsi, Giorgio Farina & C. s.a.s.
LA FONDIARIA		1982; 1983; 1984 (I triennio) 1985; 1986; 1987 (II triennio)	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 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. » »
L'ESPRESSO		1983; 1984; 1985 (I triennio) 1986; 1987; 1988 (II triennio)	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s. » »

segue: Tav. a/IV/1

Società conferente l'incarico	Esercizi cui è riferita la durata dell'incarico	Società di revisione cui è stato conferito l'incarico
LINFICIO E CANAFICIO NAZIONALE	1983; 1984; 1985 (I triennio) 1986; 1987; 1988 (II triennio)	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s. » »
LLOYD ADRIATICO	1985; 1986; 1987	HELIOS ITALIA di Francesco Furno e C. - Società in accomandita semplice di organizzazione e revisione contabile di aziende (c)
LMI - La Metalli Industriale (ex I.L.SSA VIOLA)	1982; 1983; 1984 (I triennio) 1985; 1986; 1987 (II triennio)	DELOITTE HASKINS & SELLS s.n.c. di Adolfo Mamoli & C. (b) » »
MAFFEI (I)	1986; 1987; 1988	DELOITTE HASKINS & SELLS s.n.c. di Adolfo Mamoli & C. (b)
MAGNETI MARELLI	1982; 1983; 1984 (I triennio) 1985; 1986; 1987 (II triennio)	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michele Langelo Rondelli & C. » »
MANETTI - H. ROBERT & C. (17)	1985/86; 1986/87; 1987/88	PRICE WATERHOUSE s.a.s. di Renzo Latini & Co.
MANIFATTURA LANE GAETANO MARZOTTO E FIGLI	1982; 1983; 1984 (I triennio) 1985; 1986; 1987 (II triennio)	RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpel & C. s.a.s. ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
MANIFATTURA ROTONDI	1983; 1984; 1985 (I triennio) 1986; 1987; 1988	HELIOS ITALIA di Francesco Furno e C. - Società in accomandita semplice di organizzazione e revisione contabile di aziende (c) KMG FIDES CERTIFICAZIONE di H. Glogg & C. s.a.s.
MANULI CAVI	1985; 1986; 1987	DELOITTE HASKINS & SELLS s.n.c. di Adolfo Mamoli & C. (b)
MEDIOBANCA	1985/86; 1986/87; 1987/88	RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpel & C. s.a.s.
MIT ANAGRICOIA VITTORIA (18)	1985; 1986; 1987	RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpel & C. s.a.s.

MIRALANZA	1982; 1983; 1984 (I triennio) 1985; 1986; 1987 (II triennio)	RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpe & C. s.a.s. » »
MITTEL	1985; 1986; 1987	PEAT, MARWICK, MITCHELL & Co.
MONTEDISON	1982/83; 1983/84; 1984/85 (I triennio) 1985/86; 1986/87; 1987/88 (II triennio)	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michele Rondelli & C. » »
MONTEFIBRE	1983; 1984; 1985 (I triennio) 1986; 1987; 1988 (II triennio)	PRICE WATERHOUSE s.a.s. di Renzo Latini & Co. » »
NAVIGAZIONE ALTA ITALIA	1986; 1987; 1988	RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpe & C. s.a.s.
NECCHI	1983; 1984; 1985 (I triennio) 1986; 1987; 1988 (II triennio)	RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpe & C. s.a.s. » »
NUOVA EDIFICATRICE	1985; 1986; 1987	DELOITTE HASKINS & SELLS s.n.c. di Adolfo Mamoli & C. (b)
NUOVO BANCO AMBROSIANO (ex LA CENTRALE FINANZIARIA GENERALE)	1985; 1986; 1987 (II triennio)	RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpe & C. s.a.s.
NUOVO PIGNONE (I)	1982/83; 1983/84; 1984/85 (I triennio) 1985; 1986; 1987 (II triennio)	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michele Rondelli & C. » »
ING. C. OLIVETTI & C.	1986; 1987; 1988	PEAT, MARWICK, MITCHELL & Co.
PACCHETTI	1983; 1984; 1985 (I triennio) 1986; 1987; 1988 (II triennio)	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s. » » PRICE WATERHOUSE s.a.s. di Renzo Latini & Co. » »

segue: Tav. a/IV/1

Società conferente l'incarico	Esercizi cui è riferita la durata dell'incarico	Società di revisione cui è stato conferito l'incarico
PARAMATTI	1983; 1984; 1985 (I triennio) 1986; 1987; 1988 (II triennio)	CONSULAUDIT s.a.s. di Dott. A. Arietti e C. ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
PARTECIPAZIONI FINANZIARIE E INDUSTRIALI (ex S.N.P.F.)	1982/83; 1983/84; 1984/85 (I triennio) 1986; 1987; 1988 (II triennio)	PRICE WATERHOUSE s.a.s. di Renzo Latini & Co. » »
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 (I triennio) 1.7.85/31.12.85; 1986; 1987 (II triennio)	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s. » »
PIERREL	1984; 1985; 1986	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michele Iangelo Rondelli & C.
PININFARINA (I)	1986; 1987; 1988	TORIS - Società di Revisione s.a.s. di Adriano Carena e C. (a)
PIRELLI	1.5.82-30.4.83 1.5.83-30.6.83 (I triennio) 1.7.83-30.6.84 1984/85; 1985/86; 1986/87 (II triennio)	KMG FIDES CERTIFICAZIONE di H. Glogg & C. s.a.s. » »
PIRELLI & C.	1981; 1982; 1983 (I triennio) 1984; 1985; 1986 (II triennio)	RECONTA TOUCHÉ ROSS di Bruno Gimpel & C. s.a.s. » »

POLIGRAFICI EDITORIALE	1983; 1984; 1985 (I triennio) 1986; 1987; 1988 (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. (a)
PREMUDA	1983; 1984; 1985 (I triennio) 1986; 1987; 1988 (II triennio)	RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpel & C. s.a.s. » »
R.A.S.	1982; 1983; 1984 (I triennio) 1985; 1986; 1987 (II triennio)	PEAT, MARWICK, MITCHELL & Co. » »
RECORDADTI	1984; 1985; 1986	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
REJNA	1983; 1984; 1985 (I triennio) 1984 (24) 1986; 1987; 1988 1986; 1987; 1988 (II triennio)	COMPAGNIA EUROPEA DI REVISIONE ED ORGANIZZAZIONE S.p.A. (d) PEAT, MARWICK, MITCHELL & Co. CONSULAUDIT s.a.s. di Dott. A. Arietti e C. COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michele langelo Rondelli & C.
RIVA FINANZIARIA	1982/83; 1983/84; 1984/85 (I triennio) 1985/86; 1986/87; 1987/88 (II triennio)	PEAT, MARWICK, MITCHELL & Co. » »
R.O.L. - RAFFINERIA OLII LUBRIFICANTI	1982; 1983; 1984 (I triennio) 1985; 1986; 1987 (II triennio)	RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpel & C. s.a.s. PRICE WATERHOUSE s.a.s. di Renzo Latini & Co.
SACIP	1985; 1986; 1987	ERNST & WHINNEY di Mario Verderio & C. s.a.s.
SABAUDIA FINANZIARIA (1)	1985; 1986; 1987	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michele langelo Rondelli & C.
SAFFA	1982; 1983; 1984 (I triennio) 1985; 1986; 1987 (II triennio)	PEAT, MARWICK, MITCHELL & Co. » »

segue: Tav. a/IV/1

Società conferente l'incarico	Esercizi cui è riferita la durata dell'incarico	Società di revisione cui è stato conferito l'incarico
SAES (1)	1985; 1986; 1987	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
SAES GETTERS (1)	1986; 1987; 1988	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
S.A.I.	1982; 1983; 1984 (I triennio) 1985; 1986; 1987 (II triennio)	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s. » »
SAIAG	1983; 1984; 1985 (I triennio) 1986; 1987; 1988 (II triennio)	PRICE WATERHOUSE s.a.s. di Renzo Latini & Co. » »
SAIPEM	1984; 1985; 1986	ERNST & WHINNEY di Mario Verderio & C. s.a.s.
SERFI (ex SAROM FINANZIARIA)	1.7.82-30.6.83 1.7.83-31.12.83; 1.1.84-31.12.84; (I triennio) 1985; 1986; 1987 (II triennio)	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s. PEAT, MARWICK, MITCHELL & Co.
SASIB	1982; 1983; 1984 (I triennio) 1985; 1986; 1987 (II triennio)	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michele Langelo Rondelli & C. » »
SCHIAPPARELLI	1983; 1984; 1985 (I triennio) 1986; 1987; 1988 (II triennio)	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s. » »
SCOTTI FINANZIARIA	1983; 1984; 1985	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michele Langelo Rondelli & C.
SELM - SERVIZI ELETTRICI MONTEDISON	1982; 1983; 1984 (I triennio) 1985; 1986; 1987 (II triennio)	PRICE WATERHOUSE s.a.s. di Renzo Latini & Co. » »

SIFA	1794; 1795; 1796 1982; 1983; 1984 (I triennio) 1985; 1986; 1987 (II triennio)	CONSULAUDIT s.a.s. di Dott. A. Arietti & C. TORIS - Società di Revisione s.a.s. di Adriano Carena e C. (a) ARTHUR YOUNG & COMPANY
SILOS DI GENOVA	1985; 1986; 1987	RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpel & C. s.a.s.
SIRTI	1985; 1986; 1987	KMG FIDES CERTIFICAZIONE di H. Glogg & C. s.a.s.
SINGEST (ex IDROCARBURI NAZIONALI)	1985; 1986; 1987	CONSULAUDIT s.a.s. di Dott. A. Arietti & C.
SIP	1982; 1983; 1984 (I triennio) 1985; 1986; 1987 (II triennio)	PRICE WATERHOUSE s.a.s. di Renzo Latini & Co. » »
SME - SOCIETÀ MERIDIONALE FINANZIARIA	1982; 1983; 1984 (I triennio) 1985; 1986; 1987 (II triennio)	PEAT, MARWICK, MITCHELL & Co. » »
SMI	1.7.82-30.6.83; 1.7.83-31.12.83; 1.1.84-31.12.84; (I triennio) 1985; 1986; 1987 (II triennio)	DELOITTE HASKINS & SELLS s.n.c. di Adolfo Mamoli & C. (b) » »
SNIA BPD	1983; 1984; 1985 (I triennio) 1986; 1987; 1988 (II triennio)	RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpel & C. s.a.s. » »
SNIAFIBRE (1)	1986; 1987; 1988	RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpel & C. s.a.s.
SNIA TECNOPOLIMERI (1)	1986; 1987; 1988	RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpel & C. s.a.s.
SOCIETÀ GENERALE IMMOBILIARE SOGENE	1983/84; 1984/85; 1985/86; (I triennio) 1985/86 (20) 1986/87; 1987/88; 1988/89 (II triennio)	TORIS - Società di Revisione s.a.s. di Adriano Carena e C. (a) PRICE WATERHOUSE s.a.s. di Renzo Latini & Co. » »
SOCIETÀ ITALIANA INDUSTRIA ZUCCHERI (21)	1985; 1986; 1987	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michele Langelo Rondelli & C.

segue: Tav. a/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 PER CONDOTTE D'ACQUA	1985; 1986; 1987	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
SOCIETÀ ITALIANA MANUFATTI (1)	1984/85; 1985/86; 1986/87 (I triennio)	HORWATH & HORWATH ITALIA di Massimo De Rosa & Co. - Società in accomandita semplice
SOCIETÀ MINERARIA METALLURGICA DI PERTUSOLA (22)	1985; 1986; 1987	ERNST & WHINNEY di Mario Verderio & C. s.a.s.
SOCIETÀ NORDELETTRICA SONDEL	1985; 1986; 1987	ERNST & WHINNEY di Mario Verderio & C. s.a.s.
SOCIETÀ DEL RISANAMENTO NAPOLI	1983; 1984; 1985 (I triennio) 1986; 1987; 1988 (II triennio)	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.
SOCIETÀ PETROLIFERA ITALIANA (23)	1985; 1986; 1987	ITALAUDIT Sp.A. - Società Italiana di Revisione e Certificazione
SOCIETÀ TALCO E GRAFITE VAL CHISONE	1985; 1986; 1987	SIR-TO di Giacomo Motturra & C. s.a.s.
SORIN BIOMEDICA	1985; 1986; 1987	DELOITTE HASKINS & SELLS s.n.c. di Adolfo Mamoli & C. (b)
SOGEFI (1)	1986; 1987; 1988	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michele langelo Rondelli & C.
SO.PA.F.	1984/85; 1985/86; 1986/87	DELOITTE HASKINS & SELLS s.n.c. di Adolfo Mamoli & C. (b)
STANDA	1983; 1984; 1985 (I triennio) 1986; 1987; 1988 (II triennio)	RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpel & C. s.a.s. » »
STET	1982; 1983; 1984 (I triennio) 1985; 1986; 1987 (II triennio)	PRICE WATERHOUSE s.a.s. di Renzo Latini & Co. » »

TEKNECOMP (1)	1985; 1986; 1987	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
TERME DEMANIALI DI ACQUI	1981; 1982; 1983 (I triennio) 1984; 1985; 1986 (II triennio)	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s. » »
TERNI (19)	1982; 1983; 1984	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
TORO ASSICURAZIONI	1982; 1983; 1984 (I triennio) 1985; 1986; 1987 (II triennio)	PEAT, MARWICK, MITCHELL & CO. ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
TRAFILERIE E LAMINATOI DI METALLI	1985; 1986; 1987 1986; 1987 (3)	HELIOS ITALIA di Francesco Furno e C. - Società in accomandita semplice di organizzazione e revisione contabile di aziende (c) KMG FIDES CERTIFICAZIONE di H. Glogg & C. s.a.s.
TRENNO	1983; 1984; 1985 1985 (24) 1986; 1987; 1988 (II triennio)	COMPAGNIA EUROPEA DI REVISIONE ED ORGANIZZAZIONE S.p.A. (d) PEAT, MARWICK, MITCHELL & Co. » »
TRIPCOVICH	1983; 1984; 1985 (I triennio) 1986; 1987; 1988 (II triennio)	RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpel & C. s.a.s. » »
UNICEM	1984; 1985; 1986	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
UNIONE MANIFATTURE	1985; 1986; 1987	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michele Langelo Rondelli & C.
UNIONE CHIMICA EUROPEA	1984; 1985; 1986 (I triennio)	DELOITTE HASKINS & SELLS s.n.c. di Adolfo Mamoli & C. (b)
UNIPOL (1)	1985; 1986; 1987	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
VIANINI	1983; 1984; 1985	PRICE WATERHOUSE s.a.s. di Renzo Latini & Co.
VALEO (1)	1985; 1986; 1987	ERNST & WHINNEY di Mario Verderio & C. s.a.s.

segue: Tav. a/IV/1

Società conferente l'incarico	Esercizi cui è riferita la durata dell'incarico	Società di revisione cui è stato conferito l'incarico
VINCENZO ZUCCHI	1981; 1982; 1983 (I triennio) 1984; 1985; 1986 (II triennio)	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s. » »
VIANINI INDUSTRIA (1)	1986; 1987; 1988	PRICE WATERHOUSE s.a.s. di Renzo Latini & Co.
WABCO WESTINGHOUSE	1983; 1984; 1985 (I triennio) 1986; 1987; 1988 (II triennio)	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s. » »
WORTHINGTON	1980; 1981; 1982 (I triennio) 1983; 1984; 1985 (II triennio) 1986; 1987; 1988 (III triennio)	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michele Rondelli & C. » » »

- (a) Cancellata dall'Albo Speciale delle società di revisione con delibera n. 2354 del 29.7.1986 a seguito della stipulazione dell'accordo di integrazione avvenuto con la PRICE WATERHOUSE s.a.s. di Renzo Latini & Co.
- (b) Ragione/denominazione sociale al 31.12.1986 diversa da quella risultante dall'Albo Speciale.
- (c) Cancellata dall'Albo Speciale delle società di revisione con delibera n. 2353 del 29.7.1986 a seguito della vendita della piena proprietà dell'azienda sociale avente per oggetto l'attività di revisione contabile alla KMG FIDES CERTIFICAZIONE di H. Glogg & C. s.a.s.
- (d) Cancellata dall'Albo Speciale delle società di revisione con delibera n. 1829 del 5.11.1985 a seguito della cessione del proprio ramo d'azienda relativo all'attività di revisione contabile alla PEAT, MARWICK, MITCHELL & Co.
- (1) Incarico approvato dalla Commissione contestualmente al prospetto informativo per la sollecitazione del pubblico risparmio, successivamente ammessa alla quotazione ufficiale.
- (2) Le azioni dell'ANIC sono state cancellate dal listino di borsa con delibera n. 1405 del 19.12.1983 avente effetto dal giorno successivo 21.
- (3) A seguito della vendita della piena proprietà dell'azienda da parte della HELIOS ITALIA di Francesco Furno - Società in accomandita semplice di organizzazione e revisione CERTIFICAZIONE di H. Glogg & C. s.a.s., la Società in accomandita semplice di organizzazione e revisione contabile di aziende (alla KMG FIDES CERTIFICAZIONE l'incarico di revisione e certificazione dei propri bilanci, a suo tempo conferito alla HELIOS ITALIA s.a.s.)
- (4) 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.
- (5) Ora BI-INVEST a seguito dell'incorporazione della INVESTI. Cancellata dal listino di borsa con delibera n. 1920 del 8.1.1986 a seguito della fusione con INIZIATIVA M.E.T.A. con effetto dal 13.1.1986.
- (6) La società è soggetta a procedura fallimentare e pertanto non è tenuta agli obblighi di certificazione legale ai sensi del d.p.r. 31.3.1975, n. 136.
- (7) Cancellata dal listino a seguito fusione con PIRELLI & C.
- (8) Le azioni della CARTIERE BINDA sono state cancellate dal listino di borsa con delibera n. 1477 del 15.5.1984 avente effetto dal 17.5.1984.
- (9) Le azioni della CAVARZERE sono state cancellate dal listino di borsa con delibera n. 2129 del 23.4.1986 con decorrenza dal 5.5.1986.
- (10) 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.
- (11) Le azioni della ETERNIT sono state cancellate dal listino di borsa con delibera n. 2128 del 23.4.1986 con decorrenza dal 5.5.1986.
- (12) Le azioni della FERCO sono state cancellate dal listino di borsa con delibera n. 1539 del 26.9.1984 avente effetto dallo stesso giorno.
- (13) Le azioni della GENERALFIN sono state cancellate dal listino di borsa con delibera n. 1659 del 13.3.1985 avente effetto dal successivo giorno 18.
- (14) Le azioni del GRUPPO LEFETIT sono state cancellate dal listino di borsa con delibera n. 1500 del 17.7.1984 avente effetto dal successivo giorno 18.
- (15) La società INVESTI è stata incorporata dalla BENI IMMOBILI ITALIA.
- (16) Le azioni della ITALSIDER sono state cancellate dal listino di borsa con delibera n. 1404 del 19.12.1983 avente effetto dal successivo giorno 21.
- (17) Le azioni della MANETTI H. ROBERTS sono state cancellate dal listino di borsa con delibera n. 1820 del 23.10.1985 avente effetto dal 17.12.1985.
- (18) Le azioni della MILANAGRICOLA VITTORIA sono state cancellate dal listino di borsa con delibera n. 1841 del 13.11.1985 avente effetto dal successivo giorno 18 a seguito della fusione con la SAFFA.
- (19) 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.
- (20) A seguito della stipulazione dell'accordo di integrazione avvenuto tra la TORIS - Società di Revisione s.a.s. di Adriano Carena e C. e la PRICE WATERHOUSE s.a.s. di Renzo Latini & Co., con conseguente cancellazione dall'Albo Speciale delle società di revisione della TORIS s.a.s., la Società ha provveduto ad affidare alla PRICE WATERHOUSE s.a.s., relativamente all'esercizio 1985, l'incarico di revisione e certificazione del proprio bilancio a suo tempo conferito alla TORIS s.a.s. per gli esercizi 1983/84, 1984/85, 1985/86.
- (21) Le azioni della SOCIETÀ ITALIANA PER L'INDUSTRIA DEGLI ZUCCHERI sono state cancellate dal listino di borsa con delibera n. 2130 del 23.4.1986 avente effetto dal 5.5.1986.
- (22) Le azioni della SOCIETÀ MINERARIA E METALLURGICA DI PERTUSOLA sono state cancellate dal listino di borsa con delibera n. 1792 del 17.9.1985 avente effetto da 17.12.1985.
- (23) Le azioni della SOCIETÀ PETROLIFERA ITALIANA sono state cancellate dal listino di borsa con delibera n. 1406 del 19.12.1983 avente effetto dal giorno 21.
- (24) A seguito della cessione del ramo d'azienda relativo alla revisione e certificazione dei bilanci da parte della COMPAGNIA EUROPEA DI REVISIONE ED ORGANIZZAZIONE S.p.A. alla PEAT, MARWICK, MITCHELL & Co., la società con delibera assembleare ha affidato alla società PEAT, MARWICK, MITCHELL & Co. l'incarico di revisione e certificazione dei propri bilanci, relativamente all'esercizio 1985, a suo tempo conferito alla COMPAGNIA EUROPEA DI REVISIONE ED ORGANIZZAZIONE per il triennio 1983, 1984, 1985.

Tav. a/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 31.12.1986

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 (I triennio) 1986; 1987; 1988 (II triennio)	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michelangelo Rondelli & C. » »
AGENZIA GIORNALISTICA ITALIA	1983; 1984; 1985 (I triennio) 1986; 1987; 1988 (II triennio)	HORWATH & HORWATH ITALIA di Massimo De Rosa & C. - Società in accomandita semplice » »
A. MONDADORI EDITORE (1)	1982; 1983; 1984 (I triennio) 1985; 1986; 1987 (II triennio)	PEAT, MARWICK, MITCHELL & Co. » »
ATHESIS	1983; 1984; 1985 1986; 1987; 1988 (II triennio)	CONSULAUDIT s.a.s. di Dott. A. Arietti e C. » »
AVVENIRE NUOVA EDITORIALE ITALIANA	1983; 1984; 1985 (I triennio) 1986; 1987; 1988 (II triennio)	PEAT, MARWICK, MITCHELL & Co. » »
BLITZ (2)	1986; 1987; 1988 (I triennio) 1985; 1986; 1987 (II triennio)	HODGSON LANDAU BRANDS s.a.s. di Dott. Rosario L. Calogero e C. » »
CASA EDITRICE UNIVERSO	1983; 1984; 1985 (I triennio) 1986; 1987; 1988	HODGSON LANDAU BRANDS s.a.s. di Dott. Rosario L. Calogero e C. » »

CONTI EDITORE	1983; 1984; 1985 (I triennio) 1986; 1987; 1988 (II triennio)	HODGSON LANDAU BRANDS s.a.s. di Dott. Rosario L. Calogero e C.	»
CORRIERE DELLO SPORT	1983; 1984; 1985 (I triennio) 1986; 1987; 1988 (II triennio)	PRICE WATERHOUSE s.a.s. di Renzo Latini & Co.	»
DOMENICO SAN FILIPPO EDITORE	1983; 1984; 1985 (I triennio) 1986; 1987; 1988 (II triennio)	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.	»
EDIME - EDIZIONI MERIDIONALI	1983; 1984; 1985 (I triennio) 1986; 1987; 1988 (II triennio)	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michele langelo Rondelli & C.	»
EDIMODA	1983; 1984; 1985 revocato 1984; 1985; 1986	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michele langelo Rondelli & C. HORWATH & HORWATH ITALIA di Massimo De Rosa & C.	»
EDITORIALE BRESCIANA	1983; 1984; 1985 (I triennio) 1986; 1987; 1988 (II triennio)	S.E.R.C.A. Studio e Revisioni Contabili e Aziendali s.n.c. di Brondi dr. Carlo e dr. Giovanni	»
EDITORIALE DOMUS	1983; 1984; 1985 (I triennio) 1986; 1987; 1988 (II triennio)	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michele langelo Rondelli & C.	»
EDITORIALE IL TIRRENO	1983; 1984; 1985 (I triennio) 1986; 1987; 1988 (II triennio)	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.	»
EDITORIALE LA NUOVA SARDEGNA	1983; 1984; 1985 (I triennio) 1986; 1987; 1988 (II triennio)	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.	»

segue: Tav. a/IV/2

Società conferente l'incarico	Esercizi cui è riferita la durata dell'incarico	Società di revisione cui è stato conferito l'incarico
EDITORIALE LA REPUBBLICA	1983; 1984; 1985 (I triennio) 1986; 1987; 1988 (II triennio)	PEAT, MARWICK, MITCHELL & Co. » »
EDITORIALE LE GAZZETTE	1983; 1984; 1985 (I triennio) 1986; 1987; 1988 (II triennio)	» » » » » »
EDITORIALE L'ESPRESSO (1)	1983; 1984; 1985 (I triennio) 1986; 1987; 1988 (II triennio)	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s. » »
EDITORIALE PROVINCIA PAVESE (3)	1983; 1984; 1985	» »
EDITORIALE QUOTIDIANI VENETI DI GIORGIO MONDADORI E ASSOCIATI	1983; 1984; 1985 (I triennio) 1986; 1987; 1988 (II triennio)	» » » »
EDITRICE DEL SUD	1983; 1984; 1985 (I triennio) 1986; 1987; 1988 (II triennio)	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michele Langelo Rondelli & C. » »
EDITRICE IL MESSAGGERO	1982; 1983; 1984 (I triennio) 1985; 1986; 1987 (II triennio)	PRICE WATERHOUSE s.a.s. di Renzo Latini & Co. » »
EDITRICE IL SOLE 24 OR4E	1983; 1984; 1985 (I triennio) 1986; 1987; 1988 (II triennio)	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s. » »
EDITRICE LA STAMPA	1982; 1983; 1984 (I triennio) 1985; 1986; 1987 (II triennio)	RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpel & C. s.a.s. » »

1263, 1704, 1705	PRICE WATERHOUSE s.a.s. di Renzo Latini & Co.	
1984; 1985; 1986	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.	
1985; 1986; 1987	TORIS - Società di Revisione s.a.s. di Adriano Carena e C. (a)	
1983; 1984; 1985 (I triennio)	ORGA REVISIONI - Società in accomandita semplice di Andrea Trevese e C. (a)	» »
1986; 1987; 1988 (II triennio)		
1983; 1984; 1985 (I triennio)	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michele Rondelli & C.	» »
1986; 1987; 1988 (II triennio)		
1983; 1984; 1985 (I triennio)	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.	» »
1986; 1987; 1988 (II triennio)		
1983; 1984; 1985 revocato (I triennio)	RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpel & C. s.a.s.	
1985; 1986; 1987 (II triennio)	TORIS - Società di Revisione s.a.s. di Adriano Carena e C. (a)	
1986; 1987	PRICE WATERHOUSE s.a.s. di Renzo Latini & Co.	
1983; 1984; 1985 (I triennio)	TORIS - Società di Revisione s.a.s. di Adriano Carena e C. (a)	
1986; 1987; 1988 (II triennio)	PRICE WATERHOUSE s.a.s. di Renzo Latini & Co.	
1983; 1984; 1985 (I triennio)	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michele Rondelli & C.	» »
1986; 1987; 1988 (II triennio)		
1983; 1984; 1985 (I triennio)	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.	» »
1986; 1987; 1988 (II triennio)		
1985; 1986; 1987	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michele Rondelli & C.	
1985; 1986; 1987		
EDIZIONI DEL SOLE 24 ORE (5)		
ERI - Edizioni Rai Radiotelevisione Italiana		
GIORNALE DI SICILIA EDITORIALE POLIGRAFICA (già II Giornale di Sicilia)		
INDUSTRIE GRAFICHE CINO DEL DUCA		
LETTERA FINANZIARIA		
L'UNIONE SARDA (6)		
L'UNITÀ (6)		
MILANO LIBRI EDIZIONI		
N.E.S. NUOVE EDIZIONI SPORTIVE (7)		
NUOVA EDITORIALE PROVINCIA PAVESE		
NUOVA S.E.R.-T.I.CO. Società Editoriale Romana e Tipografica Colonna		

segue: Tav. a/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	1983; 1984; 1985 (I triennio) 1986; 1987; 1988 (II triennio)	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michele Langelo Rondelli & C. » »
POLIGRAFICI EDITORIALE (1)	1983; 1984; 1985 (I triennio) 1986; 1987; 1988 (II triennio)	RECONTA TOUCHÉ ROSS di Bruno Gimpel & C. s.a.s. » »
RADIOCOR - Agenzia Giornalistica Economico-Fin.	1983; 1984; 1985 (I triennio) 1986; 1987; 1988 (II triennio)	» » » »
RCS EDITORI (già Rizzoli Editore)	1983; 1984; 1985 (I triennio) 1986; 1987; 1988 (II triennio)	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michele Langelo Rondelli & C. » »
RCS EDITORIALE QUOTIDIANI (già Editoriale del Corriere della Sera)	1983; 1984; 1985 (I triennio) 1986; 1987; 1988 (II triennio)	» » » »
R.P.S. RIVISTE PERIODICHE SPECIALIZZATE (8)	1983; 1984; 1985	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michele Langelo Rondelli & C.
RUSCONI EDITORE	1983; 1984; 1985 (I triennio) 1986; 1987; 1988 (II triennio)	HORWATH & HORWATH 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 (I triennio) 1986; 1987; 1988 (II triennio)	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s. » »
SEGISA Società Editrice Il Giorno	1983; 1984; 1985 (I triennio) 1986; 1987; 1988 (II triennio)	HORWATH & HORWATH ITALIA di Massimo De Rosa & C. - Società in accomandita semplice » »

SEV - Società Editoriale Varesina	1986; 1987; 1988	»	»	ARTHUR ANDERSEN & CO. S.A.S.
S.I.E.M. Società Imprese Editoriali Milanesi (9)	1983; 1984; 1985 revocato 1984; 1985; 1986	»	»	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michele Rondelli & C. HORWATH & HORWATH ITALIA di Massimo De Rosa & C. s.a.s.
SILVIO BERLUSCONI EDITORE (già EFIN Editoriale Finanziaria)	1985/86; 1986/87; 1987/88	»	»	PRICE WATERHOUSE s.a.s. di Renzo Latini & Co.
SOCIETÀ EDITORIALE ROMANA (10)	1983; 1984; 1985	»	»	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michele Rondelli & C.
SOCIETÀ EDITRICE ESEDRA (11)	1983; 1984; 1985	»	»	HORWATH & HORWATH ITALIA di Massimo De Rosa & C. - Società in accomandita semplice
SOCIETÀ EDITRICE SANTA'ALESSANDRO	1983; 1984; 1985 (I triennio) 1986; 1987; 1988 (II triennio)	»	»	MOORE, STEPHENS & Co. Revisori Contabili di Giancarlo Rossi & C. s.a.s.
SOCIETÀ EDITRICE SICILIANA	1983; 1984; 1985 (I triennio) 1986; 1987; 1988 (II triennio)	»	»	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
SOCIETÀ EDITRICE TIPOGRAFICA ATESSINA	1983; 1984; 1985 (I triennio) 1986; 1987; 1988 (II triennio)	»	»	RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpel & C. s.a.s.
SOCIETÀ EDIZIONI E PUBBLICAZIONI S.E.P. (6)	1983; 1984; 1985 (I triennio) 1986; 1987; 1988 (II triennio) 1986; 1987; 1988 (III triennio)	»	»	TORIS - Società di Revisione s.a.s. di Adriano Carena e C. (a)
SOCIETÀ EUROPEA DI EDIZIONI	1983; 1984; 1985 (I triennio) 1986; 1987; 1988 (II triennio)	»	»	PRICE WATERHOUSE s.a.s. di Renzo Latini & Co.
SOCIETÀ FINANZIARIA ED EDITORIALE SAN MARCO	1983; 1984; 1985 (I triennio) 1986; 1987; 1988 (II triennio)	»	»	TORIS - Società di revisione s.a.s. di Adriano Carena e C. (a) ERNST & WHINNEY di Mario Verderio & C. s.a.s.

segue: Tav. a/IV/2

Società conferente l'incarico	Esercizi cui è riferita la durata dell'incarico	Società di revisione cui è stato conferito l'incarico
SOCIETÀ SAN PAOLO GRUPPO PERIODICI	1983; 1984; 1985 (I triennio) 1986; 1987; 1988 (II triennio)	MOORE, STEPHENS & Co. REVISORI CONTABILI di Giancarlo Rossi & C. s.a.s. » »
SOCIETÀ VENETA EDITRICE	1983; 1984; 1985 (I triennio) 1986; 1987; 1988 (II triennio)	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s. » »
TELESETTE	1983; 1984; 1985 (I triennio) 1986; 1987; 1988 (II triennio)	HODGSON LANDAU BRANDS s.a.s. di Dott. Rosario L. Calogero e C. » »
STABILIMENTO TIPOGRAFICO PIACENTINO	1985; 1986; 1987	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
TUTTOSPORT - SOCIETÀ EDITRICE SPORTIVA (12)	1983; 1984; 1985 (I triennio) 1985 1986; 1987; 1988 (II triennio)	COMPAGNIA EUROPEA DI REVISIONE ED ORGANIZZAZIONE S.p.A. (c) PEAT, MARWICK, MITCHELL & CO. » »
TV SORRISI E CANZONI (13)	1983; 1984; 1985	TORIS - Società di Revisione s.a.s. di Adriano Carena e C. (a)

- Società con azioni quotate in borsa.
- (1) La società con delibera assembleare del 24.1.1986 ha modificato il triennio precedentemente conferito alla stessa società di revisione.
 - (2) Con delibera assembleare del 22.4.1985 la società si è fusa per incorporazione con L'Editoriale L'Espresso.
 - (3) La società ha comunicato di non rientrare nelle disposizioni della legge 416/81 e pertanto non più assoggettata al d.p.r. 31.3.1975, n. 136.
 - (4) La società è stata incorporata dalla Società Editoriale Mondo Economico a far data dal 26.2.1986.
 - (5) A seguito della stipulazione dell'accordo di integrazione avvenuto a far data dall'1.7.1986 tra la TORIS - Società di Revisione s.a.s. di Adriano Carena e C. e la PRICE WATERHOUSE s.a.s. di Renzo Latini & Co., con conseguente cancellazione dall'Albo Speciale delle società di revisione, le società L'UNIONE SARDA, L'UNITÀ, S.E.P.-Società Edizioni e Pubblicazioni, con deliberazione assembleare, hanno confermato alla PRICE WATERHOUSE s.a.s. l'incarico di revisione e certificazione del proprio bilancio, conferito a suo tempo alla TORIS s.a.s., L'UNIONE SARDA, per gli esercizi 1986 e 1987 e le altre per il triennio 1986-1988.
 - (6) Incarico revocato in corso di esecuzione a seguito della fusione avvenuta con atto del 12.6.1986 della Società nella RCS Editoriale Quotidiani (già Editoriale del Corriere della Sera).
 - (7) A seguito di atto di fusione del 23.7.1985 la società è stata incorporata da RCS Editoriale Quotidiani (già Editoriale del Corriere della Sera).
 - (8) La società è stata incorporata dalla RUSCONI EDITORE con effetto dal 16.12.1986.
 - (9) La IMMOBILIARE SPERANZA con effetto dall'1.7.1985 ha acquistato la SOCIETÀ EDITORIALE ROMANA e la TICO-Tipografica Colonna le cui attività sono state recepite dalla NUOVA SER.I.T.CO.
 - (10) Certificato il solo bilancio al 31.12.1983. Incarico revocato in corso di esecuzione per decadenza degli obblighi imposti dalla legge n. 416/81.
 - (11) A seguito della intervenuta cessione del ramo d'azienda relativo alla revisione e certificazione dei bilanci da parte della COMPAGNIA EUROPEA DI REVISIONE ED ORGANIZZAZIONE S.p.A. alla PEAT, MARWICK, MITCHELL & Co., la società, con delibera assembleare, ha affidato a quest'ultima società l'incarico di revisione e certificazione dei propri bilanci, relativamente all'esercizio 1985, a suo tempo conferito alla COMPAGNIA EUROPEA DI REVISIONE ED ORGANIZZAZIONE per il triennio 1983, 1984, 1985.
 - (12) In esecuzione della delibera assembleare in data 22.7.1985 la società si è fusa con la SILVIO BERLUSCONI EDITORE (già EFIN Editoriale Finanziaria) con effetto dal 3.3.1986.
 - (13) Cancellata dall'Albo Speciale delle società di revisione con delibera n. 2354 del 29.7.1986 a seguito della cessione del proprio ramo d'azienda relativo all'attività di organizzazione e revisione contabile alla PRICE WATERHOUSE s.a.s. di Renzo Latini & Co.
 - (a) Attuale ragione sociale diversa da quella risultante dall'Albo Speciale, in attesa del provvedimento del Ministero dell'Industria, del Commercio e dell'Artigianato.
 - (b) Cancellata dall'Albo Speciale delle società di revisione con delibera n. 1829 del 5.11.1985 a seguito della cessione del proprio ramo d'azienda relativo all'attività di revisione contabile alla PEAT, MARWICK, MITCHELL & Co.
 - (c)

Tab. a/IV/3

Incarichi di revisione e certificazione del bilancio conferiti a seguito di assoggettamento alle disposizioni del d.p.r. 31.3.1975, n. 136, a termini dell'art. 1/18 quater della legge 7.6.1974, n. 216, approvati dalla Consob a tutto il 31.12.1986

Società conferente l'incarico	Esercizi cui è riferita la durata dell'incarico	Società di revisione cui è stato conferito l'incarico
AERITALIA (1)	1985; 1986; 1987	ERNST & WHINNEY di Mario Verderio & C. s.a.s.
AGOS (ex Finanziaria Valori)	1985; 1986; 1987	PEAT, MARWICK, MITCHELL & Co.
AGOS GESTIONI PATRIMONIALI (ex Fiduciaria Valori)	1985; 1986; 1987	PEAT, MARWICK, MITCHELL & Co.
AGRIFOGLIO (2)	1985	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michele Rondelli & C.
ALL LEASING ITALIA	1985/86; 1986/87; 1987/88	HELIOS ITALIA di Francesco Furno e C. - Società in accomandita semplice di organizzazione e revisione contabile di aziende (a)
AMBRO ITALIA CONSULENTI FINANZIARI	1986; 1987; 1988	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michele Rondelli & C.
AME FINANZIARIA	1986; 1987; 1988	PEAT, MARWICK, MITCHELL & Co.
ANSALDO TRASPORTI (1)	1985; 1986; 1987	PRICE WATERHOUSE s.a.s. di Renzo Latini & Co.
ARCA	1984; 1985; 1986	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
ASSITALIA (1)	1985; 1986; 1987	PEAT, MARWICK, MITCHELL & Co.
AUTOSTRADE	1986; 1987 (b)	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
BANCA DI TRENTO E BOLZANO	1985; 1986; 1987	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.

BANCA NAZIONALE DEL LAVORO (1)	1985; 1986; 1987	PRICE WATERHOUSE s.a.s. di Renzo Latini & Co.
BANCA TOSCANA (1)	1986; 1987; 1988	ERNST & WHINNEY di Mario Verderio & C. s.a.s.
BANCA DI SARDEGNA (1)	1986; 1987; 1988	DELOITTE HASKINS & SELLS s.n.c. di Adolfo Mamoli & C. (b)
BARCLAYS INTERMEDIAZIONE	1986; 1987; 1988	PRICE WATERHOUSE s.a.s. di Renzo Latini & Co.
BENETTON GROUP (1)	1986; 1987; 1988	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
BOFINA	1985; 1986; 1987	HELJOS ITALIA di Francesco Furno e C. - Società in accomandita semplice di organizzazione e revisione contabile di aziende (a).
CA' RIZZO PATARJOL (3)	1987; 1988; 1989	S.E.R.C.A. Studio e Revisioni Contabili e Aziendali s.n.c. di Brondi Dott. Carlo e Dott. Giovanni.
CALCESTRUZZI (1)	1985; 1986; 1987	PRICE WATERHOUSE s.a.s. di Renzo Latini & Co.
CAMPFIN (1)	1985/86; 1986/87; 1987/88	PRICE WATERHOUSE s.a.s. di Renzo Latini & Co.
CASSA DI RISPARMIO DI PISA	1985; 1986; 1987	DELOITTE HASKINS & SELLS s.n.c. di Adolfo Mamoli & C. (b)
CASSA DI RISPARMIO DI VITERBO	1986; 1987; 1988	PRICE WATERHOUSE s.a.s. di Renzo Latini & Co.
CEMENTERIA DI AUGUSTA	1986; 1987; 1988	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
CEMENTERIA DI MERONE (1)	1986; 1987; 1988	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michelangelo Rondelli & C.
CEMENTERIE DI SARDEGNA	1986; 1987; 1988	» »
CEMENTERIE SICILIANE	1986; 1987; 1988	» »

segue: Tav. a/IV/3

Società conferente l'incarico	Esercizi cui è riferita la durata dell'incarico	Società di revisione cui è stato conferito l'incarico
CENTRO SVILUPPO LEASING	1985; 1986; 1987	ORGA REVISIONI - Società in accomandita semplice di Andrea Trevese, Mario Amenta, Giancarlo Pagliarini, Renato Verzelloni e C.
COFIM	1986; 1987; 1988	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
CO.MO.I. - Compagnia Mobiliare Investimenti	1986; 1987; 1988	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michele Rondelli & C.
CISE (ex Eurocantieri)	1985; 1986; 1987	HORWATH & HORWATH ITALIA di Massimo De Rosa & C. Società in accomandita semplice.
COFINA - Compagnia Finanziaria Investimenti Azionari	1985; 1986; 1987	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
COFIDE (1)	1984/85; 1985/86; 1986/87	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michele Rondelli & C.
COGEMA - Costruzioni Generali di OO.PP. e privata	1985; 1986; 1987	HODGSON LANDAU BRANDS s.a.s. di Dott. Rosario L. Calogero e C.
COMAU FINANZIARIA (1)	1986; 1987; 1988	PRICE WATERHOUSE s.a.s. di Renzo Latini & Co.
COMINVEST GESTIONI (Comigest)	1984/85; 1985/86; 1986	PEAT, MARWICK, MITCHELL & Co.
CREDIOP	1986; 1987; 1988	» »
DEL FAVERO (1)	1986; 1987; 1988	» »
DIMA	1985; 1986; 1987	SIR-TO di Giacomo Mottura & C. s.a.s.
DISTRIBUZIONE VALORI DIVAL	1985; 1986; 1987	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
EDITORIALE (1)	1984; 1985; 1986	RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpel & C. s.a.s.
EFIBANCA	1985; 1986; 1987	ERNST & WHINNEY di Mario Verderio & C. s.a.s.
EURCO	1985; 1986; 1987	RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpel & C. s.a.s.
EUROMOBILIARE FINLEADING	1985/86; 1986/87; 1987/88	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
EVERY CARD	1985; 1986; 1987	» »
FAEMA (1)	1985; 1986; 1987	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michele Rondelli & C.
FIDA FIDUCIARIA (ex Sofideur)	1986; 1987; 1988	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.

(ex Finleading Consulenti Finanziari)	1700; 1701; 1760	AKIHUK ANDERSEN & Co. s.a.s.
FIDAM FIDUCIARIA DI AMMINISTRAZIONE	1985; 1986; 1987	» »
FIDELITAL	1985/86; 1986/87; 1987/88	DELOITTE HASKINS & SELLS s.n.c. di Adolfo Mamoli & C. (b)
FIDELTA	1986; 1987; 1988	CONSULAUDIT s.a.s. di Dott. A. Arietti e C.
FIDELTA SERVIZI FINANZIARI	1986/87; 1987/88; 1988/89	» »
FIDEURAM	1985; 1986; 1987	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
FIDEURAM VITA - Compagnia di Assicurazioni e Riassicurazioni	1986; 1987; 1988	» »
FID.IN.GEST. ITALIA - Fiduciaria e Revisione	1985; 1986; 1987	ORGA REVISIONI - Società in accomandita semplice di Andrea Trevese, Mario Amenta, Giancarlo Pagliarini, Renato Vercelloni e C.
FIDINGRUP	1985; 1986; 1987	HELIOS ITALIA di Francesco Furno e C. - Società in accomandita semplice di organizzazione e revisione contabile di aziende (a).
FIDIINT	1986; 1987; 1988	PRICE WATERHOUSE s.a.s. di Renzo Latini & Co.
FID.IT Fiduciaria Italiana	1985; 1986; 1987	KMG FIDES CERTIFICAZIONE di H. Glogg & C. s.a.s.
FIDUCIARIA DEL SEMPIONE	1985; 1986; 1987	SIR-TO di Giacomo Mottura & C. s.a.s.
FIDUCIARIA MERCURIO	1985; 1986; 1987	HELIOS ITALIA di Francesco Furno e C. - Società in accomandita semplice di organizzazione e revisione contabile di aziende (a).
FIDUCIARIA S. GIOVANNI	1985/86; 1986/87; 1987/88	» »
FIGEROMA Fiduciaria di Gestione Roma	1986; 1987; 1988	RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpel & C. s.a.s.
FIMEDIT FIDUCIARIA	1986/87; 1987/88; 1988/89	TORIS - Società di Revisione s.a.s. di Adriano Carena e C. (a)
FIMINTER	1986; 1987; 1988	PRICE WATERHOUSE s.a.s. di Renzo Latini & Co.

segue: Tav. a/IV/3

Società conferente l'incarico	Esercizi cui è riferita la durata dell'incarico	Società di revisione cui è stato conferito l'incarico
FIMINTER VALORI	1986; 1987; 1988	PRICE WATERHOUSE s.a.s. di Renzo Latini & Co.
FINANZIARIA	1985; 1986; 1987	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
FINANZIARIA D'INVESTIMENTO FININVEST	1985; 1986; 1987	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
FINANZIARIA SAN ZENO	1985; 1986; 1987	ERNST & WHINNEY di Mario Verderio & C. s.a.s.
FININVEST FIDUCIARIA	1985; 1986; 1987	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
FINLOCAT SERVIZI FINANZIARI	1985; 1986; 1987	ORGA REVISIONI - Società in accomandita semplice di Andrea Trevese, Mario Amenta, Giancarlo Pagliarini, Renato Vercelloni e C.
FINMANAGEMENT	1985; 1986; 1987	» »
FINSECO	1985; 1986; 1987	KMG FIDES CERTIFICAZIONE di H. Glogg & C. s.a.s.
FIS - FACTORING INVESTIMENTI SERVIZI FINANZIARI (ex FIS Finanziamenti Investimenti Sconti)	1985; 1986; 1987	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
FORTUNE - Compagnia Finanziaria del Gruppo Gadolla (ex Mercator)	1985; 1986; 1987	TORIS - Società di Revisione s.a.s. di Adriano Carena e C. (d)
GALLA PLACIDIA	1985; 1986; 1987	ORGA REVISIONI - Società in accomandita semplice di Andrea Trevese, Mario Amenta, Giancarlo Pagliarini, Renato Vercelloni e c.
GEFIDI - Generale Fiduciaria di Distribuzione	1985; 1986; 1987	» »
GENERCOMIT Distribuzione	1985; 1986; 1987	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michele Langelo Rondelli & C.
GRASSETTO	1986; 1987; 1988	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
GRUPPO EDITORIALE FABBRI, BOMPIANI, SONZOGNO, ETAS (1)	1986; 1987; 1988	» »
IFB - Istituto Fiduciario Italo Britannico	1985; 1986; 1987	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michele Langelo Rondelli & C.

IFB LEASING	1986; 1987; 1988	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michelangelo Rondelli & C.
IFID - Istituto Finanziario Italiano di Distribuzione	1986; 1987; 1988	PRICE WATERHOUSE s.a.s. di Renzo Latini & Co.
IFM SERVIZI FINANZIARI (4)	1985; 1986; 1987 1986; 1987	HELIOS ITALIA di Francesco Furno e C. - Società in accomandita semplice di organizzazione e revisione contabile di aziende (a). KMG FIDES CERTIFICAZIONE di H. Glogg & C. s.a.s.
I.F.P. COMMISSIONARIA	1985/86; 1986/87; 1987/88	DELOITTE HASKINS & SELLS s.n.c. di Adolfo Mamoli & C. (b)
I.F.P. SERVICE	1984/85; 1985/86; 1986/87	HODGSON LANDAU BRANDS s.a.s. di Dott. Rosario L. Calogero e C.
I.F.R. S.p.A.	1985; 1986; 1987	SIR-TO di Giacomo Mottura & C. s.a.s.
I.F.R. Istituti Finanziari Riuniti Service	1985; 1986; 1987	» » »
IFITALIA	1984; 1985; 1986 (I triennio)	ITALAUDIT S.p.A. Società Italiana di Revisione e Certificazione
INDUSTRIE PIRELLI	1985; 1986; 1987	KMG FIDES CERTIFICAZIONE di H. Glogg & C. s.a.s.
INDUSTRIE ZIGNACO S. MARGHERITA (1)	1986; 1987; 1988	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
INIZIATIVA I (4)	1986; 1987; 1988 1986; 1987; 1988	HELIOS ITALIA di Francesco Furno e C. - Società in accomandita semplice di organizzazione e revisione contabile di aziende (a). KMG FIDES CERTIFICAZIONE di H. Glogg & C. s.a.s.
INTERFIDUCIARIA - Società Fiduciaria e di Revisione per azioni S.p.A.	1986; 1987; 1988	DELOITTE HASKINS & SELLS s.n.c. di Adolfo Mamoli & C. (b)
INTERMONETARIA BROKERS TEAM	1985/86; 1986/87; 1987/88	» » »
INTERBANCARIA INVESTIMENTI	1985; 1986; 1987	CERTA REVISIONI s.a.s. di Giancarlo Moro Visconti & C.
ISEFI	1986/87; 1987/88; 1988/89	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
ISTITUTO FIDUCIARIO CENTRALE	1985; 1986; 1987	HELIOS ITALIA di Francesco Furno e C. - Società in accomandita semplice di organizzazione e revisione contabile di aziende (a)
ISTITUTO ITALO BRITANNICO DI CONSULENZA FINANZIARIA	1985; 1986; 1987	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michelangelo Rondelli & C.

segue: Tav. a/IV/3

Società conferente l'incarico	Esercizi cui è riferita la durata dell'incarico	Società di revisione cui è stato conferito l'incarico
ISTITUTO MILANESE FIDUCIARIO (4)	1985; 1986; 1987 1986; 1987	HELIOS ITALIA di Francesco Furno e C. - Società in accomandita semplice di organizzazione e revisione contabile di aziende (a). KMG FIDES CERTIFICAZIONE di H. Glogg & C. s.a.s.
ISTITUTI SERVIZI FIDUCIARI	1985/86; 1986/87; 1987/88	» »
ITALICA VITA (1)	1985; 1986; 1987	PEAT, MARWICK, MITCHELL & Co.
ITALINVEST	1985; 1986; 1987	KMG FIDES CERTIFICAZIONE di H. Glogg & C. s.a.s.
ITALFIN - Italiana Fiduciaria Investimenti	1986; 1987; 1988	PRICE WATERHOUSE s.a.s. di Renzo Latini & Co.
ITALFIDI (ex Fiminter Fiduciaria)	1986; 1987; 1988	» »
ITALIANA FINANZIAMENTI (ex Fiminter Finanziamenti)	1986; 1987; 1988	PRICE WATERHOUSE s.a.s. di Renzo Latini & Co.
ITALIA FIDUCIARIA (4)	1985; 1986; 1987 1986; 1987	HELIOS ITALIA di Francesco Furno e C. - Società in accomandita semplice di organizzazione e revisione contabile di aziende (a). KMG FIDES CERTIFICAZIONE di H. Glogg & C. s.a.s.
LA CENTRALE FONDI	1987; 1988; 1989	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
LA COMPAGNIE FIDUCIAIRE	1985; 1986; 1987	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michele Rongelli & C.
LAVORO E SICURTÀ	1985; 1986; 1987	PEAT, MARWICK, MITCHELL & Co.
LEASING SERVICE	1985; 1986; 1987	DELOITTE HASKINS & SELLS s.n.c. di Adolfo Mamoli & C. (b)
LIGRON	1986; 1987; 1988	» »
LOMBARDI EXECUTIVE	1986; 1987; 1988	S.E.R.C.A. - Studio e Revisioni Contabili e Aziendali s.n.c. di Brondi Dott. Carlo e Dott. Giovanni

1986; 1987; 1988	RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpel & C. s.a.s.
1986; 1987; 1988	DELOITTE HASKINS & SELLS s.n.c. di Adolfo Mamoli & C. (b)
1985; 1986; 1987	HODGSON LANDAU BRANDS s.a.s. di Dott. Rosario L. Calogero e C.
1985; 1986; 1987	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michele Rondelli & C.
1985; 1986; 1987	ORGA REVISIONI - Società in accomandita semplice di Andrea Trevese, Mario Amenta, Giancarlo Paghiani, Renato Vercelloni e C.
1985; 1986; 1987	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michele Rondelli & C.
1986; 1987; 1988	PEAT, MARWICK, MITCHELL & Co.
1986; 1987; 1988	PEAT, MARWICK, MITCHELL & Co.
1985; 1986; 1987	ERNST & WHINNEY di Mario Verderio & C. s.a.s.
1986; 1987; 1988	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
1985; 1986; 1987	SIR-TO di Giacomo Mottura & C. s.a.s.
1986; 1987; 1988	TORIS - Società di Revisione s.a.s. di Adriano Carena e C. (d).
1985; 1986; 1987	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
1985; 1986; 1987	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michele Rondelli & C.
1985; 1986; 1987	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
1986; 1987; 1988	» »
1986; 1987; 1988	» »
1986; 1987; 1988	» »
1986; 1987; 1988	» »
1986; 1987; 1988	RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpel & C. s.a.s.
1986; 1987; 1988	» »

SABAUDIA FINANZIARIA (1)

MAFFEI (1)

MAMBRINI COSTRUZIONI

MEDIOFIN

MONTEVALORI

NAGRAFIN FIDUCIARIA (ex SO.FL.GEN)

NUOVO PIGNONE (1)

PAFINVEST (ex Intermarine)

PASCHI FIDUCIARIA

PHENIXFUND DISTRIBUZIONE

PIEMONTE FINLEASING

PININFARINA (1)

PRIMECONSULT

PROGRAMMA ITALIA

SABAUDIA FINANZIARIA (1)

SAES (1)

SAES GETTERS (1)

SAFILO

SAIFOND

SAVE CONSULENZA FINANZIARIA

SAVE FINANZIARIA ATESSINA

segue: Tav. a/IV/3

Società conferente l'incarico	Esercizi cui è riferita la durata dell'incarico	Società di revisione cui è stato conferito l'incarico
SELEA (4)	1985; 1986; 1987 1986; 1987	HELIO ITALIA di Francesco Furno e C. - Società in accomandita semplice di organizzazione e revisione contabile di aziende (a). KMG FIDES CERTIFICAZIONE di H. Glogg & C. s.a.s.
SELEMEDIA (5)	1986; 1987; 1988	RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpel & C. s.a.s.
SECURITY - Società Fiduciaria e di Revisione	1986; 1987; 1988	PEAT, MARWICK, MITCHELL & Co.
SERVIZI FINANZIARI EUROGEST	1985; 1986; 1987	DELOITTE HASKINS & SELLS s.n.c. di Adolfo Mamoli & C. (b)
SERVIZIO ITALIA	1985; 1986; 1987	PEAT, MARWICK, MITCHELL & Co.
SESAMO	1986; 1987; 1988	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michele Langelo Rondelli & C.
SETEMER	1986; 1987; 1988	PEAT, MARWICK, MITCHELL & Co.
SFIRMI - Società Fiduciaria e di Revisione di Milano	1985/86; 1986/87; 1987/88	RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpel & C. s.a.s.
SIFRU - Società Fiduciaria e di Revisione Amministrativa	1986; 1987; 1988	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michele Langelo Rondelli & C.
SIGE - Società Italiana per Imprese e Gestioni	1985; 1986; 1987	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
SNIA FIBRE (1)	1986; 1987; 1988	RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpel & C. s.a.s.
SNIA TECNOPOLIMERI (1)	1986; 1987; 1988	» »
SOCIETÀ ITALIANA MANUFATTI (1)	1984/85; 1985/86; 1986/87	HORWATH & HORWATH ITALIA di Massimo De Rosa & C. Società in accomandita semplice.
SONDEL (1)	1985; 1986; 1987	ERNST & WHINNEY di Mario Verderio & C. s.a.s.
Società Riunione Italiana Cauzioni e Carte di Credito	1985; 1986; 1987	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.

SOGLIEA IUSCANA DI REVISIONE	1986; 1987; 1988	DELOITTE HASKINS & SELLS s.n.c. di Adolfo Mamoli & C. (b)
SO.FI.DIN. - Società Fiduciaria d'Investimenti	1985; 1986; 1987	ORGA REVISIONI - Società in accomandita semplice di Andrea Trevese, Mario Amenta, Giancarlo Pagliarini, Renato Vercelloni e C.
SOGEFI (1)	1986; 1987; 1988	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michele Rondelli & C.
SO.GE.FI. Società Fiduciaria e di Revisione	1985; 1986; 1987	PEAT, MARWICK, MITCHELL & Co.
SPRIND - Società Professionale Indipendente per l'esercizio di Fondi Comuni di investimento	1984; 1985; 1986	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michele Rondelli & C.
ST.G. FIDUCIARIA ATESINA	1986; 1987; 1988	RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpel & C. s.a.s.
TECNOST	1986; 1987; 1988	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
TEKNECOMP (1)	1985; 1986; 1987	» »
T.H.C.	1985; 1986; 1987	» »
THESAURUM LEASING	1984; 1985; 1986	HORWATH & HORWATH ITALIA di Massimo De Rosa & C. s.a.s.
THESAURUM FINANZIARIA	1986; 1987; 1988	S.E.R.C.A. - Studio e Revisioni Contabili e Aziendali s.n.c. di Brondi Dr. Carlo e Dr. Giovanni.
UNIONE FIDUCIARIA	1985; 1986; 1987	» »
UNIPOL (1)	1985; 1986; 1987	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michele Rondelli & C.
UNIONE SPORTIVA LECCE	1985/86; 1986/87; 1987/88	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
UNIONE SUBALPINA DI ASSICURAZIONI	1985; 1986; 1987	CERTA REVISIONI s.a.s. di Giancarlo Moro Visconti & C.
UNIROMA	1986; 1987; 1988	RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpel & C. s.a.s.
VALEO (1)	1985; 1986; 1987	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.
VETRERIE ITALIANE VETRI	1986; 1987; 1988	ERNST & WHINNEY di Mario Verderio & C. s.a.s.
VIANINI INDUSTRIA (1)	1986; 1987; 1988	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michele Rondelli & C.
VIANINI LAVORI	1986; 1987; 1988	PRICE WATERHOUSE s.a.s. di Renzo Latini & Co.
VIDEOTIME FINANZIARIA	1986; 1987; 1988	» »
		ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.

(1) Ammessa successivamente alla quotazione di borsa.

(2) Incarico conferito solo per il 1985 in relazione alla conclusione dell'operazione «Certificati Immobiliari San Lazzaro».

(3) Ritirato prospetto.

(4) A seguito della vendita della piena proprietà dell'azienda da parte della HELIOS ITALIA di Francesco Furno e C. - Società in accomandita semplice di organizzazione e revisione contabile di aziende (già HELIOS ITALIA di Camerano Maurizio e C. - Società in accomandita semplice di organizzazione e revisione contabile di aziende) alla KMG FIDES CERTIFICAZIONE di H. Glogg & C. s.a.s., la società con delibera assembleare ha affidato a quest'ultima società di revisione l'incarico di revisione e certificazione dei propri bilanci a suo tempo conferito alla HELIOS ITALIA.

(5) Incarico revocato.

(a) Cancellata dall'Albo Speciale con delibera n. 2353 del 29.7.1986 a seguito della vendita della piena proprietà dell'azienda alla KMG FIDES CERTIFICAZIONE di H. Glogg & C. s.a.s.

(b) L'assemblea degli azionisti della società in data 29.4.1985 ha conferito l'incarico di revisione e certificazione ai sensi della legge n. 675/1977 e, sia pure in assenza di obblighi normativi a quell'epoca, ai sensi del d.p.r. n. 136/75. Essendo l'incarico relativo all'esercizio 1985 già scaduto al momento dell'approvazione dello stesso da parte della Commissione e non ritenendo la Commissione opportuno chiedere una modifica del triennio in corso per esigenze di uniformità di durata degli incarichi all'interno del Gruppo, ha approvato il conferimento in questione, ai sensi del d.p.r. n. 136/75, i soli esercizi 1986 e 1987.

(c) Ragione/denominazione sociale al 31.12.1986 diversa da quella risultante dall'Albo Speciale.

(d) Cancellata dall'Albo Speciale con delibera n. 2354 del 29.7.1986 a seguito della stipulazione dell'accordo di integrazione avvenuto con la PRICE WATERHOUSE s.a.s. di Renzo Latini & Co.

Tab. A/IV/4

Designazioni società di revisione per la redazione della relazione di stima di cui all'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 31.12.1986

DELIBERA		Soggetto	Operazione	Società di revisione designata	Data di riferimento
Numero	Data				
1499	12.7.84	Distribuzione Valori Dival S.p.A.	Collocamento nel territorio dello Stato del fondo comune estero di investimento mobiliare RASFUND emesso da RASFUND MANAGEMENT S.A.	ARTHUR ANDERSEN & Co.	31.12.83 31.12.84
1858	3.12.85	»	»	»	31.12.85 31.12.86 31.12.87
1501	18.7.84	Europrogramme Fiduciaria S.p.A.	Collocamento nel territorio dello Stato del fondo comune estero immobiliare aperto denominato EUROPROGRAMME INTERNATIONAL emesso da IFI-INTERFININVEST S.A.	KMG FIDES CERTIFICAZIONE di H. Glogg & C. s.a.s.	31.12.84
1997	25.2.86	»	»	»	31.12.85
1502	18.7.84	Centro Commerciale Milano 3 S.r.l.	Certificati di investimento immobiliare emessi in relazione al contratto di associazione in partecipazione con l'IST.I.F.I. che regola l'affare denominato «Operazione 6 Centro Commerciale Milano 3».	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.	31.12.84
2020	11.3.86	»	»	»	31.12.85
1503	18.7.84	Distribuzione Valori Dival S.p.A.	Collocamento nel territorio dello Stato del fondo comune estero di investimento mobiliare FONDO TRE R emesso da TRE R MANAGEMENT S.A.	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.	31.12.83 31.12.84
1859	3.12.85	»	»	»	31.12.85 31.12.86 31.12.87
1504	18.7.84	Immobiliare Lurate Caccivio S.r.l.	Certificati di investimento immobiliare emessi in relazione al contratto di associazione in partecipazione con l'IST.I.F.I S.p.A. che regola l'affare denominato «Operazione 9 - Immobiliare Lurate Caccivio»	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.	31.12.84

2021	11.3.86	»	»	»	31.12.85
1505	18.7.84	Europrogramme Fiduciaria S.p.A.	Collocamento nel territorio dello Stato del fondo comune estero immobiliare aperto EUROPROGRAMME INTERNATIONAL Serie 1969 emesso da IFI - Interfininvest S.A.	KMG FIDES CERTIFICAZIONE di H. Glogg & C. s.a.s.	31.12.84
1996	25.2.86	»	»	»	31.12.85
1529	28.8.84	Istituto Bancario San Paolo di Torino	Collocamento nel territorio dello Stato del fondo comune di investimento estero mobiliare aperto «FONDITALIA» emesso da Fonditalia Management Company S.A.	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.	31.12.83 31.12.84
1887	11.12.85	»	»	»	31.12.85 31.12.86 31.12.87
1545	2.10.84	Italswiss S.p.A. Compagnia Fiduciaria Italo Svizzera di Milano	Collocamento nel territorio dello Stato del fondo comune di diritto lussemburghese di investimento mobiliare aperto «Mediolanum Selective Fund» emesso da Mediolanum Management Company S.A.	RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpel & C. s.a.s.	31.12.83 31.12.84
1842	20.11.85	»	»	»	31.12.85 31.12.86 31.12.87
1556	24.10.84	Figeroma S.p.A. Fiduciaria di Gestione Roma	Collocamento nel territorio dello Stato del fondo comune di diritto lussemburghese di investimento mobiliare aperto «ROMINVEST INTERNATIONAL FUND» emesso da Societ� de Gestion du Rominvest International Fund S.A.	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s.	30.9.84
1801	25.9.85	»	»	»	30.9.85 30.9.86 30.9.87
1645	27.2.85	Promedit S.r.l.	Certificati emessi in relazione al contratto di associazione in partecipazione con la FINDAL-FINANZIARIA D'Alemano S.r.l. che regola l'operazione denominata «Residence Horizontali»	CERTA REVISIONI s.a.s. di Giancarlo Moro Visconti & C.	31.12.84
2019	11.3.86	»	»	»	31.12.85

segue: Tav. a/IV/4

DELIBERA		Soggetto	Operazione	Società di revisione designata	Data di riferimento
Numero	Data				
1668	10.4.85	Fid Terziario S.p.A. - Gestioni Mobiliari - Società Fiduciaria e di Revisione	Certificati emessi in relazione al contratto di associazione in partecipazione tra la FIN TERZIARIO ITALIA S.p.A. e la SYBARIS MARINE LAND DUE S.r.l.	TORIS - Società di revisione s.a.s. di Adriano Carena e C. (a)	31.12.84
1669	10.4.85	»	Certificati emessi in relazione al contratto di associazione in partecipazione tra la FIN TERZIARIO ITALIA S.p.A. e la SYBARIS UNO S.p.A.	»	31.12.84
1670	10.4.85	»	Certificati emessi in relazione al contratto di associazione in partecipazione tra la FIN TERZIARIO ITALIA S.p.A. e la SYBARIS MARINE LAND S.r.l.	»	31.12.84
1671	10.4.85	»	Certificati emessi in relazione al contratto di associazione in partecipazione tra la FIN TERZIARIO ITALIA S.p.A. e la IMMOCLUB S.r.l.	»	31.12.84
1672	10.4.85	»	Certificati emessi in relazione al contratto di associazione in partecipazione tra la FIN TERZIARIO ITALIA S.p.A. e la MILANO LUDOVICO IL MORO S.r.l.	»	31.12.84
1673	10.4.85	Fid Terziario S.p.A. - Gestioni Mobiliari - Società Fiduciaria e di Revisione	Certificati emessi in relazione al contratto di associazione in partecipazione tra la FIN TERZIARIO ITALIA S.p.A. e la NUMANA BLU UNO S.r.l.	»	31.12.84
1674	10.4.85	»	Certificati emessi in relazione al contratto di associazione in partecipazione tra la FIN TERZIARIO ITALIA S.p.A. e la MILANO METROLAND S.r.l.	»	31.12.84
1675	10.4.85	»	Certificati emessi in relazione al contratto di associazione in partecipazione tra la FIN TERZIARIO ITALIA S.p.A. e la SYBARIS MARINE DUE TERRAMARE DI PONENTE	»	31.12.84

16/6	10.4.85	Unifin - Unione Finanziaria S.p.A.	Certificati immobiliari Crevacore, emessi in relazione al contratto di associazione in partecipazione con la SELEMEDIA S.r.l.	COOPERS & LYBRAND s.a.s. di Roberto Robotti, Angelo Pighini, Michelangelo Rondelli & C.	31.12.84 31.12.85 31.12.86
1686	17.4.85	»	Certificati di partecipazione «Operazione Finanziaria Residenza Excelsior» emessi in relazione al contratto di associazione in partecipazione con la SELEMEDIA S.r.l.	»	31.12.84 31.12.85 31.12.86
1712	22.5.85	La Residenza Tre S.r.l.	Certificati emessi in relazione al contratto di associazione in partecipazione tra la Residenza Tre S.r.l. e l'I.F.P. - Istituto Finanziario Piemontese S.p.A.	HODGSON LANDAU BRANDS s.s.s. di Dott. Rosario L. Calogero e C.	31.12.84
1957	29.1.86	Finanziaria Valori S.p.A.	Collocamento nel territorio dello Stato del fondo comune di diritto lussemburghese di investimento mobiliare denominato «ITALFORTUNE INTERNATIONAL FUND S.A.»	PRICE WATERHOUSE s.a.s. di Renzo Latini & Co.	31.12.85
2011	5.3.86	Italfin	Emissione di titoli denominati «buoni di deposito» nominativi a rendimento fisso predeterminato	SALA SCELSI FARINA - Binder Di jker Otte & Co. Società di Revisione di Paolo Scelsi, Giorgio Farina & C. s.a.s.	31.12.85
2010	5.3.86	Finanziaria Terfin	Emissione di titoli denominati «buoni di deposito» nominativi a rendimento fisso predeterminato	»	31.12.85

(a) Cancellata dall'Albo Speciale con delibera n. 2354 del 29.7.1986 a seguito della stipulazione dell'accordo di integrazione avvenuta con la PRICE WATERHOUSE s.a.s. di Renzo Latini & Co.

Tav. a/IV/5

Albo speciale delle società di revisione al 31.12.1986

N. d'ord.	Delibera Consob (*)		Ragione/denominazione sociale e sede	Note
	Numero	Data		
1	1423 (687)	26.1.1984 (26.4.1980)	ARTHUR ANDERSEN & Co. s.a.s., con sede in Roma	
2	688	26.4.1980	ARTHUR YOUNG & COMPANY, con sede in Londra, per la stabile organizzazione italiana in Roma	
3	1134 (689)	23.9.1982 (26.4.1980)	CONSULAUDIT s.a.s. di Dott. A. Arietti e C., con sede in Torino	
4	1572 (1482) (690)	8.11.1984 (23.5.1984) (26.4.1980)	DELOITTE HASKINS & SELLS s.n.c. di Alan Richard Murray & C. con sede in Milano	Ragione sociale al 31.12.1986: DELOITTE HASKINS & SELLS s.n.c. di Adolfo Mamoli & C.
5	2176 (691)	20.5.1986 (26.4.1980)	ERNST & WHINNEY di Mario Verderio & C. s.a.s., con sede in Milano	
6	1745 (1132) (692)	24.7.1985 (23.9.1982) (26.4.1980)	KMG FIDES CERTIFICAZIONE di H. Glogg & C. s.a.s., con sede in Milano	
7	693	26.4.1980	FIDIMI S.p.A. con sede in Roma	Cancellata dall'Albo con delibera n. 1081 del 14.4.1982, a seguito della avvenuta fusione con la RECONTA TOUCHE ROSS in data 17.12.1981
8	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	
9	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, sede in Torino	Ragione sociale al 10.2.1986: HELIOS ITALIA di Francesco Furno - società in accomandita semplice di organizzazione e revisione contabile di aziende. Cancellata dall'Albo con delibera n. 2353 del 29.7.1986 a seguito della vendita della piena proprietà dell'azienda alla KMG FIDES CERTIFICAZIONE di H. Glogg & C. s.a.s.

10	696	26.4.1980	HORWATH & HORWATH ITALIA di Massimo De Rosa & C. - Società in accomandita semplice con sede in Roma	
11	697	26.4.1980	ITALAUDIT S.p.A. Società Italiana di Revisione e Certificazione, con sede in Milano	
12	1534 (1135) (698)	11.9.1984 (23.9.1982) (26.4.1980)	HODGSON LANDAU BRANDS s.a.s. di Dott. Rosario L. Calogero e C., con sede in Milano	
13	699	26.4.1980	PEAT, MARWICK, MITCHELL & Co. con sede in Londra, per la stabile organizzazione italiana in Milano	
14	700	26.4.1980	PRICE WATERHOUSE & Co. con sede in Zurigo, per la stabile organizzazione italiana in Milano	
15	1442 (701)	13.3.1984 (26.4.1980)	RECONTA TOUCHE ROSS di Bruno Gimpel & C. s.a.s. con sede 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
16	1337 (702)	5.7.1983 (26.4.1980)	RIA Società Nazionale di Certificazione S.p.A. con sede in Milano	
17	1133 (703)	23.9.1982 (26.4.1980)	Società Generale di Revisione e Certificazione s.a.s. di Mario Augusto Barranco e C. con sede in Milano	
18	704	26.4.1980	TORIS - Società di Revisione s.a.s. di Adriano Carena e C. con sede in Milano	Cancellata dall'Albo con delibera n. 2354 del 29.7.1986 a seguito della cessione del ramo di azienda relativo all'attività di organizzazione e revisione contabile alla PRICE WATERHOUSE s.a.s. di Renzo Latini & Co.
19	1317 (715)	25.5.1983 (7.5.1980)	SALA SCELISI FARINA - Binder Di jker Otte & Co. Società di Revisione di Paolo Scelsi, Giorgio Farina & C. s.a.s. con sede in Milano	
20	1685 (1339) (716)	17.4.1985 (5.7.1983) (7.5.1980)	ORGA REVISIONI - Società in accomandita semplice di Andrea Trevese, Mario Armenta, Giancarlo Pagliarini, Renato Vercelloni e C., con sede in Milano	
21	780	23.10.1980	COMPAGNIA EUROPEA DI REVISIONE ED ORGANIZZAZIONE S.p.A. con sede in Milano	Cancellata dall'Albo con delibera n. 1929 del 5.11.1985, a seguito della cessione alla PEAT, MARWICK, MITCHELL & Co. del proprio ramo di azienda relativo all'attività di revisione contabile.

segue: Tav. a/IV/5

N. d'ord.	Delibera Consob (*)		Ragione/denominazione sociale e sede	Note
	Numero	Data		
22	781	23.10.1980	BOMPANI AUDIT di Bruno Dei & C. Società in accomandita semplice con sede in Firenze	
23	782	23.10.1980	SOFIRESA — Società di Revisione di Vittorio Salvi & C. s.a.s., con sede in Milano	
24	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, perchè posta in liquidazione.
25	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	
26	823	22.1.1981	INTERNATIONAL AUDITING COMPANY REVISIONI s.a.s. di Franco Pontani e C. in forma abbreviata I.A.C.O. - Revisioni s.a.s. di Dr. Franco Pontani e C., con sede in Milano	
27	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	
28	825	22.1.1981	SOCIETÀ ITALIANA DI REVISIONE s.n.c. REVIS di Acampora e C. con sede in Roma	Cancellata dall'Albo con delibera n. 981 del 16.10.1981, perchè posta in liquidazione
29	1318 (828)	25.5.1983 (27.1.1981)	CERTA REVISIONI s.a.s. di Giancarlo Moro Visconti e C. con sede in Milano	

30	047	47.1.1981	PRICE WATERHOUSE s.a.s. di Giuseppe De Carolis, Roberto Matteo Dunatov, Andrea Gargiulo, Renzo Latini, Danis 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
31	1496 (883)	21.6.1984 (6.5.1981)	C Z Revisione s.a.s. di Paolo Martinotti & C. con sede in Milano
32	2379 (1116)	9.9.1986 (7.7.1982)	MOORE, STEPHENS & Co. REVISIONI CONTABILI DI GIAN-CARLO ROSSI & C. s.a.s. con sede in Milano
33	2262	18.6.1986	AUDIREVI s.a.s. di Mario Rendina e C. con sede in Roma

(*) In parentesi sono indicati gli estremi delle delibere concernenti l'originaria iscrizione all'Albo Speciale con diversa ragione/denominazione sociale e/o sede nonché le successive variazioni.

CAPITOLO II: SVILUPPO E CONTROLLO DEL MERCATO	Pag.	46
1. Ammissione alla quotazione	»	46
1.1 Nuove società ammesse in borsa o al mercato ristretto	»	46
1.2 Altre ammissioni	»	47
1.3 Ammissione di diritto alla quotazione	»	48
2. Disciplina della Monte Titoli s.p.a.	»	48
3. Modifica del regime delle garanzie contrattuali prescritte con delibera n. 929 e della disciplina delle operazioni a premio	»	53
4. Interventi sulla quotazione dei titoli	»	54
4.1 Provvedimenti di sospensione e ripristino della quotazione	»	54
4.2 Provvedimenti di revoca della quotazione	»	54
5. Disciplina e attività dei commissionari di borsa	»	55
6. Rilevazione delle operazioni su titoli quotati effettuate da società del gruppo	»	58
CAPITOLO III: INFORMAZIONE SOCIETARIA	»	59
1. Sollecitazione del pubblico risparmio	»	59
1.1 Orientamenti della Commissione in merito all'applicabilità dell'art. 1/18, legge 7 giugno 1974, n.216	»	59
1.1.1 Esecuzione di operazioni di aumento di capitale o di emissione di obbligazioni convertibili da parte di società con azioni quotate in borsa	»	59
1.1.2 Offerta al pubblico di azioni e/o obbligazioni anche convertibili da parte di società calcistiche	»	61
1.1.3 Operazioni di cessione di crediti	»	62
1.1.4 Prevalente natura assicurativa dell'operazione	»	62
1.2 Sollecitazioni del pubblico risparmio effettuate mediante attività, anche di carattere promozionale, svolte in luogo diverso da quello adibito a sede legale o amministrativa principale dell'emittente, del proponente l'investimento o del soggetto che procede al collocamento	»	63
1.3 Attività della CONSOB afferente il settore dei fondi comuni di invest- timento mobiliare	»	64

	Pag.	
1.3.1 Prospetti informativi relativi all'offerta al pubblico di quote di fondi comuni di investimento mobiliare di diritto italiano	64	Pag.
1.3.2 Prospetti informativi relativi all'offerta al pubblico di quote/azioni di fondi comuni di investimento di diritto estero	66	»
1.3.3 Dati statistici	67	»
1.4 Servizi di amministrazione fiduciaria di beni offerti mediante sollecitazione del pubblico risparmio	67	»
1.5 Offerta al pubblico di certificati di associazione in partecipazione .	70	»
1.6 Offerta pubblica di vendita di azioni, obbligazioni e di titoli rappresentativi di quote di capitale di enti pubblici esercenti attività bancaria	71	»
1.7 Offerte pubbliche di acquisto	72	»
1.8 Attività di vigilanza sui soggetti che sollecitano il pubblico risparmio	73	»
1.9 Dati statistici	75	»
2. <i>Informativa da parte di società con titoli quotati in borsa</i>	75	»
3. <i>Divulgazione di dati e notizie</i>	77	»
4. <i>Bilancio consolidato di gruppo</i>	80	»
5. <i>Relazione semestrale ex art. 2429-bis, come sostituito dall'art. 13 della legge n. 281 del 1985</i>	82	»
6. <i>Riunioni dell'assemblea ordinaria e straordinaria</i>	83	»
7. <i>Informativa concernente le partecipazioni rilevanti in società con azioni quotate in borsa o ammesse alle negoziazioni nel mercato ristretto</i>	88	»
7.1 Le comunicazioni previste dall'art.1/5 della legge n.216	88	»
7.2 Trasferimento di pacchetti azionari di controllo di società quotate .	90	»
8. <i>Operazioni di fusione</i>	91	»
9. <i>Riunioni, incontri e audizioni. Contatti con altri organismi istituzionali</i>	93	»
CAPITOLO IV: LA CERTIFICAZIONE DEI BILANCI	96	»

1. <i>Principali provvedimenti adottati dalla Consob in materia di revisione e certificazione dei bilanci</i>	Pag.	96
2. <i>Incarichi di revisione e certificazione</i>	»	99
2.1 <i>Incarichi conferiti da società quotate in borsa</i>	»	99
2.2 <i>Incarichi conferiti da imprese editoriali</i>	»	102
2.3 <i>Incarichi conferiti a seguito di assoggettamento alle disposizioni del d.p.r. n. 136/75 a termini dell'art. 1/18-quater della legge n. 216/74</i>	»	102
2.4 <i>Incarichi conferiti da società di gestione di fondi comuni di investimento mobiliare</i>	»	103
3. <i>Designazione di società di revisione ai sensi della legge n. 649 del 1983</i>	»	104
4. <i>Esame di idoneità ex art.13 del d.p.r. n.136/75</i>	»	104
5. <i>Albo Speciale delle società di revisione</i>	»	105
6. <i>Relazione di certificazione ex art.4 del d.p.r. n.136/75</i>	»	107
7. <i>Vigilanza sull'attività delle società iscritte all'Albo Speciale</i>	»	109
CAPITOLO V: L'ATTIVITÀ ISPETTIVA	»	112
1. <i>Premesse</i>	»	112
2. <i>Attività ispettiva nei confronti dei soggetti che effettuano operazioni di sollecitazione del pubblico risparmio</i>	»	112
3. <i>Attività ispettiva nei confronti degli intermediari di borsa</i>	»	113
4. <i>Attività ispettiva nei confronti delle società di revisione e certificazione di bilancio iscritte all'Albo Speciale</i>	»	115
5. <i>Conclusioni</i>	»	115
CAPITOLO VI: RAPPORTI ALLA MAGISTRATURA - CONTENZIOSO - IMPUGNAZIONE DELIBERA DI APPROVAZIONE BILANCIO CERTIFI-		

CATO - QUESTIONI INTERPRETATIVE - RECEPIMENTO DIRETTIVE CEE		Pag.	
	CEE	116	
1.	<i>Inadempienze ad obblighi nei confronti della CONSOB e correlativi rapporti alla Magistratura</i>	»	116
2.	<i>Contenzioso</i>	»	117
3.	<i>Impugnazione delibera di approvazione del bilancio certificato</i>	»	118
4.	<i>Questioni interpretative</i>	»	119
4.1	Assoggettabilità degli enti di gestione di partecipazioni statali e degli enti pubblici esercenti attività bancaria agli obblighi di comunicazione previsti dalla delibera CONSOB n.2446 del 1 ottobre 1986	»	119
4.2	Disposizioni statutarie che pongono limiti massimi al possesso di partecipazioni al capitale sociale e disciplina dell'ammissione alla quotazione ufficiale in borsa	»	123
4.3	Vendita all'asta di valori mobiliari - Applicabilità dell'art. 1/18, legge 7 giugno 1974, n. 216	»	125
4.4	Offerta al pubblico di un servizio composito di consulenza finanziaria - Applicabilità dell'art. 1/18, legge 7 giugno 1974, n. 216	»	126
4.5	Assoggettabilità delle società di gestione dei fondi comuni di investimento mobiliare alla disciplina dettata dal d.p.r. n. 136 del 31 marzo 1975	»	127
4.6	Revisione del bilancio da parte di una società di revisione iscritta all'Albo Speciale partecipata direttamente o indirettamente dalla società il cui bilancio è sottoposto a revisione	»	128
4.7	Incarico di revisione e certificazione del bilancio delle casse di risparmio che effettuano operazioni di sollecitazione del pubblico risparmio	»	128
4.8	Effetti della sentenza dichiarativa di fallimento di una società soggetta ai controlli della CONSOB	»	129
5.	<i>Trasposizione nell'ordinamento italiano Direttive CEE 79/279 - 80/390 e 82/121</i>	»	129
CAPITOLO VII: L'ATTIVITÀ INTERNAZIONALE		»	131
1.	<i>Intervento della Consob in sede CEE</i>	»	131

2. <i>Attività della Consob nell'OICV</i>	Pag.	132
3. <i>Partecipazione della Consob ai Comitati dell'OCSE</i>	»	133
CAPITOLO VIII: IL PERSONALE - LA GESTIONE FINANZIARIA - IL SISTEMA INFORMATIVO	»	134
1. <i>Informativa afferente il personale</i>	»	134
2. <i>Gestione finanziaria</i>	»	135
3. <i>Sistema informativo</i>	»	135
ALLEGATI (Tavole e grafici)	»	139
CAPITOLO I: BORSE VALORI E MERCATI RISTRETTI	»	141
— Andamento dell'indice MIB dal 2.1.1986 al 31.12.1986 - Grafico 1	»	141
— Società ammesse alla quotazione nel 1986: rapporto % tra il prezzo del primo giorno di quotazione e i prezzi di collocamento - Grafico 2 ...	»	142
— Periodo intercorrente tra il collocamento e la data di ingresso in borsa (anni 1983-1986) - Grafico 3	»	143
— Andamento del rapporto di turnover (borsa di Milano anni 1957-1986) - Grafico 4	»	144
— Variazioni degli indici azionari (anni 1985-1986) - Tav. a/I/1	»	145
— Andamento del rapporto dividendi/utili (anni 1976-1986) - Tav. a/I/2 .	»	146
— Fondi comuni di investimento italiani: raccolta lorda (anno 1986) - Tav. a/I/3	»	147
— Composizione del patrimonio netto dei fondi comuni di investimento (anno 1986) - Tav. a/I/3.1	»	148
— Variazioni delle quotazioni (anno 1986) - Tav. a/I/4	»	149
— Scambi azionari nelle borse valori italiane (anni 1985-1986) - Tav. a/I/5	»	150

	Pag.
— Premi (andamento del costo dei premi e del rapporto fra controvalore della base e controvalore delle azioni trattate) (anno 1986) - Tav. a/I/6	151
— Titoli azionari quotati costituiti in garanzia (anno 1986) - Tav. a/I/7	» 152
— Titoli azionari quotati costituiti in garanzia (anni 1980-1986) - Tav. a/I/8	» 153
— Riporti sui titoli azionari quotati (anni 1980-1986) - Tav. a/I/9	» 154
— Riporti sui titoli azionari quotati (anno 1986) - Tav. a/I/10	» 155
— Operazioni sul capitale deliberate nel 1986 da società con azioni quotate in borsa - Tav. a/I/11	» 156
— Operazioni sul capitale deliberate nel 1986 da società con azioni quotate in borsa - Tav. a/I/11.1	» 157
— Operazioni sul capitale deliberate da società con azioni quotate in borsa (sintesi 1983-1986) - Tav. a/I/11.2	» 172
— Operazioni su capitale eseguite nel 1986 da società con azioni quotate in borsa - Tav. a/I/12	» 173
— Operazioni su capitale eseguite nel 1986 da società con azioni quotate in borsa - Tav. a/I/12.1	» 174
— Operazioni su capitale eseguite da società con azioni quotate in borsa (sintesi 1983-1986) - Tav. a/I/12.2	» 182
— Emissioni di azioni di risparmio deliberate da società quotate (sintesi 1981-1986) - Tav. a/I/13	» 183
— Emissioni di azioni di risparmio deliberate nel 1986 da società quotate - Tav. a/I/13.1	» 184
— Classificazione delle emissioni di azioni di risparmio in base alle caratteristiche reddituali (anno 1986) - Tav. a/I/14	» 188
— Emissioni di obbligazioni deliberate nel 1986 da società quotate in borsa - Tav. a/I/15	» 189
— Scambi azionari nei mercati ristretti (anni 1985-1986) - Tav. a/I/16	» 191
— Operazioni sul capitale eseguite da società con azioni quotate al mercato ristretto (anno 1986) - Tav. a/I/17	» 192
— Andamento degli indici delle principali borse mondiali (anno 1986) - Tav. a/I/18	» 193
— Controvalore delle azioni scambiate sulle principali borse mondiali (anni 1985-1986) - Tav. a/I/19	» 194
— Variazioni degli indici di borsa dal 31.12.1986 al 10.3.1987 sui principali mercati mondiali - Tav. a/I/20	» 195

— Andamento del rapporto Price/Earning nei principali mercati (anni 1984-1986) - Tav. a/I/21	Pag.	196
— Numero di società quotate sui principali mercati (variazioni 1985-1986) - Tav. a/I/22	»	197
CAPITOLO III: INFORMAZIONE SOCIETARIA	»	198
— Società fiduciarie che hanno dichiarato di non effettuare sollecitazioni del pubblico risparmio - Tav. a/III/1	»	198
— Società fiduciarie che si sono impegnate a presentare bozza di prospetto informativo - Tav. a/III/2	»	199
— Società fiduciarie che hanno provveduto alla pubblicazione del prospetto informativo - Tav. a/III/3	»	200
— Prospetti informativi, relativi ad operazioni di sollecitazione del pubblico risparmio, di cui è stata deliberata la pubblicazione mediante deposito presso l'apposito Archivio-Consob nell'anno 1986 - Tav. a/III/4	»	201
— Prospetti informativi relativi ad operazioni di sollecitazione al pubblico risparmio finalizzate alla creazione del flottante in vista della quotazione in borsa pubblicati, mediante deposito presso l'apposito Archivio-Consob, nell'anno 1986 - Tav. a/III/5	»	222
— Operazioni di fusione per incorporazione deliberate nel 1986 da società quotate - Tav. a/III/6	»	226
CAPITOLO IV: CERTIFICAZIONE DEI BILANCI	»	230
— 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 31.12.1986 - Tav. a/IV/1	»	230
— 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 31.12.1986 - Tav. a/IV/2	»	252

— Incarichi di revisione e certificazione del bilancio conferiti a seguito di assoggettamento alle disposizioni del d.p.r. 31.3.1975, n. 136 a termini dall'art. 1/18 - quater della legge 7.6.1974, n. 216, approvati dalla Consob a tutto il 31.12.1986 - Tav. a/IV/3	Pag.	260
— Designazioni di società di revisione per la redazione della relazione di stima di cui all'art. 7 del d.l. 30.9.1983, n. 512, convertito con modificazioni nella legge 25.11.1983, n. 649, effettuata dalla Consob a tutto il 31.12.1986 - Tav. a/IV/4	»	270
— Albo Speciale delle società di revisione al 31.12.1986 - Tav. a/IV/5	»	274

Fotocomposizione, impaginazione e stampa
a cura della
ARTI GRAFICHE SAN MARCELLO srl
viale Regina Margherita 176 - 00100 Roma