



*Commissione Nazionale
per le Società e la Borsa*

RELAZIONE SULL'ATTIVITA' SVOLTA
NELL'ANNO 1976

- 1 -

INDICE

I - ATTIVITA' DELLA COMMISSIONE	Pag. 5
A) Attività organizzativa	» 7
B) Esame degli aspetti istituzionali	» 8
C) Attività nei confronti della Borsa e delle Società	» 8
a) Limitazione al solo contante del titolo Molini Certosa	» 10
b) Sospensione dalla quotazione delle azioni ISTICA	» 11
c) Sospensione dalla quotazione delle azioni PAN ELECTRIC	» 11
d) Sospensione dalla quotazione delle azioni Unione Industriale	» 12
e) Limitazione al solo contante e quindi sospensione dalla quotazione della VENCHI UNICA	» 13
D) Audizioni e predisposizioni di elementi informativi	» 14
E) Rapporti con organismi tecnici	» 15
F) I rapporti con gli altri organismi di controllo dei mercati finanziari	» 16
G) Attività ispettiva e trattazione ricorsi	» 17
II - INFORMAZIONE SOCIETARIA	» 19
H) L'assemblea annuale degli azionisti	» 22
I) La data di convocazione delle assemblee	» 23
L) Le modalità di convocazione delle assemblee	» 23
M) La quota di partecipazione e la qualità dell'informazione nei verbali dell'assemblea	» 24
N) Le relazioni semestrali	» 26

III - L'ANDAMENTO ECONOMICO-FINANZIARIO DELLE SOCIETA' QUOTATE	» 31
O) Risultati di esercizio	» 33
P) Destinazione degli utili di esercizio	» 34
Q) Copertura delle perdite	» 35
R) Ammortamenti	» 36
S) Esposizione debitoria nei confronti delle aziende e degli istituti di credito	» 37
T) Modificazioni strutturali delle società quotate	» 40
a) gli aumenti di capitale	» 40
b) Le modificazioni dell'oggetto sociale	» 42
c) Le fusioni	» 42
IV - MERCATO FINANZIARIO	» 45

APPENDICE STATISTICA

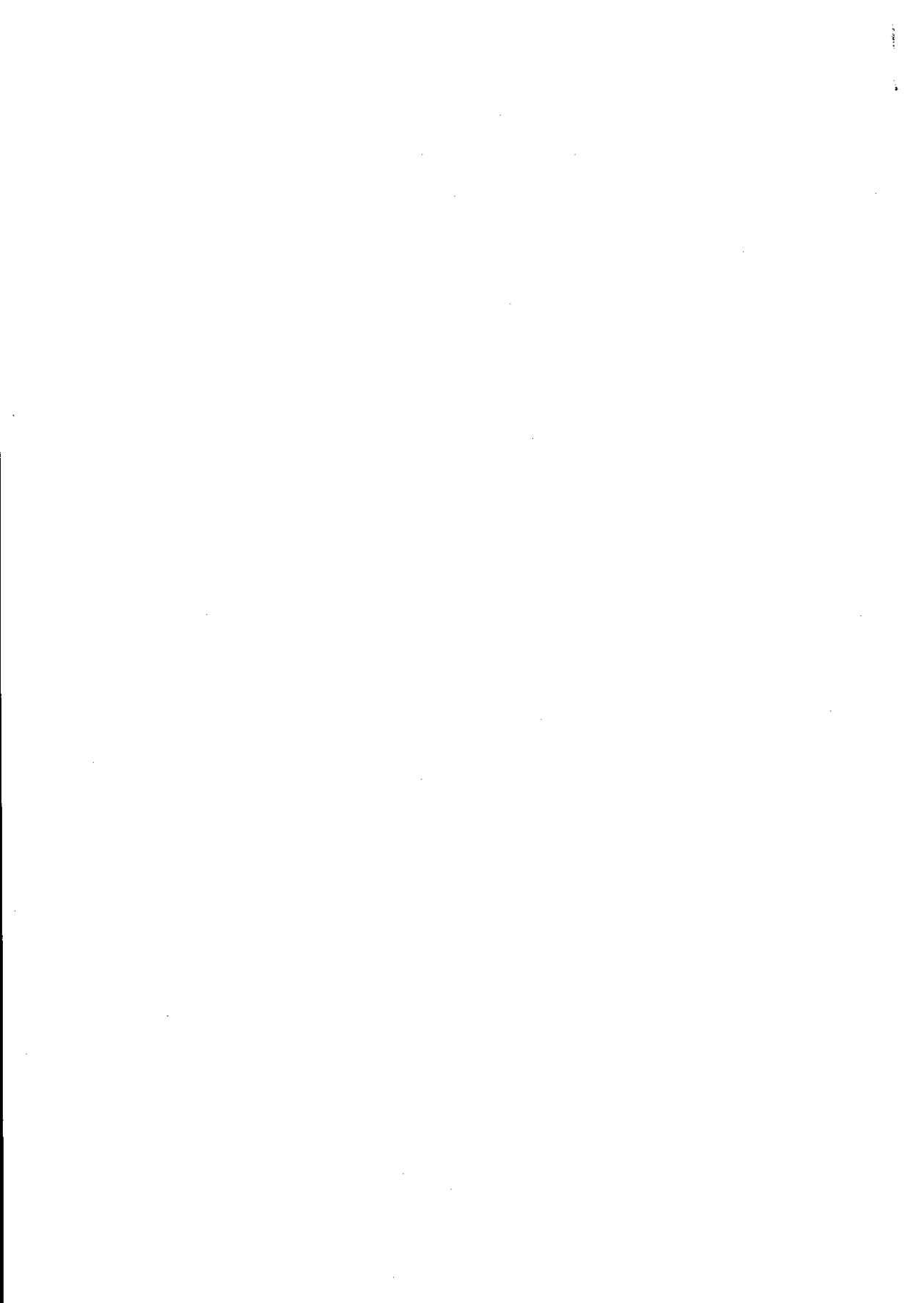
INDICE

TAVOLE

I/1	— Provvedimenti adottati nel 1976 rispetto alle società quotate	Pag. 55
II/1	— Analisi relazioni 1° semestre 1976	» 56
III/1	— Andamento economico e finanziario delle società quotate: quadro di sintesi	» 57
	— Andamento economico e finanziario delle società quotate: Analisi per comparto	
III/2.1	— Alimentare agricole	» 60
III/2.2	— Assicurative	» 63
III/2.3	— Bancarie	» 65
III/2.4	— Cartarie editoriali	» 66
III/2.5	— Chimiche-cementi-gomma	» 67
III/2.6	— Commercio e comunicazioni	» 71
III/2.7	— Elettrotecniche	» 74
III/2.8	— Finanziarie	» 75
III/2.9	— Immobiliari - Edilizie	» 78
III/2.10	— Meccaniche - Automobilistiche	» 80
III/2.11	— Minerarie - metallurgiche	» 81
III/2.12	— Tessili	» 83
III/2.13	— Diverse	» 85
III/3.1	— Rivalutazione monetaria ex lege 576/1975	» 87
III/3.2	— Rivalutazione monetaria ex lege 576/1975 Società che hanno destinato la rivalutazione a copertura perdite	» 88
III/4.1	— Esposizione debitoria nei confronti delle aziende e degli istituti di credito: quadro di sintesi	Pag. 89

III/4.2	— Esposizione debitoria nei confronti delle aziende di credito: quadro di sintesi	» 90
III/4.3	— Esposizione debitoria nei confronti degli istituti di credito: quadro di sintesi	» 91
	— Esposizione debitoria nei confronti delle aziende e degli istituti di credito	
	Analisi per comparto:	
III/5.1	— Alimentari-agricole	» 92
III/5.2	— Bancarie (esposizione nei confronti della Banca Centrale e delle altre banche)	» 93
III/5.3	— Cartarie	» 94
III/5.4	— Chimiche-cementi-gomme	» 95
III/5.5	— Commercio e comunicazioni	» 97
III/5.6	— Elettrotecniche	» 98
III/5.7	— Finanziarie	» 99
III/5.8	— Immobiliari-edilizie	» 101
III/5.9	— Meccaniche-automobilistiche	» 103
III/5.10	— Minerarie-metallurgiche	» 104
III/5.11	— Tessili	» 105
III/5.12	— Diverse	» 106
IV/1	— Scambi azionari complessivi presso le singole valori (1975-1976)	» 107

I - ATTIVITA' DELLA COMMISSIONE



Anche nel 1976 l'attività della Commissione è stata fortemente condizionata da problemi di carattere organizzativo e di ordinaria amministrazione che hanno richiesto un notevole impegno di tempo e di energie. A causa della insufficiente assegnazione di personale, la Commissione ha dovuto svolgere compiti di minuta gestione nel corso di lunghe riunioni, pari nell'anno a 258, tutte verbalizzate. Le delibere sono state pari a 141 di cui 108 a rilevanza esterna.

L'attenzione della Commissione è stata soprattutto rivolta allo svolgimento dei compiti istituzionali, all'approfondimento dei temi e delle questioni fondamentali relative al mercato finanziario e, infine, alla redazione delle disposizioni regolamentari che le sono state demandate per legge.

A) Attività organizzativa

In questo ambito operativo si è innanzitutto affrontato il problema della sede, essendo i locali provvisoriamente occupati, inadeguati alle esigenze in prospettiva della Commissione. Dopo numerosi sopralluoghi la scelta è infine caduta su uno stabile di struttura moderna, attrezzato per la installazione di un centro elettronico ed in grado di ospitare l'organico completo previsto per gli uffici della Commissione.

Dopo aver scrutinate e vagliate le finalità operative da assegnare al Centro e dopo aver convenuto che la Commissione, per motivi congiunti, e di riservatezza e di efficienza, deve provvedere alla raccolta e alla elaborazione autonoma dei dati connessi con i fenomeni da investigare, si è fatto ricorso alla collaborazione di tecnici qualificati per la redazione del programma di informatica elettronica da attuare.

Nessun progresso è stato compiuto nel 1976 per la soluzione del problema del personale: nonostante le reiterate richieste, l'organico è rimasto pressoché inalterato rispetto al momento della sua costituzione. A fine 1976 il numero totale degli addetti alla Commissione era di 23 elementi, di cui 9 funzionari, 4 addetti della carriera di concetto, 4 esecutivi, 6 ausiliari, ai quali si dovevano aggiungere 6 ispettori del Tesoro presso le borse valori.

Nel corso dell'anno la Commissione ha rappresentato, nelle varie sedi competenti, la necessità di una rapida soluzione del problema.

Un passo avanti è stato compiuto soltanto sul piano formale mediante il perfezionamento del provvedimento governativo che ha fissato il contingente del personale, il suo trattamento economico accessorio

la disciplina delle retribuzioni degli esperti.

Anche questo provvedimento tuttavia, per molteplici ragioni, non ha risolto in concreto il problema di fondo, né sotto l'aspetto dell'effettiva disponibilità del personale necessario né sotto quello di un assetto organico ed economico adeguato.

B) Esame degli aspetti istituzionali

Una parte rilevante della prima relazione annuale era dedicata all'esame degli aspetti istituzionali della CONSOB.

Ciò era derivato dalla duplice esigenza, da un lato di illustrare la « filosofia » della Commissione nel quadro dei poteri attribuiti dalla legge, dall'altro di approfondire lo stesso dettato legislativo onde verificare la rispondenza di quei poteri al perseguimento degli obiettivi che il legislatore si era prefisso.

Questo secondo aspetto ha particolarmente assorbito l'impegno della Commissione perché risultò chiaro sin dall'inizio che la strutturazione dei poteri attribuiti alla CONSOB era inadeguata alle finalità che attraverso di essa si volevano realizzare.

In ogni sede, da quella parlamentare a quella governativa, la Commissione non ha mancato di denunciare le carenze della legge 216, giungendo, infine, alla elaborazione di concrete proposte di modifica che sono state raccolte in un documento presentato al Parlamento, al Ministro per il Tesoro e ad altre Autorità politiche responsabili.

Le modifiche proposte tendono ad adeguare gli strumenti alle finalità da perseguire.

C) Attività nei confronti della borsa e delle società

L'attività di carattere esterno della Commissione ha riguardato sia provvedimenti di carattere generale che singoli interventi su titoli. Tra i primi va anzitutto ricordata la delibera n. 32 che prevede l'obbligo di deposito dei titoli o di una copertura in contante in misura del 90 per cento sulle vendite a termine fermo o a premio di titoli azionari quotati, quando le vendite stesse non costituiscano chiusura parziale o totale di operazioni in corso; la proposta al Ministero del Tesoro dei componenti le Deputazioni di borsa; la fissazione del Calendario di borsa per l'anno 1977; l'autorizzazione, ai fini della compilazione del listino della borsa valori di Milano, della sostituzione delle dichiarazioni degli agenti di cambio con schede meccanografiche.

I provvedimenti relativi a singoli titoli sono sintetizzati nella tabella I/1 e riguardano:

- n. 3 delibere di ammissione alla quotazione di prestiti obbligazionari;
- n. 1 delibera di revoca della quotazione di un prestito obbligazionario;
- n.2 delibere con le quali si respingono le richieste di ammissione a quotazione avanzate da due società;
- n. 3 delibere di estensione della quotazione presso altre Borse valori;
- n. 1 delibera di ammissione a quotazione di azioni di risparmio;
- n. 2 delibere di rideterminazione del minimo di contrattazione;
- n. 2 delibere di limitazione della quotazione al solo contante;
- n. 3 delibere di sospensione dalla quotazione a tempo indeterminato.

L'adozione, il 15 aprile 1976, della delibera numero 32 va considerata nel quadro della situazione che si era venuta a creare in borsa nel marzo 1976, quando nel giro di una sola liquidazione si erano annullati gli effetti di una tendenza positiva che, sia pure in modo discontinuo, perdurava dal mese di novembre. Tale situazione, motivata fra l'altro dalla crisi valutaria e dalle incertezze derivanti dalle consultazioni elettorali, alimentava correnti speculative che premevano sulle contrattazioni ed esaltavano l'offerta.

A fronte di questa evoluzione artificiosa del mercato, la Commissione ha ritenuto di dover intervenire per riportare verso condizioni di maggiore normalità le operazioni di borsa, rendendo più costosa la speculazione al ribasso.

Il provvedimento ha di certo influito negativamente sul quantum delle contrattazioni, ma non poteva agire diversamente se doveva contenere le operazioni speculative di ostacolo alla corretta espressione della realtà operativa per il mondo dei risparmiatori.

Immediatamente dopo l'adozione della delibera, la Commissione ha indetto una serie di incontri con gli organismi interessati (Comitati direttivi, Deputazioni, Associazione Bancaria, ecc.) per fornire tutti i chiarimenti ritenuti necessari, alcuni dei quali hanno trovato estrinsecazione in comunicati e circolari esplicative intese a consentire la più agevole applicazione del provvedimento.

Nel periodo di applicazione si sono altresì tenuti frequenti incontri con gli Ispettori presso le borse valori per seguirne costantemente lo svolgimento e considerare gli eventuali problemi connessi con l'osservanza dell'obbligo imposto.

La Commissione ha più volte considerato l'opportunità di rivedere il contenuto della delibera, rendendosi senz'altro conto che essa nella formulazione adottata costituisce un meccanismo di temporanea utilizzazione. Le condizioni del mercato per tutto il 1976 hanno però sconsigliato una riconsiderazione del provvedimento.

Gli interventi relativi a singoli titoli hanno riguardato:

a) Limitazione al solo contante del titolo Molini Certosa

Nel caso di questa società il provvedimento è stato preceduto, oltre che dalla richiesta di pareri prevista per legge, da una analisi dell'andamento di borsa del titolo, da una prima ispezione sui libri degli operatori di borsa, dalla convocazione dei responsabili della società e da ispezioni di funzionari presso la sede sociale.

Per la Molini Certosa è da precisare che verso metà febbraio 1976 si registrava una improvvisa impennata delle quotazioni sia in termini di prezzo che di quantità: nel periodo di 3 giorni di borsa aperta il titolo saliva del 9,3 per cento (passando da 6.870 a 7.515 lire) ed era stato trattato un volume di 93.500 azioni, mentre in precedenza le quantità mensili non avevano superato le 23.000 unità. Il fenomeno era inoltre accompagnato da ricorrenti manovre tendenti a gonfiare l'interesse intorno al titolo.

In relazione a quanto sopra, la Commissione decideva di indagare sulle contrattazioni effettuate presso la borsa di Milano per accertarne la regolarità. Dall'indagine svolta presso agenti di cambio e commissionari non emergevano elementi idonei a dimostrare anomalie nella contrattazione del titolo, ma sorgevano dubbi circa le possibili articolazioni della vicenda, attraverso una finanziaria particolarmente attiva nella negoziazione in titoli della società sotto rassegna. Ma poiché tale società finanziaria non rientra fra quelle soggette ai poteri di controllo della CONSOB, si è dovuto eseguire l'indagine attraverso la Molini Certosa e l'analisi delle caratteristiche peculiari della sua conduzione.

La relazione sull'andamento dell'esercizio 1975, tenutasi il 29 aprile 1976 e la documentazione dell'assemblea degli azionisti della Molini Certosa — pervenuta alla CONSOB, a norma di legge, trenta giorni

dopo — non concorrevano a risolvere i dubbi sulla gestione dell'impresa, tanto che veniva disposta una ispezione affidata a due funzionari addetti agli uffici della Commissione.

Dall'ispezione emergeva una situazione patrimoniale falsata da una interferenza gestionale tra attività industriale ed attività finanziaria, oltre che da formulazioni di bilancio non rispondenti alla realtà.

Un rapporto dettagliato sui fatti penalmente rilevanti veniva pertanto trasmesso alla Procura della Repubblica di Milano, che dovrà anche sciogliere il nodo di taluni legami tra Molini Certosa ed una società finanziaria milanese, nodo che dovrebbe anche spiegare la causa della manovra rialzista sul titolo.

Quanto all'aspetto borsistico della vicenda, la Commissione non riteneva opportuno sospendere la quotazione del titolo, ma soltanto di limitarne la negoziazione al contante (in tale decisione confortata dai prescritti pareri degli organi locali di borsa), perché il provvedimento più drastico avrebbe potuto compromettere, secondo notizie in tal senso acquisite, le trattative avviate da un istituto bancario estero, intestatario del pacchetto di maggioranza della Molini, per una definitiva sistemazione economico-finanziaria della società.

b) Sospensione dalla quotazione delle azioni ISTICA

Nel caso in esame la decisione di sospensione del titolo è stata assunta in considerazione della prolungata carenza di contrattazioni del titolo presso la borsa valori di Palermo. Sul titolo si erano registrate anomale fluttuazioni del prezzo causate da sporadiche richieste che non avevano trovato contropartita.

c) Sospensione dalla quotazione delle azioni PAN ELECTRIC

Anche in questo caso, a seguito di notizie stampa sulla situazione della società, la quotazione azionaria subiva, nel giro di tre giorni di contrattazione, una flessione dell'ordine del 20 per cento, passando da quota 1920 (30 luglio) a 1550 (4 agosto), mentre nei mesi precedenti si era attestata su valori oscillanti intorno alle 1950 lire.

In data 4 agosto il Comitato direttivo degli agenti di cambio di Torino chiedeva l'intervento della Commissione o l'autorizzazione a convocare gli amministratori per disporre di dati aggiornati e precisi sulla situazione aziendale. In data 6 agosto, la Commissione, che già stava

vagliando la situazione, decideva di convocare direttamente, secondo l'indirizzo già seguito in precedenti occasioni, i responsabili della società per l'11 successivo, al fine di acquisire notizie e chiarimenti sull'andamento della gestione.

La Commissione d'altro canto non disponeva, né poteva disporre, di elementi aggiornati in proposito — in quanto la legge 216 fa obbligo alle società di inviare la relazione del primo semestre dell'esercizio solo entro il termine di quattro mesi dalla scadenza del semestre — e non aveva neppure ricevuto tutti gli elementi informativi concernenti l'esercizio 1975, pervenuti, di fatto, soltanto il 10 agosto.

In data 10 agosto, si apprendeva che il consiglio di amministrazione della Pan Electric aveva deciso di ricorrere all'amministrazione controllata e aveva convocato, a questo fine, l'assemblea degli azionisti in sede straordinaria per il 27 agosto.

Questi elementi di giudizio, insieme con quelli desunti dall'audizione del presidente della Pan Electric, inducevano la Commissione ad adottare il provvedimento di sospensione dalla quotazione, in data 12 agosto, una volta acquisiti i necessari pareri dagli organi locali di borsa, pareri tutti favorevoli alla sospensione, tranne uno.

Il provvedimento sollevava critiche in quanto la sospensione non era disposta con decorrenza immediata. A questo riguardo, nel sottolineare che la prassi finora seguita ha sempre comportato la sospensione o la cancellazione dal listino in coincidenza con il mese borsistico, si osserva che la caduta delle quotazioni del titolo non è da attribuire alle modalità di attuazione della delibera, bensì al disvelarsi di una situazione gestionale fortemente squilibrata.

d) Sospensione dalla quotazione delle azioni UNIONE INDUSTRIALE

Il provvedimento ha rappresentato la conclusione di una lunga vicenda, presa in considerazione dalla CONSOB fin dai primi mesi della sua costituzione. L'Unione Industriale, società quotata alla borsa di Roma con un capitale di appena 17 milioni, la cui maggioranza azionaria era concentrata in pochissime mani, si era distinta da tempo per la carenza di contrattazioni sul titolo.

Questo status aveva condotto all'iniziativa del Comitato Direttivo degli Agenti di Cambio di Roma di proporre la cancellazione dal listino ufficiale. Preso atto dell'iniziativa, la Commissione, cui spettava la decisione finale in merito, richiedeva alla Deputazione della stessa borsa di

Roma di esprimere il suo parere nel maggio e poi nel giugno del 1976.

Nel frattempo sembravano verificarsi elementi nuovi, tali da far riconsiderare la situazione. Una società finanziaria di maggiori dimensioni e con una notevole attività di intermediazione in titoli sembrava infatti interessata a rivitalizzare il titolo tramite un primo ed, eventualmente, un successivo aumento dell'esiguo capitale sociale, nonché mediante l'acquisizione di partecipazioni in società o gruppi industriali e finanziari.

Di fronte a queste nuove possibilità, il Comitato degli Agenti di Cambio di Roma, riteneva esistessero motivi validi per soprassedere temporaneamente alla valutazione del titolo. Sulla stessa posizione si schierava la Deputazione.

In tale contesto, e senza che si fossero verificate in concreto iniziative suscettibili di modificare la situazione patrimoniale o l'andamento gestionale della società, si verificava, nella seconda metà del mese di novembre, un repentino interessamento sul titolo da parte di un solo operatore. Per tre giorni consecutivi, infatti, a conclusione di una serrata manovra di lievitazione del prezzo, tra il 18 ed il 25 novembre, l'Unione Industriale faceva segnare un incremento del prezzo del 18 per cento così da raggiungere, al nominale, la quotazione di 1.600 lire.

L'iniziativa era dovuta all'operato di un agente di cambio, che chiamava in acquisto il titolo, senza trovare contropartita, tanto è vero che al listino non risultava alcuna contrattazione ed il prezzo rimaneva fissato al nominale.

L'ispettore presso la borsa provvedeva pertanto a richiamare il titolo in chiusura in tutti e tre i giorni considerati, informando nel contempo la Commissione. Questa, ritenendo il rialzo del tutto artificioso e considerati sia i precedenti, sia l'assenza di iniziative concrete di rivitalizzazione, decideva di sospendere la quotazione a tempo indeterminato.

e) Limitazione al solo contante e quindi sospensione dalla quotazione della VENCHI UNICA

Nel caso in esame la Commissione aveva costantemente seguito le vicende della Venchi che, a causa di frequenti passaggi del pacchetto di maggioranza ed a comportamenti dei responsabili che sono tuttora al vaglio della magistratura, registrava una pesante situazione economico-finanziaria ed un andamento anomalo nelle quotazioni del titolo. A questo fine venivano sentiti gli amministratori della Società nelle per-

sione del procuratore generale preposto in via provvisoria alla gestione, e di uno dei due detentori del pacchetto di maggioranza che aveva ricoperto la carica di presidente. Ritenendo necessario raccogliere ulteriori elementi di giudizio e considerando che entro breve si sarebbe tenuta l'assemblea straordinaria, si adottava in via provvisoria un provvedimento di limitazione della quotazione del titolo al solo contante, intendendo con ciò fare salvi i diritti di coloro che intendevano negoziare il titolo.

Quindi, preso atto della decisione di richiedere l'amministrazione controllata, approvata nel corso dell'assemblea del 21 dicembre, si provvedeva a sospendere a tempo indeterminato il titolo con effetto dall'inizio del nuovo mese borsistico.

L'analisi dei provvedimenti indicati consente di osservare che fino ad ora la Commissione ha preferito la sospensione a tempo indeterminato anziché la revoca della quotazione dei titoli.

Questo indirizzo potrà consentire di procedere alla riqualificazione del listino di borsa in base ad un esame comparato e generale dei titoli da depennare.

La circostanza che le società anche se sospese siano soggette agli obblighi di comunicazione di cui alla legge 216 potrà inoltre consentire di effettuare la selezione in base a dati aggiornati.

La recente istituzione del mercato ristretto, infine, potrà svolgere al riguardo una utile funzione di ricambio.

D) Audizioni e predisposizioni di elementi informativi

Al fine di fornire al Ministro del Tesoro elementi atti a conferire un carattere di maggiore attualità all'esposizione davanti al Parlamento, e per consentire una completa informazione su eventuali quesiti che potevano essere in quella sede avanzati, si è predisposta una relazione aggiuntiva, aggiornata, dell'attività della CONSOB nella quale venivano illustrati i provvedimenti di maggior rilievo adottati nel corso dei primi otto mesi del 1976.

Oltre la normale attività di informazione per interrogazioni parlamentari trasmesse dal Ministero del Tesoro, si è corrisposto alle richieste di audizioni della Commissione Finanze e Tesoro del Senato e della Camera anche in relazione a specifici argomenti rientranti nella competenza della Commissione.

E) Rapporti con organismi tecnici

Oltre agli incontri collegati a problemi contingenti, la Commissione ha promosso, nel corso dell'anno, una serie di colloqui a carattere più generale con gli organismi tecnici preposti al funzionamento della borsa o la cui attività riguardi comunque la sfera di propria competenza.

In questo quadro rientrano alcuni incontri fra cui quelli tenutisi nel corso della visita ufficiale della Commissione presso la borsa valori di Milano con i Comitati Direttivi degli agenti di cambio, le Deputazioni di borsa e le Camere di Commercio.

E' stato inoltre predisposto un piano di lavoro congiunto con il Consiglio Nazionale degli Ordini degli agenti di cambio, stabilendo un programma di incontri per discutere ed approfondire problemi di comune interesse.

In esecuzione del disposto delle delibere della Commissione del 16 ottobre 1975, nn. 2 e 3, i Comitati Direttivi degli agenti di cambio e le Deputazioni di borsa hanno inviato relazioni mensili sull'attività svolta nell'esercizio delle rispettive competenze; circa il contenuto di tali relazioni esso ha riguardato in genere l'ordinaria amministrazione, poiché argomenti specifici di rilievo o proposte innovative hanno costituito oggetto di note a parte; queste ultime sono state sempre esaminate dalla Commissione con la massima attenzione e nei limiti della possibilità e dell'opportunità; ad esse si è dato corso emanando apposite delibere. Al riguardo si è fatto già cenno alla disposizione con cui è stata resa operativa la meccanizzazione delle denunce giornalieri al Comitato Direttivo degli agenti di cambio di Milano dei contratti conclusi dagli Agenti di cambio aderenti al Centro Elettronico della borsa di Milano.

Sempre in merito ai rapporti con gli Organi di borsa si deve ricordare che, con delibera del 21 maggio 1976, sono stati delegati alle Camere di Commercio alcuni poteri e attribuzioni di spettanza della CONSOB come il rilascio di certificati di specchiata correttezza professionale e commerciale, la nomina delle Commissioni per il listino, la tenuta e aggiornamento del ruolo degli Agenti di cambio, ecc., il che ha consentito di snellire molte procedure e di conseguire in sede locale risultati più rapidi e precisi.

Nel corso del 1976, previa istruttoria disposta secondo i criteri stabiliti dalla Commissione in base a proprie delibere, si è proceduto all'approvazione della nomina di 34 rappresentanti alle grida di, complessivamente, 29 Agenti di cambio; di cui 17 di Milano, 6 di Roma, 3 di Torino, 2 di Firenze e 1 di Bologna.

Di questi rappresentanti alle grida la maggior parte (26) è costituita da persone che già svolgevano la professione alle dipendenze di altri Agenti di cambio e che hanno rinunciato al precedente mandato o questo è stato loro revocato dal mandante. I restanti otto sono costituiti da elementi che, avendo superato il colloquio volto ad accertarne la preparazione e l'idoneità professionale, sono stati immessi per la prima volta nella professione.

Dall'esposizione delle cifre suddette risulta come l'afflusso di elementi nuovi nella professione di Agente di cambio, intesa in senso ampio (si tenga presente che due anni di attività come rappresentante alle grida costituisce uno dei requisiti per l'ammissione ai concorsi ad Agenti di cambio) non si sia presentato di particolare rilievo nel corso dell'anno, il che del resto conferma la modesta misura della stessa partecipazione ai concorsi per Agenti di cambio.

Per ciò che concerne i rapporti con gli Istituti di credito, sono state emanate, nel corso del 1976, n. 64 delibere di approvazione della nomina di altrettanti osservatori e sostituti osservatori presso le borse valori.

Tali nomine sono ripartite tra le varie piazze nella misura di quindici per Milano, otto per Torino, otto per Trieste, sette per Bologna, sei per Firenze, cinque per Venezia, cinque per Napoli, quattro per Roma, tre per Genova e tre per Palermo.

Per la quasi totalità si è trattato di avvicendamenti di funzionari di banche già presenti da lunga data presso le varie borse con propri osservatori, mentre l'unico caso di Istituto di credito ammesso in borsa per la prima volta concerne l'Istituto Centrale di banche e banchieri, la nomina del cui osservatore presso la borsa di Milano è stata disposta con delibera del 13 luglio 1976.

Alla fine del 1976 sono risultati presenti sulle varie piazze, sedi di borsa, con propri osservatori nominati dalla Commissione o precedentemente dai competenti organi ministeriali, n. 48 Istituti a Milano, n. 19 a Torino, n. 17 a Roma, n. 16 a Genova, Firenze e Bologna, n. 12 a Trieste, n. 11 a Venezia, n. 9 a Napoli e n. 6 a Palermo.

F) I rapporti con gli altri organismi di controllo dei mercati finanziari

La Commission Bancaire belga, d'intesa con la COB francese, ha preso l'iniziativa, nel corso del 1976, di riunire in un gruppo di contatto informale i rappresentanti degli organismi pubblici o autogestiti dei paesi membri della Comunità Europea, che si occupano della regolamentazione e del controllo dei mercati finanziari.

L'iniziativa, illustrata ai membri della CONSOB dal direttore della Commission Bancaire, in occasione di una visita compiuta a Roma nell'estate del 1976, ha trovato favorevole accoglimento nei Paesi della C.E.E.

La prima riunione del gruppo si è svolta a Bruxelles nel settembre ed è servita a determinare le caratteristiche del gruppo stesso, le metodologie di lavoro, nonché a fissare gli argomenti che formeranno oggetto di discussione.

I delegati — uno per ciascun organismo invitato — rappresentano tre organismi privati: le borse di Londra, Amsterdam e Francoforte, quest'ultima anche in rappresentanza delle altre borse tedesche; e quattro organismi pubblici: la COB francese, la Commission Bancaire belga, la CONSOB ed il Commissariat au contrôle des banques, lussemburghese. Alla successiva riunione, tenutasi presso la borsa di Londra (febbraio 1977), sono intervenuti anche i rappresentanti della borsa di Dublino e di Copenhagen.

Le motivazioni che hanno portato alla costituzione del gruppo sono direttamente collegate con i lavori preparatori della sesta direttiva comunitaria, ed infatti nella dizione inglese il gruppo è indicato come « Contact group on prospectus ». In sostanza i rappresentanti degli organismi di controllo sono chiamati a discutere e, ove possibile, concordare sui vari problemi pratici che si pongono a coloro che, nell'ambito di ciascun paese membro della Comunità, dovranno gestire la direttiva.

G) Attività ispettiva e trattazione ricorsi

La Commissione ha disposto ispezioni e controlli sull'attività degli operatori di borsa e precisamente n. 29 ispezioni di cui n. 19 ad Agenti di cambio e n. 10 a ditte Commissionarie, volte in genere ad accertare la regolarità dei depositi obbligatori previsti dalla delibera n. 32.

In dodici casi, di cui 11 riguardanti Agenti di cambio ed una Commissionaria, non sono state accertate irregolarità; mentre ne sono state riscontrate n. 3 a carico di Agenti di cambio e n. 2 a carico di Commissionarie.

Per i rimanenti dodici casi non sono ancora pervenuti accertamenti definitivi.

Le irregolarità e inadempienze riscontrate a carico degli Agenti di cambio sono state segnalate, a norma di legge, agli organi competenti, mentre la Commissione ha provveduto a dare avvio alla procedura

di propria competenza per le irregolarità riscontrate a carico delle società commissionarie.

E' stato, inoltre, definito l'iter di un ricorso relativo ad una vertenza fra organi di borsa che la Commissione ha risolto con una decisione che non risulta essere stata impugnata dall'interessato.

In tre casi, uno a carico di agente di cambio e due a carico di amministratori di società quotate, la Commissione, avendo riscontrato fatti di rilevanza penale, ha interessato l'Autorità giudiziaria adottando, nel contempo, i provvedimenti di propria competenza.

La legge istitutiva della CONSOB ha determinato effetti non secondari sull'informazione societaria. Ciò rientra negli intendimenti del legislatore che ha individuato nella reticenza e lacunosità della documentazione delle società quotate, una delle cause del disinteresse del risparmiatore per l'investimento azionario.

La modifica più importante in tema di informazione societaria riguarda il conto dei profitti e delle perdite, la cui maggiore disaggregazione ha decisamente migliorato la significatività del bilancio annuale e provocato effetti indiretti nella relazione degli amministratori, derivanti anche dall'esigenza di commentare l'apposizione di nuove poste in bilancio. Ciò ha determinato una più accentuata uniformità tra i documenti delle maggiori società, tradizionalmente più voluminosi e dettagliati, e quelli delle società minori, in genere molto scarni.

In una certa misura si è anche notata una riduzione dello spazio destinato, in apertura di relazione, a cronistorie congiunturali estere ed italiane, certamente interessanti, ma reperibili anche in altre fonti e, se troppo insistite, addirittura fuorvianti, quando rispondano ad una filosofia espositiva tendente ad esaltare i fattori di influenza esterni rispetto a quelli propri dell'azienda.

L'introduzione, nel sistema societario, della legge n. 216 non ha, evidentemente, risolto ogni problema di informazione del pubblico in genere e dell'azionista in particolare, ma ha certamente realizzato un notevole progresso in materia; anche se i risultati sono meno avvertibili in momenti di difficile situazione economico-finanziaria qual'è l'attuale. Quelli relativi ai possibili effetti sulla propensione all'investimento in azioni sono stati vanificati dalla progressiva diminuzione del rendimento dei titoli azionari.

Con l'acquisizione della documentazione relativa all'esercizio 1976, la CONSOB dispone di una seconda serie di dati omogenei, dopo quelli del 1975. E' quindi stato possibile realizzare un primo esame sia delle caratteristiche dell'informazione che dell'andamento delle società quotate, quale emerge dagli elementi conoscitivi previsti dalla legge n. 216.

Questo capitolo è dedicato ai risultati del primo livello di indagine cui gli uffici della Commissione sottopongono la documentazione proveniente dalle società; nonché all'esame delle caratteristiche di due importanti aspetti di tali comunicazioni: le assemblee annuali degli azionisti e le relazioni semestrali. L'esercizio delle funzioni della CONSOB richiede, infatti, una conoscenza costantemente aggiornata delle caratteristiche proprie della documentazione societaria.

La percentuale di adesione delle società che rientrano nella sfera di attività della Commissione agli obblighi previsti dalla legge n. 216 è elevata, contrariamente a quanto lamentato da altri organismi europei similari, relativamente ai mercati finanziari in cui operano.

Nella prima metà del 1977 era pervenuta alla CONSOB la documentazione sull'esercizio 1976 relativa a circa 300 società, tra quotate e finanziarie iscritte all'Albo della Banca d'Italia. Nello stesso periodo, l'esame relativo alla verifica della regolarità della documentazione sotto il profilo dell'aderenza al dettato legislativo ha posto in evidenza che su n. 233 società, 8 hanno presentato la documentazione relativa all'esercizio 1976 viziata da irregolarità formali, 7 non hanno rispettato i termini previsti dall'art. 4 n. 3 della legge 216. I relativi casi sono all'esame della Commissione.

La disponibilità delle società alle quali la Commissione ha richiesto precisazioni, chiarimenti o ulteriori informazioni è stata pressoché completa.

L'unica eccezione, vistosa ed importante, è rappresentata dal rifiuto delle società fiduciarie a rendere noto il nominativo delle persone fisiche o giuridiche che abbiano intestato azioni fiduciarmente. Alle richieste della CONSOB si è opposto il vincolo fiduciario con il cliente.

Ciò ha determinato l'iniziativa della Commissione di inserire, tra le norme destinate ad innovare la legge n. 216, quelle volte a consentire una conoscenza completa della situazione azionaria delle società, condizione indispensabile per il raggiungimento di alcuni fini istituzionali.

H) L'assemblea annuale degli azionisti

L'assemblea annuale offre l'occasione per l'esame e la verifica, da parte degli azionisti, dell'operato degli organi direttivi della società. Per gli azionisti minori che non siano rappresentati nel Consiglio di Amministrazione costituisce anche l'unica possibilità di intervento diretto nella gestione.

Per questi motivi si è ritenuto necessario sottoporre le assemblee annuali ad un primo esame, relativo ad un campione comprendente i verbali pervenuti alla CONSOB entro la prima metà del 1977.

L'indagine è ovviamente riferita all'esercizio 1976. Ne rimangono escluse le società il cui esercizio ha una cadenza temporale diversa da quella dell'anno solare; segnatamente le finanziarie.

Il campione esaminato comprende n. 112 società, di diverse dimensioni, private ed a prevalente capitale pubblico. L'analisi è stata effettuata con riferimento a quattro indicatori: la data ed il luogo di convocazione dell'Assemblea, le modalità di pubblicazione della convocazione e l'eventuale annuncio nella stampa specializzata o di informazione; la percentuale di partecipazione degli azionisti rispetto al totale del capitale sociale; la qualità dell'informazione desumibile dal verbale di assemblea, relativamente sia agli azionisti che alla Commissione; il potere di iniziativa e di decisione che hanno gli azionisti in corso in assemblea.

I) La data di convocazione delle assemblee

La prima constatazione è che una percentuale rilevante di società tra quelle considerate: il 28,5 per cento (32 su 112) si avvale della facoltà statutaria di convocare l'Assemblea annuale entro sei, anziché quattro mesi dalla chiusura dell'esercizio.

Gli inconvenienti in termini di tempestività dell'informazione sono evidenti, in quanto gli azionisti sono chiamati a verificare l'operato degli amministratori quando è già trascorsa una metà dell'esercizio successivo. Le ragioni che inducono a ritardare l'assemblea per esigenze di redazione dei bilanci sembrano valide per le società finanziarie o per le capo-gruppo, ma non per le società industriali o di servizi.

Come si può ricavare dai dati di insieme relativi al primo parametro di riferimento, nel mese di aprile 1977, si sono tenute n. 80 assemblee, 77 delle quali concentrate nella terza decade del mese. A maggio le assemblee sono state 16, equamente divise tra la prima e la seconda metà del mese; ed a giugno altrettante, ma ben 14 risultano raggruppate nella seconda metà.

Risulta quindi evidente la forte concentrazione di riunioni annuali che si verifica nel periodo terminale del quadrimestre e del semestre successivi alla chiusura dell'esercizio. La situazione ha assunto ormai aspetti patologici per quanto riguarda gli ultimissimi giorni di aprile: delle 77 assemblee svoltesi nell'ultima decade, 55 riguardano i tre giorni finali del mese.

L) Le modalità di convocazione delle assemblee

Quanto alle modalità di convocazione — secondo parametro di riferimento — si è osservato lo scarto temporale intercorso tra la pub-

pubblicazione dell'avviso e la convocazione dell'assemblea, nonché l'eventuale inserzione sulla stampa.

Per quanto riguarda il primo aspetto, il 74,1 per cento delle società considerate ha provveduto ad effettuare la prescritta pubblicazione sulla Gazzetta Ufficiale meno di 30 giorni prima della data di convocazione dell'Assemblea; il 21,3 per cento un mese o più prima della data fissata. Una società vi ha provveduto in un lasso di tempo inferiore ai 15 giorni.

Da segnalare, in proposito, il notevole inconveniente connesso con il ritardo del Poligrafico per la pubblicazione sul foglio annunci legali della Gazzetta Ufficiale.

Circa le modalità di convocazione dell'Assemblea, n. 19 società hanno provveduto alla pubblicazione sulla stampa, sia specializzata che di informazione a diffusione nazionale e locale. Una sola società ha limitato l'annuncio ai quotidiani economici; il che conferma l'allargamento dell'interesse per le vicende societarie.

Due società operanti nel comparto delle immobiliari-edilizie hanno realizzato iniziative pressoché simili, di particolare interesse: l'una invitando i rappresentanti della stampa ad assistere all'assemblea annuale; l'altra ammettendo i giornalisti presenti.

M) La quota di partecipazione e la qualità dell'informazione nei verbali dell'assemblea

L'analisi della quota di capitale azionario presente o rappresentato nelle 112 assemblee considerate è stata realizzata avendo presente due finalità: ricavare la media di partecipazione ed eventuali altre caratteristiche di questo aspetto fondamentale nella vita delle società; verificare — ove possibile — la consistenza dell'azionariato minore.

Poiché solo in alcuni verbali si riferisce in dettaglio sul numero di azionisti presenti e di quelli che hanno fatto ricorso alla delega e le quote di capitale relative, non è risultato possibile stabilire un nesso tra numero di azionisti presenti e quote di capitale.

La media generale degli azionisti presenti o rappresentati è risultata pari al 56,8 per cento del capitale azionario.

L'85,7 per cento delle assemblee considerate ha fatto registrare una quota di partecipazione superiore al 50 per cento.

Nelle fasce percentuali comprese tra il 50 per cento ed il 90 per cento si trovano società con caratteristiche eterogenee: di dimensioni

piccole, medie e grandi; operanti nei più svariati settori di attività; a capitale privato oppure a partecipazione statale.

Al di sopra del 90 per cento predominano invece nettamente le imprese a prevalente capitale pubblico e gli istituti di credito speciale, cioè le società meno interessanti ai fini della partecipazione di un azionariato vasto e differenziato.

Premesso che sono rari i casi nei quali l'elenco degli azionisti risulta allegato al verbale delle assemblee, la media generale ricavabile dall'insieme delle assemblee relative all'esercizio 1976 può considerarsi « normale » se riferita alle caratteristiche del mercato finanziario italiano.

Questo « livello di normalità » è però indicativo sia del numero relativamente limitato di azioni sufficiente a garantire il controllo delle imprese, che dell'assenteismo dell'azionariato minore; a sua volta attribuibile a difficoltà logistiche oggettive ed alla concentrazione delle assemblee negli stessi giorni.

Fatta eccezione per un certo numero di imprese, l'esiguità degli azionisti partecipanti comporta un parallelo impoverimento nella quantità e qualità dell'informazione in corso di assemblea.

I verbali delle assemblee dovrebbero fornire la testimonianza più ampia e dettagliata possibile circa lo svolgimento della riunione annuale degli azionisti e costituire, pertanto, una fonte di informazione di primaria importanza.

Esaminando il campione considerato sotto questo profilo, si è potuto constatare che soltanto in 50 Assemblee su 112 si è avuta un'esposizione sufficiente da parte degli organi direttivi della società e sono state fornite risposte dettagliate ai quesiti posti dagli azionisti intervenuti nel dibattito.

Per n. 15 assemblee non si è in grado di esprimere un giudizio, in quanto il notaio incaricato di redigere il verbale ha soltanto accennato agli interventi degli azionisti ed alle repliche, senza riportarne il contenuto.

Nel complesso delle assemblee gli interventi accertati sono stati 348: in media poco più di tre interventi in ciascuna assemblea. Si tratta, tuttavia, di una media puramente indicativa, rispecchiando situazioni assolutamente eterogenee, che vanno dall'intervento dell'unico azionista, di maggioranza, che si limita a proporre l'o.d.g. di approvazione della relazione del consiglio di amministrazione e del bilancio di esercizio, al caso limite di n. 20 azionisti intervenuti nel corso dell'assemblea di una grande holding industriale.

Circa le modalità di votazione si rileva che nel campione considerato il potere effettivo risulta concentrato nel consiglio di amministrazione o nell'azionista o azionisti di maggioranza. In 86 delle 112 Assemblee considerate gli azionisti sono stati chiamati a ratificare le proposte conclusive avanzate dal consiglio di amministrazione nella sua relazione. Nelle restanti 26 assemblee si è votato un ordine del giorno proposto dall'azionista di maggioranza. In un solo caso l'assemblea ha votato una delibera di modifica — peraltro parziale — della destinazione dei risultati d'esercizio, e l'iniziativa è venuta da parte di un azionista di maggioranza.

4) Le relazioni semestrali

La relazione sul primo semestre di attività successivo alla chiusura dell'esercizio è l'elemento più innovativo nell'ambito del sistema informativo societario. A differenza del conto profitti e perdite, per il quale il legislatore si è rifatto ad una realtà preesistente, modificando ed innovando quanto era ormai superato o incompleto, per la relazione semestrale si è trattato di creare ex novo una forma di pubblicità in corso di esercizio, ampiamente collaudata in altri paesi, ma inconsueta nel sistema italiano, per il quale esistono soltanto limitati esempi di « lettere agli azionisti ».

Ciò ha comportato scelte che si sono rivelate in parte funzionali rispetto alla finalità d'insieme — che era quella di fornire un quadro dinamico dell'andamento della gestione a metà anno — ed in parte insufficienti.

L'originalità del documento e la sua importanza ai fini di una informazione societaria sono i motivi che hanno portato all'esame dettagliato delle relazioni concernenti il primo semestre del 1976. Il fine immediato è stato quello di fornire, nella presente relazione, un quadro d'insieme e valutazioni fondate su dati concreti; quello di più lungo periodo, di ricavare elementi utili per l'elaborazione di un modello di relazione più completo e significativo.

La documentazione presa in esame riguarda 201 società quotate.

Nella grande maggioranza le relazioni riguardano il periodo 1° gennaio-30 giugno, ad eccezione di quelle relative alle società finanziarie, che rispecchiano la diversa cadenza temporale dell'esercizio.

Le relazioni sono state raggruppate per « comparti di attività » ed analizzate con riferimento a cinque indicatori:

- 1) rispondenza a quanto richiesto dall'art. 1/12 della legge n. 216: dati relativi alla produzione, alle vendite o servizi collocati, spese e ricavi;
- 2) « qualità » del documento, prescindendo dalla circostanza che contenga o meno tutti i dati minimi previsti dalla legge, in modo da poter considerare la relazione esauriente in senso sostanziale;
- 3) raffronto con gli stessi dati del medesimo periodo nell'esercizio precedente;
- 4) inserimento di informazioni relative alla situazione finanziaria;
- 5) dati o giudizi di carattere previsionale sull'intero esercizio.

I risultati d'insieme sono stati sintetizzati in cifre assolute e relative percentuali, nella Tav. II/1.

Su 201 società, 117, e cioè il 58,2 per cento, ha inviato la relazione completa nelle sue parti essenziali, fornendo i dati minimi richiesti dalla legge. In due comparti, il bancario e l'elettrotecnico, la percentuale ha raggiunto il livello massimo; tra finanziarie la percentuale ha raggiunto l'83,9 per cento, con 26 società su 31 che hanno redatto relazioni aderenti al dettato legislativo. Una percentuale pari, o superiore al 60 per cento, si è registrata nel comparto commercio e comunicazioni, nelle immobiliari edilizie e tra le tessili.

La percentuale minima (16,6 per cento), con una sola delle sei società considerate completamente in regola nei confronti della legge, si è avuta tra le cartarie editoriali.

Nei casi in cui la relazione non ha dato indicazioni quantitative, queste sono state parzialmente sostituite da giudizi qualitativi riferiti ai principali avvenimenti gestionali.

L'analisi delle relazioni dal punto di vista del secondo indicatore, riguardante la qualità del documento, ha posto in evidenza che non sempre la presentazione dei dati minimi richiesti dalla legge è sufficiente a fornire un quadro esauriente dell'andamento aziendale.

Per quanto l'indagine riferita ad un parametro che esprime soltanto un giudizio qualitativo dell'analista, risulti opinabile nei risultati, si è tuttavia ritenuto utile effettuarla, convinti che il legislatore intendesse soprattutto garantire la significatività del documento.

Considerate sotto questo profilo, le relazioni hanno fornito dati d'insieme difforni rispetto al primo indicatore: la percentuale di relazioni « esaurienti » è risultata infatti pari al 44,2 per cento, a fronte del 58,2 per cento di società che hanno fornito i dati minimi richiesti dalla legge.

I due primi indicatori considerati rientrano, direttamente od indirettamente, tra i requisiti richiesti dalla legge n. 216. Gli altri tre si riferiscono invece ad elementi volontaristici, spontaneamente inseriti nelle relazioni dalle società, e costituiscono degli indicatori di notevole importanza ai fini dell'elaborazione di un modello di relazione esauriente e significativo.

Il primo di questi: l'eventuale riferimento ai medesimi dati fatti registrare nello stesso periodo dell'anno precedente, è riscontrabile nel 61,7 per cento delle relazioni considerate (124 su 201).

L'elevata percentuale di imprese che hanno stabilito una comparazione con lo stesso periodo dell'esercizio precedente, piuttosto che riferirsi ad un aggiornamento della situazione rispetto alla chiusura dell'esercizio, costituisce un elemento oggettivo di caratterizzazione della relazione semestrale come documento autonomo rispetto al bilancio d'esercizio, destinato ad incrementare la sua significatività a mano a mano che potrà ampliarsi la serie numerica riferita alla stessa società.

Nello stesso tempo, però, poiché un numero consistente di società quotate ha un andamento gestionale influenzato da fattori stagionali piuttosto precisi, una corretta valutazione delle situazioni semestrali presuppone preliminarmente l'individuazione di tali caratteristiche.

Il secondo elemento rappresenta, nella realtà attuale delle imprese, un indispensabile elemento di valutazione delle situazioni aziendali. Conoscere i dati semestrali di carattere produttivo richiesti espressamente dalla legge, senza poterli completare con gli elementi di informazione relativi agli aspetti finanziari, significa infatti conoscere soltanto un aspetto della realtà aziendale, e talvolta quello meno significativo.

La percentuale d'insieme delle relazioni corredate di informazioni finanziarie è stata del 47,2 per cento: 95 società su 201. Una percentuale notevole, anche se la significatività, in assoluto, dell'indicatore, è parzialmente diminuita dalla circostanza che i dati relativi sono scarsamente omogenei, in quanto alcuni sono indicati in valore assoluto, altri in percentuale di incremento o decremento. Nell'uno e nell'altro caso, inoltre, vengono riferiti talvolta alla situazione di fine esercizio, talvolta allo stesso periodo dell'anno precedente.

Per le società finanziarie — segnatamente quelle facenti parte di un gruppo — le informazioni di carattere finanziario sono significative

quando forniscono anche un quadro esauriente dei flussi finanziari intergruppo e delle fonti di finanziamento della capo-gruppo; informazioni che non sempre vengono riportate nelle relazioni.

Per gli istituti di credito, invece, i dati relativi all'indebitamento, sia nei confronti dell'istituto di emissione che quello interbancario, non possono considerarsi soltanto espressione di autonome scelte gestionali, ma anche funzione di vincoli connessi con la politica monetaria.

L'indicazione di dati o giudizi di carattere previsionale — ultimo parametro di riferimento dell'indagine — è presente in una percentuale esigua sul totale delle relazioni: 31,3 per cento, 63 società su 201.

L'esperienza di questi primi due anni ha posto in evidenza che i dati relativi a più della metà delle società interessate — e tra queste tutte le maggiori — vengono pubblicati sulla stampa specializzata, generalmente in anticipo rispetto al momento in cui le relazioni pervengono alla CONSOB, tra ottobre e novembre di ogni anno, a pochi mesi dalla chiusura dell'esercizio.

La conoscenza di dati relativi all'esercizio, unitamente agli elementi previsionali, può concorrere a determinare un certo impatto sull'andamento del titolo, tanto maggiore quanto più attendibili risulteranno nel tempo i giudizi espressi nella relazione sull'andamento dell'intero esercizio.

Ciò richiede, in linea teorica, l'assenza o la minore importanza di cause di carattere generale, influenti sull'andamento del mercato in via prioritaria.

Questa prima indagine relativa all'esercizio 1976 porta alla conclusione che lo standard medio del documento, per l'insieme delle relazioni, sia appena sufficiente sotto il profilo dell'informazione.

Fanno eccezione un numero relativamente limitato di società, che hanno elaborato delle relazioni in cui, alla completezza dei dati, fa riscontro un contesto redazionale chiaro ed esauriente, tale da fornire un quadro sintetico delle situazioni societarie a fine semestre.

Due gli elementi che maggiormente contribuiscono a rendere carenti molte relazioni: la frequente mancanza di dati quantitativi, che non consente di valutare l'entità del volume di affari; l'assenza di elementi relativi alla situazione finanziaria.

In linea generale i dati, le notizie e le informazioni contenute nel documento pervengono alla CONSOB quando gli avvenimenti cui si riferiscono sono ormai lontani nel tempo, e la situazione generale può frattanto aver registrato un'evoluzione difforme rispetto al quadro rappresentato. Anche per questa ragione la Commissione, nelle proposte

di modifica della legge n. 216, ha previsto la riduzione da quattro a tre mesi del periodo di tempo a disposizione delle società per l'invio del documento.

Nello stesso tempo, si è posto il problema di una forma di classificazione dei dati più omogenea, tale da realizzare una maggiore significatività della relazione e preconstituire una base di elaborazione elettronica dei dati.

Un primo, sommario esame, già compiuto dagli uffici della CONSOB in proposito, ha portato all'esclusione di un sistema di standardizzazione generale, valido indistintamente per tutte le società. La non omogeneità dei dati relativi ai diversi comparti è infatti tale da far ritenere non significativa un'operazione del genere.

La standardizzazione può realizzarsi a livello di comparto di attività, oppure occorre ricercare un criterio basato sulla redazione di un documento tale da fornire sia i dati cifrati più significativi del semestre che le informazioni non quantificabili che lo completino.

A livello di ipotesi di lavoro, si sta quindi ricercando una metodologia di standardizzazione settoriale, e quindi omogenea, tale da non prestarsi ad interpretazioni discordanti; ed elaborando contemporaneamente un sistema di aggiornamento su base semestrale delle principali voci di bilancio, integrate da informazioni e giudizi qualitativi degli amministratori delle società.

**III - L'ANDAMENTO ECONOMICO-FINANZIARIO
DELLE SOCIETA' QUOTATE**

Nel presente capitolo si intendono esaminare a grandi linee i problemi gestionali e gli aspetti finanziari delle società quotate facendo riferimento ai bilanci per gli esercizi 1975 e 1976, redatti secondo la normativa prevista dalla legge n. 216.

Questo esame costituisce un inizio di analisi delle caratteristiche e dell'andamento delle società quotate in borsa, suscettibile di ulteriori approfondimenti. Le società considerate rappresentano l'insieme dei titoli azionari quotati nelle dieci borse italiane.

L'indagine, esposta nel quadro di sintesi della appendice statistica (Tav. III/1) è inizialmente limitata alla rilevazione dei seguenti dati, suddivisi per comparti di attività e confrontati con quelli dell'esercizio precedente:

- risultati d'esercizio;
- destinazione degli utili di esercizio;
- forma di copertura delle perdite;
- ammortamenti;
- esposizione debitoria nei confronti delle aziende e degli istituti di credito.

O) Risultati di esercizio

Nel 1976 n. 132 società (nel 1975, n. 130) hanno registrato un utile e n. 59 (nel 1975, n. 67) società hanno registrato una perdita.

Tali rilevazioni, unitamente ai dati settoriali, permettono di avere un quadro dell'andamento delle società quotate per quanto riguarda i risultati di esercizio. Un giudizio di fondo sull'attività aziendale non può tuttavia essere basato soltanto sulla valutazione di questi risultati ma deve essere sempre oggetto di analisi dinamiche unitamente ad altri parametri.

In ogni caso è indispensabile conoscere tramite quali valutazioni e criteri di determinazione dei componenti del reddito si è pervenuti alla determinazione dei risultati di esercizio.

Un discorso a parte meritano le imprese assicurative che redigono bilanci separati per il ramo vita ed il ramo danni; quest'ultimo è generalmente quello che fa registrare risultati negativi, ma contrariamente a quanto si è spesso affermato, almeno negli esercizi 1975 e 1976, entrambi i rami hanno fatto registrare risultati quasi sempre positivi.

In particolare è da osservare che le banche e le finanziarie hanno costantemente registrato utili, così come quasi tutte le immobiliari e le meccaniche-automobilistiche.

Se si confrontano i risultati del 1976 con quelli del 1975 si nota come, nella maggior parte dei casi, si siano verificati risultati di identico segno e come, ove tale identità non si è verificata, ci sia stato comunque un miglioramento nel corso del 1976. Tale osservazione è valida anche per il comparto tessile, da tempo in crisi.

P) Destinazione degli utili di esercizio

Nel 1976 complessivamente n. 102 società hanno distribuito un dividendo (nel 1975 n. 105).

In linea generale si può affermare che la politica dei dividendi si è articolata sulle seguenti linee:

— i dividendi sono stati generalmente distribuiti in presenza di un utile di esercizio;

— anche in presenza di un utile, a volte si è preferito, per motivi prudenziali, non deliberare la distribuzione di un dividendo. In alcuni casi si è ritenuto che il risultato positivo dovesse ricevere ulteriore conferma in quanto rappresentava un'inversione di tendenza rispetto al 1975; in altri, specialmente nel comparto delle finanziarie, non si è proceduto alla distribuzione di utili pur avendo registrato risultati positivi sia nel 1975 che nel 1976. Complessivamente le società che non hanno remunerato il capitale sono state 32 nel 1976 contro 25 nel 1975;

— il ricorso alle riserve per la distribuzione dei dividendi è stato limitato (17 casi nel 1976 contro 20 nel 1975), sia facendo riferimento all'intero importo distribuito, sia tenendo conto soltanto delle integrazioni all'utile di esercizio rilevato;

— le riserve oggetto di prelievi sono state in genere quelle straordinarie, quelle tassate e i fondi sovrapprezzo azioni. Raramente è stato fatto ricorso al « fondo oscillazione dividendi » per una stabilizzazione della remunerazione del capitale di rischio.

In definitiva si può affermare che nella politica dei dividendi si è preferito privilegiare, nei limiti del possibile, l'autofinanziamento piuttosto che la stabilizzazione dei dividendi.

2) Copertura delle perdite

Anche nel 1976 un certo numero di imprese ha utilizzato i « saldi attivi di rivalutazione monetaria ex lege 576/1975 » per la copertura delle perdite di gestione (n. 18 nel 1976 e n. 36 nel 1975).

Al riguardo è da considerare che queste modalità di copertura avranno incidenza negli esercizi successivi a quello in cui si effettua la rivalutazione in quanto richiederanno maggiori ammortamenti.

Il ricorso ad altri mezzi di copertura si può così sintetizzare:

Mezzi di copertura	1975	1976
Riserve	12	17
Altri mezzi	19	24

L'argomento della rivalutazione ai sensi della legge n. 576 del 1975, per la sua particolare importanza e influenza sui bilanci di molte società, merita un discorso a parte. Nel biennio 1975-76, sul consueto campione di società quotate, circa i tre quarti hanno applicato la legge Visentini. Fra le società che hanno dato corso alla rivalutazione, 105 l'hanno effettuata nel 1975, 43 nel 1976, 4 nel periodo 1975-76 comprendendo in questo ultimo gruppo le società che hanno iniziato il procedimento rivalutativo nel 1975 e lo hanno continuato nel periodo successivo. Complessivamente l'ammontare totale dei saldi di rivalutazione monetaria ha raggiunto finora i 3.261,4 miliardi circa. Il numero delle società che hanno fatto ricorso alla legge Visentini e l'importo dei saldi di rivalutazione sono destinati ad elevarsi se si considera che le società possono attuare il procedimento rivalutativo fino a tutto il 1977.

Per quanto riguarda il sistema utilizzato, 68 società si sono servite del metodo diretto, 73 dell'indiretto.

Nel ricordare che con questo ultimo metodo la rivalutazione avviene in unica soluzione, mentre con il primo può venire scaglionata in tre anni, si è rilevato che la scelta dell'uno o dell'altro metodo è dipesa, essenzialmente, così come risulta dalle relazioni dei consigli di amministrazione, dalle singole convenienze aziendali, tenuto conto della composizione dei patrimoni e dell'obiettivo volto a realizzare il più elevato saldo di rivalutazione possibile.

In merito alla utilizzazione del saldo emergente dalla applicazione della legge Visentini si è rilevato, nel biennio in esame, che il suddetto

saldo è stato destinato: a) in 54 casi alla copertura delle perdite; b) in 39 casi all'assegnazione gratuita di capitale; c) in 52 casi alla iscrizione in bilancio in attesa di destinazione.

Alcune società hanno attinto ai saldi di rivalutazione iscritti nel bilancio 1975 sia nel 1975 che nel 1976, oppure hanno rinviato l'utilizzazione, iscrivendo semplicemente nel bilancio 1975 l'ammontare del saldo.

In particolare, come risulta dalla tav. III/3.2 nel 1975 l'utilizzo del saldo derivante dalla legge Visentini per la copertura delle perdite di gestione è stato elevato: 36 società su 45 che hanno registrato una perdita e rivalutato, a fronte di 67 società quotate che hanno presentato un risultato negativo. In alcuni comparti poi (commercio, minerarie, elettrotecniche e diverse) si è verificato che tutte le società in perdita hanno attinto al saldo per riequilibrare i propri conti.

Nel 1976 la predetta destinazione è stata numericamente meno frequente: 18 società su 14 che hanno registrato una perdita e rivalutato, a fronte di 59 società quotate che hanno presentato un risultato negativo. Nelle 18 società sono comprese anche quelle che hanno coperto le perdite dell'esercizio 1976 utilizzando saldi di rivalutazione iscritti nei bilanci 1975.

Infine nel 1975 n. 19 e nel 1976 n. 20 società hanno utilizzato i saldi ex lege 576 per aumenti gratuiti di capitale.

R) Ammortamenti

Come risulta dal quadro di sintesi, 59 società nel 1976 (48 nel 1975) hanno effettuato ammortamenti ordinari applicando i coefficienti massimi fiscalmente consentiti. A questo riguardo è da osservare che non tutte le relazioni dei consigli di amministrazione riferiscono con precisione tale dato, cosicché si è adottato il criterio di raggruppare sotto la voce « ammortamenti ordinari » anche i casi in cui non è stato fatto espresso riferimento ai massimi fiscali.

Fatta questa precisazione, si nota che più della metà delle società ha effettuato ammortamenti ordinari senza applicare i coefficienti massimi (105 nel 1976 e 130 nel 1975).

Alcune società (28 nel 1976 e 18 nel 1975) hanno altresì effettuato ammortamenti anticipati unitamente a quelli ordinari. Spesso sono stati limitati ad alcuni cespiti in relazione alle previsioni di utilizzazione tecnico-economica degli stessi. Si nota, comunque, come non sempre gli ammortamenti accelerati siano stati effettuati in presenza di risultati

positivi di esercizio. Lo stesso discorso vale anche per il caso di ammortamenti ordinari effettuati applicando le aliquote massime.

Ciò significa, che nella politica degli ammortamenti, è prevalso il criterio dell'effettiva utilizzazione sia fisica che economica dei beni, piuttosto che l'«aggiustamento» della voce «ammortamenti» a seconda dell'andamento dell'esercizio.

Appena 5 società, sia nel 1975 che nel 1976 non hanno calcolato ammortamenti, per la mancata utilizzazione dei cespiti relativi.

5) Esposizione debitoria nei confronti delle aziende e degli istituti di credito

Si è tentato di costruire un quadro settoriale e d'insieme esaminando unicamente l'esposizione debitoria delle società quotate in borsa e precisamente delle imprese nei confronti del sistema bancario, delle aziende di credito nei confronti della banca centrale e delle altre banche.

I dati sui finanziamenti a tasso agevolato sono inclusi fra quelli a medio e lungo termine, in quanto generalmente non sono enucleati nei bilanci delle imprese.

Per le imprese bancarie è stato adottato il criterio di considerare a breve termine l'esposizione verso l'Istituto di emissione ed a medio e lungo termine (interbancario) i debiti verso le altre banche in quanto, pur essendo questi ultimi concessi per un breve periodo, si nota la tendenza al consolidamento nel tempo degli stessi.

Inoltre mancano i dati relativi alle imprese assicurative che, per la struttura dei loro bilanci, non presentano un'esposizione debitoria verso le banche.

Complessivamente, per le società quotate ed esaminate, l'ammontare dei debiti a fine 1976 è risultato pari a 14.714,0 miliardi di lire contro 12.677,3 miliardi a fine 1975 (+ 16,0 per cento). Escludendo il comparto delle aziende bancarie, l'esposizione debitoria si è ragguagliata a 14.364,1 miliardi a fine 1976 contro 12.392,9 miliardi a fine 1975 (+ 15,9 per cento).

In particolare: a) l'indebitamento a breve termine ammontava a 4.783,5 miliardi di lire a fine 1976 contro 3.655,7 miliardi a fine 1975 (+ 30,8 per cento); escludendo il comparto delle aziende bancarie, si ottengono i seguenti valori: 4.672,0 a fine 1976 e 3.629,2 md. a fine 1975 (+ 28,7 per cento); b) l'indebitamento a medio e lungo termine raggiungeva il livello di 9.930,5 miliardi a fine 1976 contro 9.021,6 miliardi a fine 1975; escludendo il comparto delle aziende bancarie, si ottengono i

seguenti valori: 9.692,2 miliardi a fine 1976 e 8.763,7 miliardi a fine 1975 (+ 10,6 per cento).

La differenza tra gli importi rilevati a fine 1976 e 1975 nei debiti a medio e lungo termine è la risultante, non solamente dell'accensione di nuovi mutui, ma anche della restituzione delle rate di ammortamento di competenza dell'esercizio, spesso computate tra i debiti a breve termine.

Inoltre la distinzione tra il totale dell'indebitamento a seconda che si consideri o meno il comparto delle aziende bancarie porta a considerare che, mentre la differenza percentuale fra i due anni in esame è pressoché la stessa per il totale dell'indebitamento e per l'esposizione bancaria a medio e lungo termine, l'esclusione di detto comparto riduce la percentuale dal 30,8 per cento al 28,7 per cento per l'esposizione a breve; in quanto viene ad essere escluso l'indebitamento delle aziende di credito verso l'Istituto di emissione, più che triplicato nel corso del 1976.

Inoltre occorre precisare che, per avere un quadro il più esatto possibile dell'andamento dell'indebitamento, è opportuno esaminare le Tav. III/5 da 1 a 12, relative ai dati di ciascuna società di ogni comparto. Ciò in quanto a volte il dato di settore è fortemente influenzato dall'andamento di una sola impresa (ad es. Italsider nel comparto delle Minerarie-Metallurgiche e FIAT nelle meccaniche-automobilistiche).

Le rilevazioni effettuate pongono in evidenza un incremento nel periodo in esame più considerevole per l'esposizione bancaria a breve (+ 30,8 per cento) che per quella a medio e lungo termine (+ 10 per cento), il che conferma, anche per le società quotate, il fenomeno del peggioramento della situazione finanziaria, specie per quanto riguarda le esigenze di capitale di esercizio e pertanto che la maggiore esposizione debitoria delle società non è stata determinata da esigenze di investimenti.

Ovviamente, anche da un punto di vista settoriale, le maggiori variazioni si sono verificate nell'esposizione a breve termine dove si sono registrati aumenti del 321,5 per cento nel comparto delle bancarie, del 137,5 per cento nel comparto del commercio e comunicazioni e del 120,0 per cento nel settore « diverse ».

Le maggiori variazioni percentuali per l'esposizione a medio e lungo termine riguardano il comparto delle cartarie editoriali con + 35,7 per cento, delle immobiliari edilizie con + 34,5 per cento, delle meccaniche automobilistiche con + 24,8 per cento e del commercio e comunicazioni con + 15,8 per cento. In alcuni comparti, come quello immobiliare-edilizio e quello meccaniche automobilistiche, si è registrato un incremento

dell'esposizione a medio e lungo termine, contro una consistente diminuzione dei debiti a breve, il che sta ad indicare un cambiamento nella struttura dell'indebitamento delle società comprese in detti comparti i quali hanno tutti registrato, comunque, un aumento percentuale globale anche se — come si è visto — con percentuali non altrettanto elevate.

C'è ancora da rilevare come, in termini di valori assoluti, i comparti commercio e comunicazioni e minerarie metallurgiche (il secondo sia per l'esposizione a breve che per quella a medio-lungo, il primo solo per l'esposizione a medio-lungo) abbiano avuto una forte incidenza sul totale generale considerando l'esiguo numero di società facenti parte del comparto.

Al fine di tentare di individuare i legami tra l'andamento degli esercizi 1975 e 1976 e le variazioni dell'esposizione bancaria, nel prospetto seguente si indicano, a fianco dei settori che maggiormente hanno fatto registrare un andamento di gestione negativo, le percentuali di variazione dell'indebitamento totale, di quello a breve e di quello a medio-lungo termine:

SETTORE	Variazioni percentuali nell'indebitamento		
	Totale	a breve termine	a medio e lungo term.
Alimentari agricole	+ 2,6	+ 2,9	+ 2,1
Cartarie ed. (1)	+ 9,8	— 1,5	+ 35,7
Chimiche, cem., gomma	+ 13,7	+ 33,3	+ 2,0
Commercio e comunic.	+ 20,9	+ 137,5	+ 15,8
Elettrotecniche	+ 11,2	+ 24,4	— 6,3
Minerarie Metall. (2)	+ 14,6	+ 39,7	+ 4,0
Tessili (2)	+ 15,1	+ 19,8	+ 10,9

(1) Il settore delle cartarie editoriali ha fatto registrare risultati negativi per 6 società su 6 nel 1975 e per 4 su 6 nel 1976.

(2) Risultati prevalentemente negativi si sono registrati specie nel 1975.

Allo scopo di considerare il legame fra l'incremento dei mezzi propri e la variazione degli indebitamenti, si può infine osservare, sempre relativamente alle società quotate, che a fronte di offerte dei primi per 370 miliardi nel 1976 si è verificato un aumento dei secondi per 2.036,7 miliardi, cosicché il rapporto tra i due valori si commisura al 18,2 per cento.

I due esercizi considerati presentano caratteristiche diverse in termini congiunturali; mentre il 1975 è stato un anno di forte crisi economica generalizzata, il 1976 ha mostrato segni evidenti di ripresa.

L'andamento delle società quotate ha ovviamente rispecchiato l'indicata evoluzione, ma non pienamente. L'esame dei bilanci ha infatti presentato una sostanziale « staticità » di risultati, in relazione sia al peso relativo delle società finanziarie, bancarie e parzialmente delle assicurative, società aventi flussi di reddito talvolta divergenti rispetto a quelli delle imprese produttive e di servizi, sia ai condizionamenti delle situazioni finanziarie, di dimensioni ed intensità tali da incidere sulla struttura stessa delle imprese.

Gli elementi di costo che più incisivamente hanno influito sui risultati dei due esercizi sono stati il costo del denaro e il costo lavoro. Quest'ultimo in particolare nell'esercizio 1975, in quanto nel 1976 si è verificato un incremento di produttività del 13,5 per cento in termini di occupato e del 9,5 per cento in termini di ore di lavoro, a fronte di un aumento del costo del lavoro, per unità di prodotto, pari al 6 per cento.

Costantemente negativa è stata, invece, l'incidenza del fattore costo del denaro. La media dei tassi attivi è passata dal 12,25 per cento dell'ultimo trimestre 1975 al 19,27 per cento del III trimestre 1976, con un incremento superiore ai sette punti percentuali.

T) Modificazioni strutturali delle società quotate

Gli aspetti di maggiore interesse desunti dalla documentazione relativa alle 81 Assemblee straordinarie delle società quotate riguardano:

- a) gli aumenti di capitale;
- b) le modificazioni dell'oggetto sociale;
- c) le fusioni.

a) Gli aumenti di capitale

Le condizioni del mercato, nel corso del 1976, non sono mai state favorevoli e tanto meno ottimali alla realizzazione di aumenti di capi-

zale. L'aggravarsi del fenomeno della sottocapitalizzazione, e la persistente onerosità del ricorso al credito bancario, ha tuttavia indotto un numero rilevante di società quotate a deliberare operazioni di questo tipo.

La scarsa propensione alla sottoscrizione di nuove azioni ha costretto molte società a far ricorso a consorzi bancari di collocamento o di garanzia, così da accrescere l'importanza relativa del sistema bancario nel quadro operativo del mercato finanziario.

Per valutarne in maniera più rigorosa gli effetti economico-finanziari, gli aumenti di capitale sono stati ripartiti in due categorie: quelli che hanno comportato un effettivo incremento dei mezzi finanziari a disposizione delle imprese e quelli che hanno determinato soltanto effetti finanziari indiretti, attraverso la conversione di debiti in conferimenti di capitale, la rivalutazione di attività oppure il giro a capitale sociale di riserve palesi.

Relativamente agli aumenti del primo tipo, nel corso del 1976 n. 29 società hanno deliberato aumenti netti di capitale a titolo oneroso.

L'importo globale dei nuovi mezzi finanziari che dovrebbero venire acquisiti qualora tutte le operazioni dovessero realizzarsi integralmente è pari a circa 522 miliardi. Il 55 per cento di tale importo è stato deliberato da imprese a capitale privato, il 44,9 per cento da imprese a prevalente capitale pubblico.

L'ammontare degli aumenti deliberati dalle imprese pubbliche è generalmente più elevato. Il fenomeno è imputabile sia alle dimensioni generalmente maggiori rispetto alle imprese private operanti nello stesso settore, sia al più sfavorevole rapporto mezzi propri / indebitamento, posto in evidenza nel corso di questa relazione.

Alla necessità di incrementare il capitale sociale ha fatto generalmente riscontro nelle imprese pubbliche la mancata o parziale adesione dell'azionista di minoranza.

Ciò ha determinato il fenomeno collaterale della progressiva diminuzione del flottante, con tutte le conseguenze negative che ne derivano, soprattutto in termini di negoziazione del titolo.

Una quota percentuale, che si può valutare intorno al 10 per cento del totale dei mezzi finanziari deliberati dal settore privato, è stata sottoscritta con azioni di risparmio.

Gli aumenti che determinano soltanto effetti finanziari indiretti hanno assunto particolare rilevanza sotto forma di rivalutazione di attività, a seguito dell'entrata in vigore della legge Visentini e del dispiegamento dei primi effetti sui bilanci aziendali.

Le società che, nel corso del 1976, hanno attinto, globalmente o in parte, al saldo di rivalutazione istituito nel bilancio dell'esercizio precedente sono state venti.

Con il trasferimento a capitale dei saldi attivi di rivalutazione le società modificano il rapporto capitale proprio-indebitamento esterno e creano le premesse per una diversa politica finanziaria. Si realizzano invero le condizioni formali per eventuali aumenti di capitale a titolo oneroso o per nuove negoziazioni di prestiti.

Il quadro degli aumenti di capitale è completato dalle otto imprese che hanno deciso il trasferimento a capitale di riserve palesi, per un totale di 19,8 miliardi. In tutti i casi, meno 1, è stato utilizzato il fondo sovrapprezzo azioni.

b) le modificazioni dell'oggetto sociale

Le assemblee straordinarie relative a modifiche statutarie sono state 18 sull'accennato totale di 81. Di queste, 6 riguardano modifiche di carattere puramente formale; 2 la proroga della durata della società determinata dal mancato esaurimento dell'oggetto sociale o dall'approssimarsi della scadenza fissata originariamente nello statuto; 1 lo scioglimento anticipato della società e la sua messa in liquidazione; 3 lo spostamento della chiusura dell'esercizio sociale; 2 il trasferimento della sede sociale.

Le rimanenti 4 assemblee hanno introdotto modifiche sostanziali sia sui rami di attività, sia nell'oggetto sociale, trasformandosi da società industriali in società finanziarie.

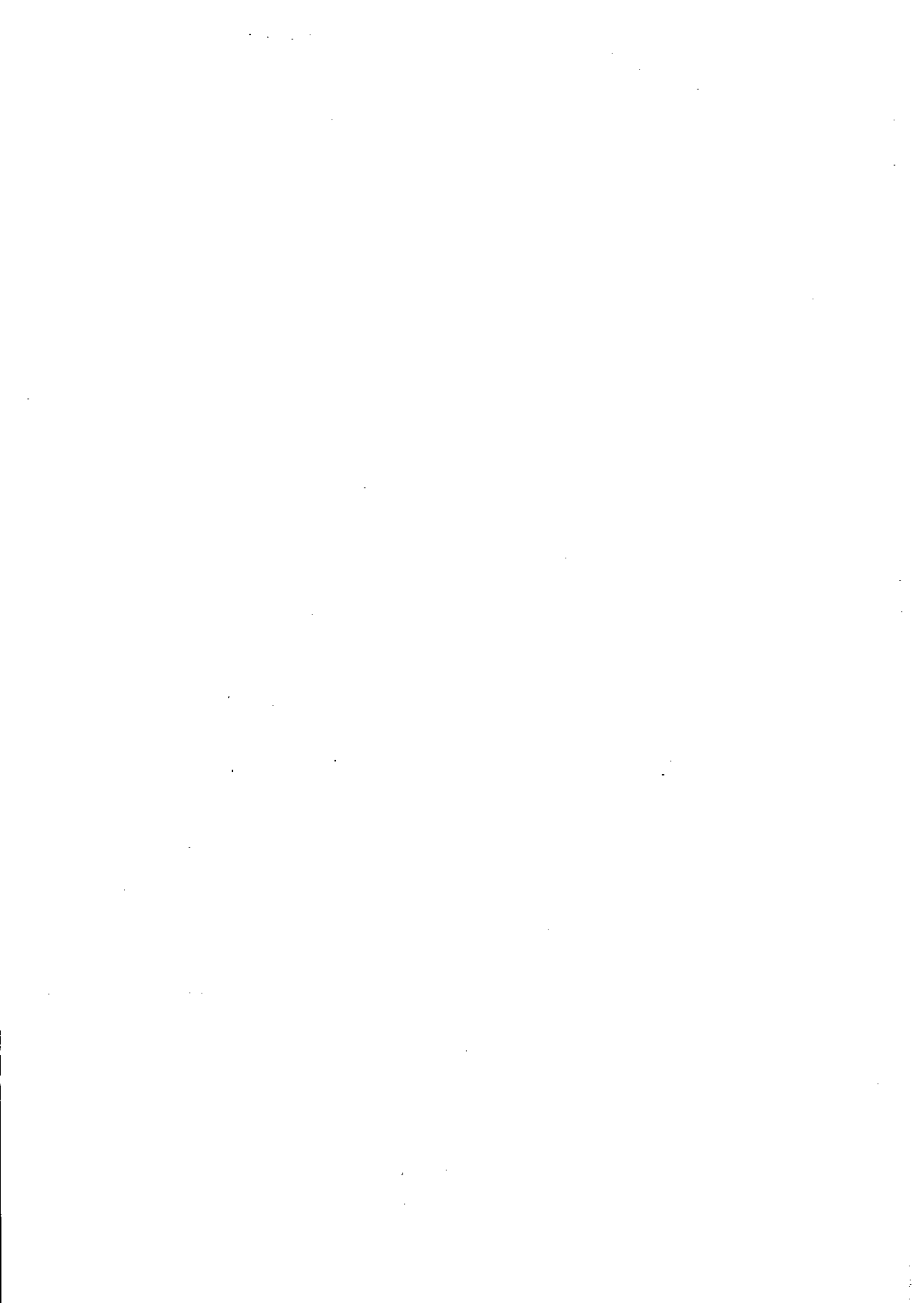
Quest'ultima modifica rispecchia una linea di ristrutturazione aziendale applicata principalmente nei gruppi, spesso come elemento basilare per la successiva trasformazione in holding.

c) le fusioni

Le assemblee relative a fusioni sono state 8. Di queste, 6 realizzate tramite incorporazione, sono avvenute tra società appartenenti allo stesso gruppo, 3 nell'ambito di società industriali, 3 nell'ambito di società finanziarie, assicurative ed alimentari.

Le 2 restanti riguardano, l'una la fusione avvenuta tra una società finanziaria ed una industriale, l'altra fusione tra società industriali per dar vita ad una nuova società avente un'attività più articolata.

La tendenza al ridimensionamento delle attività di gruppo, già segnalata nella precedente relazione, è quindi proseguita. Per alcune società l'operazione significa la ristrutturazione dell'attività nel sud, per altre un ripensamento di precedenti progetti espansivi.



IV - MERCATO FINANZIARIO



L'evoluzione del mercato finanziario italiano nel corso del 1976 è stata condizionata dalle tensioni generate dall'aumento dei prezzi e dalla crisi valutaria. La pressione inflatoria, continuata ad un ritmo pari al 17,8 per cento, all'incirca uguale a quella registrata nel 1975, così come si desume dall'andamento dei prezzi impliciti nel prodotto interno lordo, congiuntamente alle modalità di creazione dell'attività finanziaria e di finanziamento dell'economia (famiglie e imprese) hanno influito sul livello e sull'andamento comparativo dei tassi di interesse, così da dare origine ad una struttura rovesciata della curva rappresentativa dei tassi di interesse secondo la scadenza.

Il prevalere di questa struttura, che già si era manifestata nel corso del 1974 e si era attenuata nel 1975, ha ridato slancio alla detenzione di depositi bancari nel portafoglio delle famiglie e agli investimenti in B.O.T., tanto che i flussi di impiego del risparmio finanziario delle famiglie nelle predette forme è risultato pari rispettivamente al 67,9 e al 5,1 per cento del totale, mentre quello sui titoli a reddito fisso e sulle azioni è sceso al 3,1 e all'1,8 per cento.

L'espansione dei tassi di interesse sui depositi bancari ha preso avvio dalla forte pressione della domanda di crediti bancari, determinata dalla ripresa congiunturale dell'attività produttiva e dai numerosi interventi restrittivi posti in essere dall'autorità monetaria. La rapida crescita dell'attività produttiva nel 1976 ha trovato riflesso in un aumento dei tassi bancari attivi di sette punti che, a sua volta, ha condotto ad un'espansione di quelli passivi di quattro punti, mentre la base monetaria in possesso delle aziende di credito è aumentata solo del 10,5 per cento a fronte di un aumento dei depositi del 22 per cento. Nonostante il più elevato aumento dei tassi attivi rispetto a quelli passivi e il ridotto rapporto liquidità-depositi, il 1976 ha segnato una sensibile contrazione del margine lordo di intermediazione, in relazione alla presenza di ampie quote di investimenti vincolati, sotto forma di riserve obbligatorie e di obbligazioni i cui rendimenti rimangono costanti o si muovono lentamente. Relativamente agli investimenti in obbligazioni è poi anche da considerare che quanto più il livello dei tassi di interesse aumenta tanto più cresce il differenziale tra i rendimenti effettivi e quelli immediati, in quanto i risparmiatori preferiscono i titoli con cedola più elevata.

La maggiore espansione dei tassi di interesse a breve rispetto a quelli a medio e lungo termine ha trovato riflesso sia nelle variazioni delle componenti dell'attività finanziaria dell'economia e delle loro contropartite, sia nelle categorie degli investitori e dei settori emittenti.

A fronte di un aumento delle attività finanziarie sull'interno pari a 32.346 miliardi nel 1976 contro 27.495 nel 1975, si è registrata un'espansione dei depositi bancari di 21.583 miliardi nel 1976 contro 19.284 miliardi nel 1975, mentre i titoli a reddito fisso sono aumentati di 707 miliardi nel 1976, contro 2.345 miliardi nel 1975 (1). Al peggioramento della struttura debitoria si è contrapposto l'aumento dei mezzi propri delle imprese sul totale delle passività, dovuto oltre che al miglioramento dell'autofinanziamento, alla ripresa delle emissioni lorde di azioni, ammontate a 1.959 miliardi nel 1976, contro 1.692 nel 1975. Il rapporto fra le emissioni e il prodotto interno lordo è tuttavia rimasto pressoché invariato, mentre si è verificata una variazione nella composizione, essendo salita al 35,5 per cento (31,5 nel 1975) la quota delle società a prevalente partecipazione statale, nonché al 18,5 per cento (13,3 nel 1975) la quota delle principali società private, a spese del volume delle emissioni lorde effettuate dalle minori società private, essendo la composizione rispetto al totale discesa al 46 per cento contro il 55,2 nel 1975. Pur essendo aumentata nel corso dell'anno in esame la partecipazione delle società quotate, si è ulteriormente abbassata la consistenza della loro quota rispetto al totale, avendo toccato il livello del 28,9 per cento (30,6 nel 1975). L'entrata in vigore della legge 30 aprile 1976 n. 159 in materia di movimenti di capitali con l'estero e le successive modifiche hanno a loro volta influito sulla ripartizione percentuale delle categorie di possessori, ove si consideri che la quota dall'estero è diminuita dal 23,2 al 15,2 per cento fra il 1975 e il 1976, a fronte di un incremento di quota dei privati, dal 20,4 al 25,8 per cento.

I numeri indici dei corsi di tutti i valori mobiliari hanno presentato una sensibile flessione sia nel settore dei titoli a reddito fisso, sia in quello a reddito variabile. La flessione si è ragguagliata, nel primo settore, intorno al 19 per cento per i titoli di Stato e al 12 per cento per le obbligazioni, nel secondo intorno al 18 per cento.

La differente contrazione del numero indice dei titoli di Stato rispetto alle obbligazioni, si ricollega sia a fattori istituzionali, ove si tenga conto che nei confronti della prima categoria di titoli non operano i vincoli di portafoglio previsti per la seconda, ossia non agiscono fattori che gonfiano artificiosamente la domanda di titoli, sia a fattori economici, tenuto conto della minore scadenza media dei titoli di Stato in rapporto alle obbligazioni e della curva rovesciata di struttura dei tassi di interesse registrata nel 1976.

(1) Relazione della Banca d'Italia nel 1976.

Quanto al settore azionario è da osservare che la flessione è stata particolarmente grave nel periodo marzo-aprile in coincidenza con la deludente campagna dividendi, nonché nel periodo autunnale, a seguito di peggiorate prospettive di natura economica e politica.

Il numero indice dei valori azionari è passato da 111,0 nella media dell'anno 1975 a 91,5 nel 1976 (base 1958 = 100) ed ha così proseguito il cammino discendente iniziato nel 1973 quando la media dell'anno risultò pari a 163,4 (1). Il declino dei corsi nel 1976 è stato interrotto soltanto da brevi reazioni, a volte accentuate, dovute a contingenti accadimenti ed a motivi tecnici.

La crisi del mercato di borsa non solo si è riflessa sull'andamento delle quotazioni, ma anche sul ventaglio dei titoli trattati, ove si consideri che nel 1976 il 70 per cento degli scambi si è concentrato su appena 20 titoli. E' poi da rilevare che tra il 1975 ed il 1976 si è verificata una contrazione del 7,3 per cento nel controvalore degli scambi azionari accompagnata da una riduzione nel quantum pari al 10,1 per cento, nonostante l'accennata flessione dei corsi (Tav. IV/1).

A determinare questa evoluzione ha concorso il raggruppamento di due titoli quotati alla borsa valori di Roma e precisamente quelli della Terni (con aumento del valore nominale della vecchia azione da 5 a 500 lire) e quelli della Pantanella (con aumento del valore nominale della vecchia azione da 12,50 a 1000 lire).

Il raffronto, infine, fra i dati relativi ai quantitativi scambiati nelle 6 borse collegate con le stanze di compensazione e i quantitativi dei titoli scambiati nello stesso periodo tramite le stanze, riconferma chiaramente che gli scambi di borsa rappresentano soltanto una percentuale marginale dell'intero movimento.

Il fenomeno si riconnette palesemente alla tendenza degli istituti di credito alla compensazione degli ordini della clientela, portando in borsa soltanto il saldo. La tendenza storica a fare della borsa un mercato dei saldi ha assunto importanza primaria con l'istituzione di Centri Borsa, Centri Elettronici o Borsini che, riducendo l'autonomia operativa degli Uffici Borsa locali, ha inferto un duro colpo, in particolare, alle borse cosiddette minori. L'influenza delle cause predette sull'andamento del mercato è stata accentuata dalle carenze delle strutture locali ormai obsolete.

In relazione all'andamento delle quotazioni dei valori mobiliari, alle cedole e ai dividendi incassati, i rendimenti medi annui effettivi sono sa-

(1) Banca d'Italia - Bollettino. Roma, gennaio-marzo 1976.

tti, fra il 1975 e il 1976, dal 10,06 al 12,45 per cento per i titoli di Stato, e dal 10,56 al 12,17 per cento per le obbligazioni, mentre sono scesi dal 4,89 al 4,15 per cento per le azioni (1).

La formazione di attività finanziarie nel corso del 1976 è la risultante di una sensibile espansione dei finanziamenti all'economia (2.077 miliardi), di un maggiore disavanzo del saldo delle partite correnti della bilancia dei pagamenti (— 1.963 miliardi) e di un ridotto finanziamento al settore pubblico (— 975 miliardi).

A determinare questa evoluzione ha concorso la notevole espansione del credito totale interno, pari nell'anno a 33.272 miliardi contro 30.867 nel 1975, in relazione ad un incremento del 22,9 per cento del fabbisogno del settore statale e del 18,1 per cento dei finanziamenti al settore non statale.

Lo sviluppo del credito interno ha raggiunto il ritmo più elevato nel corso del primo trimestre dell'anno e si è associato ad un disavanzo globale autonomo di bilancia dei pagamenti di 1.312 miliardi, pressoché doppio di quello registrato nell'intero anno, disavanzo che ha trovato anche riflesso nell'ulteriore deprezzamento del tasso di cambio della lira, passato da — 20,4 nel dicembre 1975 a — 33,5 nel marzo e — 37,3 nell'aprile, rispetto alle quotazioni del 9 febbraio 1973.

Le risultanze acquisite nel 1976, ed in particolare quelle del primo trimestre, pongono in evidenza che il riferimento all'espansione del credito totale interno concordato, sia con la C.E.E. nell'ambito del sostegno finanziario a medio termine in misura pari a 29.500 miliardi per il 1976, sia con il F.M.I. nella « lettera di intenti » in 30.000 miliardi per i dodici mesi terminanti a marzo 1978, pongono in chiara evidenza che, in regime di economia aperta, l'espansione del credito non può essere soltanto in funzione delle forze di lavoro disponibili, ma anche del grado di competitività della produzione nazionale e del tasso d'inflazione, in quanto condizionano il livello della domanda interna ed esterna, attraverso modifiche della ragione di scambio, nonché la formazione di scorte e di posizioni finanziarie con l'estero.

Il problema dello sviluppo dell'occupazione italiana in termini di integrazione con l'estero, può essere affrontato e risolto soltanto seguendo modelli operativi guidati dalle esportazioni, fondati cioè su una competitività intrinseca all'andamento dei prezzi interni comparativamente a quelli dei paesi concorrenti.

(1) Banca d'Italia - Bollettino citato.

Questo quadro operativo determina una necessaria scala di priorità che subordina non solo i consumi agli investimenti, ma anche le importazioni alle esportazioni di merci e servizi, la spesa alle entrate di parte corrente del settore pubblico.

A questo riguardo è da osservare che nel 1976 la domanda interna ha presentato un aumento degli investimenti lordi del 45,4 per cento in valore e del 17,0 per cento in quantità, sensibilmente più elevato di quello dei consumi, pari al 21,6 per cento in valore e al 3 per cento in quantità, ma ha anche registrato un aumento delle importazioni di merci e servizi del 41,0 per cento in valore e del 13,1 per cento in quantità, a fronte di uno sviluppo delle esportazioni relativamente inferiore essendo salito del 33,9 per cento in valore e del 12,6 per cento in quantità. Quanto alla finanza pubblica è da considerare che il disavanzo di parte corrente fra il 1975 e il 1976 è diminuito di 2.103 miliardi, mentre è aumentato di 219 miliardi il disavanzo del conto capitale, cosicché l'indebitamento netto si è ridotto da 16.228 miliardi a 14.344 miliardi. A determinare questa evoluzione hanno concorso principalmente, da un lato, gli inasprimenti tributari e tariffari, dall'altro lo sviluppo dei pagamenti per investimenti diretti, specie di quelli delle amministrazioni locali e delle aziende autonome. In rapporto al prodotto lordo interno, l'imposizione diretta è salita fra un anno e l'altro dal 7,3 all'8,4 per cento, anche per modifiche nei tempi di riscossione di alcune imposte, mentre i contributi sociali, che rappresentano la quota più rilevante del gettito, si sono mantenuti intorno al 14 per cento.

Queste risultanze, nel complesso positive in termini di evoluzione fra il 1975 e il 1976, sono state pur sempre realizzate in un quadro operativo generale caratterizzato da un'elevata pressione inflatoria.

La tensione si è collegata, in via primaria, all'andamento dei prezzi delle materie prime sempre più sensibile all'espansione congiunturale dell'attività produttiva nei maggiori paesi industrializzati e, in via secondaria, al deprezzamento, subito, a più riprese, dalla lira durante l'anno. Ancora una volta è risultato evidente l'effetto perverso della svalutazione del tasso di cambio, ove non si traduca in una contrazione della domanda interna e non si accompagni a stimoli intesi ad accrescere la produttività.

In questo quadro operativo i finanziamenti complessivi ricevuti dalle imprese, dedotta la quota del deposito obbligatorio effettivamente finanziata dagli importatori, si sono accresciuti nel 1976 del 16,3 per cento (17,8 nel 1975) ed hanno trovato riflesso soprattutto nelle forme a breve termine, la cui quota sul totale delle passività finanziarie è salita al 54,5

per cento (42,5 nel 1975). La raccolta di fondi mediante emissioni azionarie ha rappresentato soltanto l'8,9 per cento dei finanziamenti complessivi cosicché è ulteriormente diminuita l'importanza del capitale di rischio, avendo raggiunto il livello del 14,6 per cento nel 1976, rispetto al 17,0 per cento nel 1975 e al 45,3 per cento nel 1963, quando raggiungeva il livello massimo.

La mutata composizione del passivo di bilancio delle imprese discende, oltre che dalla diminuzione dei tassi di profitto delle imprese e dal trattamento fiscale discriminato degli interessi rispetto ai dividendi, anche dalla crescente espansione del sistema dei crediti agevolati.

A questo riguardo è da far presente che nell'esercizio 1976 gli oneri a carico del settore pubblico per concorso agli interessi hanno raggiunto il livello di 1.053,5 miliardi, pressoché raddoppiandosi nell'ultimo biennio, mentre si erano aggirati intorno ai 95 miliardi nella media annua nel periodo 1960-1969.

La riduzione del rapporto tra il capitale di rischio ed il totale delle attività da un lato e lo sviluppo dell'indebitamento dall'altro, concentrato in massima parte nella forma a breve, hanno inciso sulle forme e sul volume degli investimenti, tendendo ad abbassarne la produttività in rapporto all'entità del risparmio richiesto, in quanto si sono accresciute le attività di riserva a spese delle attività correnti. A questa crisi di struttura si è associata, negli anni recenti, una crisi congiunturale, connessa agli eventi internazionali e all'aumentato prezzo del petrolio, che ha rotto profondamente l'equilibrio della bilancia dei pagamenti e la struttura del mercato finanziario italiano. In questo quadro operativo l'inflazione ha sostanzialmente maggiorato le attese di profitto necessarie per stimolare gli investimenti fissi delle imprese, cosicché oltre che flettersi il risparmio in rapporto al prodotto interno, si è anche abbassato il tasso degli investimenti fissi in rapporto al risparmio disponibile. In relazione a quanto sopra sembra lecito osservare che l'inflazione per sua natura tende a generare non solo effetti diretti, ma anche indiretti di carattere perverso, in quanto incide, non solo sulla distribuzione del reddito, ma anche sul tasso di sviluppo del prodotto nazionale lordo in termini reali.

APPENDICE STATISTICA

PROVVEDIMENTI ADOTTATI NEL 1976 RISPETTO ALLE SOCIETA' QUOTATE

Provvedimento	Delibera	SOCIETA'	BORSA
Ammissione a quotazione	22	EFIBANCA (obbl. 9% 1974-1982)	Milano-Roma
	57	INTERBANCA (obbl. 9% 1975-1981)	Milano-Roma
	76	INTERBANCA (obbl. 8% 1973-1983)	
Estensione di quotazione	13	SERMIDE	Milano
	120	C. I. R.	Roma
	132	SUPERPILA	Roma
Quotazione a contante	60	MOLINI CERTOSA	Milano
	135	VENCHI UNICA dal 10-12-1976 al 26-12-1976	Milano-Torino
Sospensione	59	ISTICA	Palermo
	32	PAN ELECTRIC	Torino
	131	UNIONE INDUSTRIALE	Roma
	151	VENCHI UNICA dal 27-12-1976	Milano-Torino
Revoca	147	LOMBARDINI (obbl. 7,50% - II serie 1957-1990)	Bologna

ANALISI RELAZIONI I SEMESTRE 1976

COMPARTO	Numero Società	dati richiesti art. 12/216				esauriente				raffronti relaz. prec.				dati esposizione finanziaria				dati previsionali			
		sì		no		sì		no		sì		no		sì		no		sì		no	
		%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	
1. Alimentari Agricole	16	7	43,8	9	56,2	8	50	8	50	8	50	8	50	9	56,2	7	43,8	15	93,75	1	6,2
2. Assicuratrici	15	3	20	12	80	3	20	12	80	13	86,7	2	13,3	6	40	9	60	1	6,7	14	93,3
2. Bancarie	8	8	100	—	—	6	75	2	25	4	50	4	50	2	25	6	75	1	12,5	7	87,5
3. Cartarie Editoriali	6	1	16,6	5	83,4	1	16,6	5	83,3	6	100	—	—	4	67	2	33	—	—	6	100
4. Chimiche Cementi Gomma	29	15	51,8	14	48,2	15	46,2	15	51,8	23	80	6	20	10	34,5	19	65,5	9	31	20	69
5. Commercio Comunicaz.	17	11	64,7	6	35,3	9	53	8	47	10	59	7	41	6	35,3	11	64,7	5	29,5	12	70,5
6. Elettrotecn.	5	5	100	—	—	1	20	4	80	4	80	1	20	3	60	2	40	—	—	5	100
7. Finanziarie	31	26	83,9	5	16,1	15	48,4	16	51,6	10	32,25	21	67,75	13	42	18	58	10	32,25	21	67,2
8. Immobiliari Edilizie	23	14	60,9	9	39,1	6	26	17	74	8	34,8	15	65,2	9	39,15	14	60,85	4	17,4	19	82,5
9. Meccaniche Automobili.	8	4	50	4	50	4	50	4	50	6	75	2	25	7	87,5	1	12,5	1	12,5	7	87,5
10. Minerarie Metallurg.	12	3	25	9	75	6	50	6	50	10	84	2	16	8	66,5	4	33,5	3	25	9	75
11. Tessili	15	9	60	6	40	8	53	7	47	12	80	3	20	11	73	4	27	8	53	7	47
12. Diverse	16	11	68,7	5	31,3	8	50	8	50	10	62,5	6	37,5	7	43,7	9	56,3	6	37,5	10	62,5
	201	117	58,2	84	41,8	89	44,2	112	55,8	124	61,7	77	38,3	95	47,2	106	52,8	63	31,3	138	68,7

ANDAMENTO ECONOMICO E FINANZIARIO DELLE SOCIETA' QUOTATE: QUADRO DI SINTESI

Tov. n. 1/1

COMPARTO	Numero Società	Utili		DIVIDENDO		COPERTURA PERDITE		AMMORTAMENTI		
		Perdite	(+) (-)	1) da utile		2) da riserva		Ordin. (% Min. - Max. - Accesst.)		
				75	76	75	76	75	76	
1. ALIMENTARI AGRICOLE	16	8	+	8	4	Riserve /	Riserve /	12	Ord.	3
		7	-	6	1	Ex L. 576 3	Ex L. 576 2	Ord. Max. 3	Ord. Max.	3
		1	=	1	1	Ris. e L. 576 3	Ris. e L. 576 1	Ord. Acc. 1	Ord. Acc.	3
2. ASSICURATIVE	15	13	+	12	7	Riserve 1	Riserve 1	12	Ord.	11
		2	-	3	2	Ex L. 576 1	Ex L. 576 2	Ord. Max 1	Ord. Max	1
		1	=	1	3	Ris. e L. 576 /	Ris. e L. 576 /	Ord. Acc. 1	Ord. Acc.	1
3. BANCARIE	8	8	+	8	8	Riserve /	Riserve /	4	Ord.	3
		1	-	1	1	Ex L. 576 /	Ex L. 576 /	Ord. Max 1	Ord. Max	2
		1	=	1	1	Ris. e L. 576 /	Ris. e L. 576 /	Ord. Acc. 3	Ord. Acc.	3
4. CARTARIE EDITORIALI	6	6	+	4	4	Riserve /	Riserve /	5	Ord.	7
		1	-	1	1	Ex L. 576 6	Ex L. 576 3	Ord. Max 1	Ord. Max	2
		1	=	1	1	Ris. e L. 576 /	Ris. e L. 576 /	Ord. Acc. /	Ord. Acc.	/
5. CHIMICHE CEMENTI GOMME	29	16	+	17	9	Riserve 4	Riserve 5	14	Ord.	12
		10	-	12	1	Ex L. 576 1	Ex L. 576 2	Ord. Max 10	Ord. Max	11
		3	=	3	2	Ris. e L. 576 /	Ris. e L. 576 1	Ord. Acc. 4	Ord. Acc.	3

COMPARTO	Numero Società	Utili (+) / Perdite (-)		DIVIDENDO		COPERTURA PERDITE		AMMORTAMENTI	
				1) da utile / 2) da riserva				Ordin. (% Min. - Max. - Mobili.)	
		75	76	75	76	75	76	75	76
6. COMMERCIO E COMUNICAZIONI	17	7 +	7 +	4 Utile	6 Utile	1 Riserve	2 Riserve	13 Ord.	12 Ord.
		10 -	8 -	1 Riserve	/ Riserve	5 Ex L. 576	1 Ex L. 576	1 Ord. Max	1 Ord. Max
7. ELETTRO-TECNICHE	5	= /	= /	/ Ut. e ris.	/ Ut. e ris.	1 Ris. e L. 576	1 Ris. e L. 576	2 Ord. Acc.	3 Ord. Acc.
		3 +	2 +	3 Nessun div.	1 Nessun div.	3 Altri mezzi	4 Altri mezzi	/	/
8. FINANZIARIE	31	30 +	24 +	1 Utile	12 Utile	1 Riserve	2 Riserve	4 Ord.	3 Ord.
		1 -	4 -	1 Riserve	/ Riserve	1 Ut. e ris.	/ Ut. e ris.	1 Ord. Max	1 Ord. Max
9. IMMOBILIARI EDILIZIE	22	= /	= /	1 Ut. e ris.	2 Ut. e ris.	1 Ris. e L. 576	1 Ris. e L. 576	/ Ord. Acc.	1 Ord. Acc.
		18 +	17 +	7 Nessun div.	9 Nessun div.	2 Altri mezzi	2 Altri mezzi	15 Ord.	13 Ord.
10. MECCANICHE AUTOMOBILISTICHE	9	7 +	8 +	1 Utile	5 Utile	2 Riserve	1 Riserve	6 Ord. Max	6 Ord. Max
		2 -	1 -	2 Ut. e ris.	/ Ut. e ris.	1 Ris. e L. 576	1 Ris. e L. 576	1 Ord. Acc.	2 Ord. Acc.
		= /	= /	1 Nessun div.	1 Nessun div.	2 Altri mezzi	2 Altri mezzi	2 Ord.	3 Ord.
								4 Ord. Max	4 Ord. Max
								3 Ord. Acc.	3 Ord. Acc.

COMPARTO	Società Numero	Utili Perdite		DIVIDENDO		COPERTURA PERDITE		AMMORTAMENTI	
		75	76	1) da utile		2) da riserva		75	76
				75	76	75	76		
11. MINERARIE METALLURGICHE	12	+	8	3	4	3	1	7	2
		—	—	1	1	2	1	4	7
		=	=	/	1	1	1	1	1
12. TESSILI	15	+	9	3	5	1	1	8	5
		—	—	/	/	6	1	6	7
		=	=	/	1	1	1	1	3
13. DIVERSE	16	+	10	7	6	2	2	10	5
		—	—	1	2	3	1	4	7
		=	=	/	/	2	2	1	3
TOTALE	201	+	132	85	85	12	17	130	105
		—	59	10	8	30	13	48	55
		=	8	10	9	6	5	18	25
				25	32	19	24		

N.B. — 1) Nel 1976 le società sono in 200 in quanto manca la ISTICA;

2) Nel settore « Diverse » la società Unione Industriale ha fornito solo il dato relativo alle perdite di esercizio;

3) La voce altri mezzi relativa alla copertura perdite si riferisce al rinvio o nuovo, a svalutazione del capitale.

ANDAMENTO ECONOMICO E FINANZIARIO DELLE SOCIETA' QUOTATE: ANALISI PER COMPARTO

Tav. III/2.1

COMPARTO — ALIMENTARI AGRICOLE SOCIETA'	CAPITALE SOCIALE (in migliaia di lire)	UTILI (+) PERDITE (-)		DIVIDENDO		COPERTURA PERDITE		AMMORTAMENTI Ordin. (% - Min. - Max - Acc.)	
		75	76	75	76	75	76	75	76
		1) Da utile 2) Da riserva							
1. AGRICOLA VITTORIA	4.260.000	+	+	da utile	da utile	=	=	Ord. Max	Ord. Accel.
2. ALIVAR S.p.A.	15.000.000	-	-	=	=	avanzo utili ris. straord. ris. di fusione Saldi rival. mon. L. 1952 L. 1975	ex lege 576/75	50% del Max	50% Ord.
3. BONIFICA TERRENI FERRARESI	2.100.000	+	+	da utile	da utile	=	=	Ord.	Ord.
4. GIO BUTON & C. S.p.A.	22.000.000	+	+	da utile e da riserva	=	=	=	Ord. Max	Ord. Max
5. CHIARI & FORTI	2.001.000	-	-	=	=	=	- ex lege 576/75 - da riserva	Ord.	Ord.

COMPARTO — ALIMENTARI AGRICOLE	CAPITALE SOCIALE (in migliaia di lire)	UTILI (+) PERDITE (-)		DIVIDENDO		COPERTURA PERDITE		AMMORTAMENTI Ordin. (% - Min. - Max - Accel.)	
		75	76	75	76	75	76	75	76
6. ERIDANIA	40.000.000	+	+	da utile	da utile	=	=	Ord. Max	Ord. Max Accel.
7. IBP	12.000.000	=	=	da riserva	=	=	=	Ord.	Ord.
8. UNIDAL	24.750.000 25.768.750	-	-	=	=	— ex lege 576/75 — da riserve — Riduz. capit.	Riduzione Capitale Sociale	Ord. (40%)	Ord. (50%)
9. ROMANA ZUCCHERI	6.648.105 9.972.157	-	-	=	=	Saldi riv. mon. Legge 1975	A nuovo	Ord.	Ord. Max
10. SERMIDE	3.999.810	+	+	- da utile - da fondo sovrapp. azioni	- da utile - da fondo sovrapp. azioni	=	=	Ord.	Ord.
11. FLORIO	500.000	+	+	=	=	=	=	Ord. Accel.	Ord. Accel.

nei 1975
{ Motta +
ALEMAGNA

COMPARTO — ALIMENTARI AGRICOLE	CAPITALE SOCIALE (in migliaia di lire)	UTILI (+) PERDITE (-)		DIVIDENDO		COPERTURA PERDITE		AMMORTAMENTI	
		75	76	1) Da utile	76	75	76	75	76
				2) Da riserva					
12. INDUSTRIA ZUCCHERI	8.220.000	—	—	=	da riserva	ex lege 576/75	ex lege 576/75	Ord. Min.	Ord.
13. BIRRA WUHRER	7.768.750	—	—	=	=	ex lege 576/75	A nuovo	Ord. 50%	Ord. 50%
14. CAVARZERE	7.500.000	+	+	da utile	da utile	=	=	Ord. 70%	Ord. Max
15. LA GAIANA	3.816.800	+	+	da utile da riserva	=	=	=	Ord.	Ord. Ord. 50%
16. VENCHI UNICA	10.000.000	—	=	=	=	— — Riserva ex lege 576/75	=	Ord. 50%	=

N.B. - Il Bilancio 1976 della VENCHI UNICA, alla data del 5-9-1977, non risulta approvato in quanto la società è in amministrazione straordinaria.

ANDAMENTO ECONOMICO E FINANZIARIO DELLE SOCIETA' QUOTATE: ANALISI PER COMPARTO

COMPARTO — ASSICURATIVE Vita	COMPARTO Danni	SOCIETA'	CAPITALE SOCIALE (in migliaia di lire)	UTILI (+) PERDITE (-)		DIVIDENDO 1) Da utile 2) Da riserva		COPERTURA PERDITE		AMMORTAMENTI Ordin. (% - Min. - Max - Acc.)	
				75	76	75	76	75	76	75	76
1.	ALLEANZA ASS.		6.000.000	+ V + D	+ V + D	da utile	da utile	=	=	Ord. Max	Ord. Max
2.	ASSICURATRICE		1.800.000	- D } + V }	- D } + V }	da riserva	da riserva straord.	ex lege 576/75	ex lege 576/75	Ord.	Ord.
3.	AUSONIA ASS.		3.000.000	+	-	=	=	=	=	Ord.	Ord.
4.	ASSICURAZ. MILANO		11.000.000	+ V + D	+ V + D	da utile	da utile	=	=	Ord.	Ord.
5.	C.T. BOWRING		Lst. 47.000	+	+	da utile	da utile	=	=	=	=
6.	COMPAGNIA LATINA		2.500.000	+ D	+ D	da riserva	da utile	=	=	Ord.	Ord.
7.	FIRS		2.000.000	+ D } - V }	+ D } - V }	da utile	da utile	=	=	Ord.	Ord.
8.	GENERALI		41.143.872	- D } + V }	+ D } + V }	da utile da riserva	da utile da riserva	=	=	Ord.	Ord.
9.	ITALIA ASS.		3.000.000	+ D } + V }	+ D } - V }	da utile da riserva	da utile	=	=	Ord. Max Accat.	Ord.

COMPARTO ASSICURATIVE Vita	CAPITALE SOCIALE (in migliaia di lire)	UTILI (+) PERDITE (-)		DIVIDENDO		COPERTURA PERDITE		AMMORTAMENTI	
		75	76	75	76	75	76	75	76
10. L'ABELLE	1.210.000	+ D	+ D	da utile	da utile	=	=	Ord.	Ord.
11. LA FONDIARIA INC.	2.700.000	+ D	+ D	da utile da riserva	da utile da riserva	-	=	Ord.	Ord.
12. LA FONDIARIA VITA	5.750.000	+ D + V	+ D + V	da utile da riserva	da utile da riserva	=	=	Ord.	Ord.
13. RAS	9.600.000	+ D + V	+ D + V	da utile	da utile	=	=	Ord.	Ord.
14. SAI	5.400.000	+ V } - D }	+ V } - D }	=	=	Riserva straord.	Riserva straord.	Ord.	Accel. Ord.
15. TORO	12.000.000	+ D + V	+ D + V	da utile	da utile	=	=	Ord.	Accel.

COMPARTO — BANCARIE SOCIETA'	CAPITALE SOCIALE (in migliaia di lire)	UTILI (+) PERDITE (-)		DIVIDENDO 1) Da utile 2) Da riserva		COPERTURA PERDITE		AMMORTAMENTI Ordin. (% - Min. - Max - Accel.)	
		75	76	75	76	75	76	75	76
		1. BANCA COMM. IT.	60.000.000	+	+	da utile	da utile	=	=
2. BANCO LARIANO	11.500.000	+	+	da utile	da utile	=	=	Ord. Max Accel.	Ord. Accel.
3. BANCO ROMA	40.000.000	+	+	da utile	da utile	=	=	Ord.	Ord. Max
4. CREDITO ITALIANO	45.000.000	+	+	da utile	da utile	=	=	Ord.	Ord.
5. CREDITO VARESIINO	12.000.000	+	+	da utile	da utile	=	=	Ord. Accel.	Ord. Accel.
6. INTERBANCA	18.000.000	+	+	da utile	da utile	=	=	Ord. Max	Ord. Max
7. MEDIOBANCA	32.000.000	+	+	da utile	da utile	=	=	Ord.	Ord.
8. BANCA MERCANTILE	1.000.000 1.250.000	+	+	da utile	da utile	=	=	Ord.	Ord.

ANDAMENTO ECONOMICO E FINANZIARIO DELLE SOCIETA' QUOTATE: ANALISI PER COMPARTO

COMPARTO — CARTARIE EDITORIALI SOCIETA'	CAPITALE SOCIALE (in migliaia di lire)	UTILI (+) PERDITE (-)		DIVIDENDO		COPERTURA PERDITE		AMMORTAMENTI	
		75	76	1) Da utile		75	76	Ordin.	
				2) Da riserva				(% - Min. - Max - Acc.)	
1. BINDA	6.600.000	—	+	=	=	ex lege 576/75	=	Ord.	Ord.
2. BURGO	22.598.920	—	—	=	=	ex lege 576/75	ex lege 576/75	Ord.	Ord.
3. DE MEDICI	3.000.000	—	+	=	=	ex lege 576/75	=	Ord.	Ord. Max
4. DONZELLI	9.814.500	—	—	=	=	ex lege 576/75	ex lege 576/75	Ord.	Ord.
5. CARTIERE IT. RIUNI.	7.225.400	—	—	=	=	ex lege 576/75	ex lege 576/75	Ord.	50% dell' Ord Max
6. MONDADORI	7.507.500	—	—	=	=	ex lege 576/75	Da riserva straord.	Ord. Max	Ord. Max

ANDAMENTO ECONOMICO E FINANZIARIO DELLE SOCIETA' QUOTATE: ANALISI PER COMPARTO

Tov. n. 1/1975

COMPARTO — CHIMICHE CEMENTI GOMMA	CAPITALE SOCIALE (in migliaia di lire)	UTILI (+) PERDITE (-)		DIVIDENDO		COPERTURA PERDITE		AMMORTAMENTI Ordin.	
		75	76	1) Da utile 2) Da riserva	75	76	(% - Min. - Max - Abs.)	75	76
1. CEMENTIR	10.875.000	+	-	da utile	=	=	- plusval. d'apporto - contrib. - enti pubb. - ex lege 1952 - utili es. - preced. - riserve - tassate	Ord.	Ord.
2. CERAMICA POZZI	10.000.000	= (pareggio)	+	=	da utile (ad azioni di rispar.)	=	=	Ord.	Ord. max
3. ETERNIT	8.100.000	+	+	da utile	da utile	=	=	Ord. max 50%	Ord. 50%
4. ITALCEMENTI	40.000.000	+	-	da utile da riserva	da riserva	=	da riserva	Ord.	Ord.
5. RICHARD GIOVRI	8.000.000	= (pareggio)	+	=	da utile (ad azioni di rispar.)	=	=	Ord. Max 50%	Ord. max
6. UNICEM	15.000.000	+	+	da utile da riserva	da utile da riserva	=	=	Ord.	Ord.

COMPARTO — CHIMICHE CEMENTI GOMMA	CAPITALE SOCIALE (in migliaia di lire)	UTILI (+) PERDITE (-)		DIVIDENDO		COPERTURA PERDITE		AMMORTAMENTI		
		75	76	1) Da utile 2) Da riserva	75	76	75	76	75	76
7. ANIC	160.491.902	—	—	=	=	- Utili es. - C. S. - riserve - a nuovo	Ord. Max	Ord. Max	Ord. Max	
8. BRIOSCHI	231.000	+	+	=	=	=	Ord.	Ord.	Ord.	
9. CAFFARO	9.112.500	+	+	da utile	da utile	=	Ord. Max	Ord. Max	Ord. Max	
10. CARLO ERBA	13.185.000	= (pareggio)	—	=	=	- Utili es. - prec. ex lege 576/75	Ord. Max Ord. 50%	Ord. Max Ord. 50%	Ord. Max Ord. 50%	
11. ITALGAS	49.882.666	(75/76) +	(1°-4/31- 12-76) +	=	da utile da riserva	di es. prec. di es. prec.	Ord. Max	Ord. Max	Ord. Max	
12. LEPETIT	29.363.000	+	+	da utile	da utile	=	Ord. Max Accel. 1/3	Ord. Max Accel. 1/3	Ord. Max Accel. 1/3	
13. LIQUIGAS	60.000.000 60.996.050	+	+	da utile	da utile	=	=	=	=	

COMPARTO — CHIMICHE CEMENTI GOMMA	CAPITALE SOCIALE (in migliaia di lire)	UTILI (+) PERDITE (-)		DIVIDENDO 1) Da utile 2) Da riserva		COPERTURA PERDITE		AMMORTAMENTI Ordin. (% - Min. - Max. - Acc.)	
		75	76	75	76	75	76	75	76
14. MIRA LANZA	5.775.000	+	+	da utile	da utile	=	=	Ord. Accel.	Ord. Accel.
15. MONTEDISON	435.800.000	-	-	=	=	- Utili es. - Fondo - stabil. - dividen. - a nuovo	ex lege 5/6/75	Ord.	Ord.
16. NAPOLET. GAS	4.000.000	-	-	=	=	- ex lege 5/6/75 - a nuovo	a nuovo	Ord.	Ord.
17. PERLIER	1.700.000	(30-6-75)	(30-6-76)	=	=	- es. prec. - riserva legale - a nuovo	a nuovo	Ord.	Ord.
18. PETROLIFERA	2.040.000	+	-	=	=	=	a nuovo	Ord. Max	Ord.
19. PIERREL	11.533.764	-	-	=	=	a nuovo	ex lege (5/6/75)	Ord.	Ord.
20. RUMIANCA	66.998.701	-	-	=	=	- Utili es. - prec. - Riserva speciale	- Riserva sovrap. az. - Riserva speciale	Ord. Max	Ord. Max

COMPARTO -- CHIMICHE CEMENTI GOMMA	CAPITALE SOCIALE (in migliaia di lire)	UTILI (+) PERDITE (-)		DIVIDENDO		COPERTURA PERDITE		AMMORTAMENTI	
		75	76	1) Da utile 2) Da riserva		75	76	75	76
				75	76				
21. SAFFA	10.000.000	+	+	da utile	da utile	=	=	Ord. Max	Ord. Accel.
22. SIOSSIGENO	6.430.615	+	+	da utile	da utile	=	=	Ord. Max Accel.	Ord. Max Accel.
23. IDROCARBURI NAZ.	1.500.000	+	+	da utile	da utile	=	=	Ord. 12%	Ord.
24. MANETTI & ROBERTS	3.150.000	-	-	=	=	ex lege 823/73	- ex lege 823/73 - a nuovo	Ord. Min.	Ord. Min.
25. SAIRG	3.200.000	+	+	=	=	=	=	Ord. Acc.	Ord. Max
26. SCHIAPPARELLI	495.000	-	+	=	=	Svalutaz. del capitale	=	Ord.	Ord.
27. IST. SERONO	960.000	-	-	=	=	a nuovo	a nuovo	Ord. Max	Ord. Max
28. PARAMATTI	2.000.000	-	+	=	=	=	=	Ord. Max	Ord. Max
29. PEGNA	2.030.000	+	+	=	=	=	=	Ord. Max	Ord. Max

ANDAMENTO ECONOMICO E FINANZIARIO DELLE SOCIETA' QUOTATE: ANALISI PER COMPARTO (ov. in %)

COMPARTO — COMMERCIO E COMUNICAZIONI SOCIETA'	CAPITALE SOCIALE (in migliaia di lire)	UTILI (+) PERDITE (-)		DIVIDENDO 1) Da utile 2) Da riserva		COPERTURA PERDITE		AMMORTAMENTI Ordin. (% - Min. - Max. - Acc.)	
		75	76	75	76	75	76	75	76
1. LA RINASCENTE	36.000.000	—	—	=	=	ex lege 576/75	- Da ris. straord. - ex lege 576/75 - Utili es. prec.	ORD.	ORD.
2. SILOS GENOVA	1.440.000	+	+	=	Da utile	ex lege 576/75	=	ORD.	ORD.
3. STANDA	18.450.000	—	—	=	=	- ex lege 576/75 - Da Riserve - Da utili precedenti esercizi	Da Riserve A nuovo	ORD. - MAX.	ORD. - MIN.
4. ALITALIA	50.000.000 100.000.000	—	—	=	=	ex lege 576/75	Mediante riduzione del cap. soc.	ORD.	ORD.
5. L'AUSILIARE	1.000.000	+	+	=	Da utile	=	=	ORD. - ACC.	ORD. - ACC.

COMPARTO — COMMERCIO E COMUNICAZIONI	CAPITALE SOCIALE (in migliaia di lire)	UTILI (+) PERDITE (-)		DIVIDENDO		COPERTURA PERDITE		AMMORTAMENTI Ordin.		
		75	76	75	76	75	76	75	76	
										1) Da utile
SOCIETA'										
6. AUTOSTRADA TO-MI	6.000.000	—	—	=	=	Da Riserva Straord.	- Da Riser. Straord. - ex lege 823/73 - Saldo Riv. Cong. mo- nel. l. 1952	ORD.	ORD.	
7. ITALCABLE	32.000.000	+	+	Da utile	Da utile	=	=	ORD.	ORD. - ACC.	
8. N.A.I.	36.000.000	—	= (pareggio)	Dal Fondo Sovrapprez- zo Azioni	=	ex lege 576/75	=	ORD.	ORD.	
9. NORD MILANO	3.237.920	—	—	=	=	Mediante garanzia re- gionale	Mediante sovvenzione statale	ORD. - MAX. 50 %	ORD. - MAX. 50 %	
10. S.I.P.	560.000.000	+	+	Da utile	Da utile	=	=	ORD.	ORD.	
11. AUTOSTR. MERIDION.	3.500.000	+	+	Da utile	Da utile	=	=	ORD.	ORD.	
12. NAVIG. GEROLIMICH.	262.500	+	+	=	=	=	=	Non effet- tuati	Ord.	
13. PREMUDA	11.000.000	+	= (pareggio)	=	=	=	=	ORD.	ORD.	
14. S.F.S.M.	1.200.000	—	—	=	=	Sovvenz. statale	Sovvenz. statale	ORD.	ORD.	

COMPARTO — COMMERCIO E COMUNICAZIONI	CAPITALE SOCIALE (in migliaia di lire)	UTILI (+) PERDITE (-)		DIVIDENDO 1) Da utile 2) Da riserva		COPERTURA PERDITE		AMMORTAMENTI Ordin. (% - Min. - Max. - Acc.)	
		75	76	75	76	75	76	75	76
15. S.P.A.N.	2.100.000	—	—	=	=	ex lege 576/75	ex lege 576/75	ORD.	ORD.
16. TORINO NORD	600.000	—	—	=	=	A nuovo	A nuovo	ORD.	ORD.
17. TRIPCOVICH	1.791.000	+	+	Da utile	Da utile	=	=	ORD. - ACC.	ORD. - ACC.
									Per risultato d'esercizio negativo tra: ha operato ammorti- amenti

ANDAMENTO ECONOMICO E FINANZIARIO DELLE SOCIETA' QUOTATE: ANALISI PER COMPARTO TOG. n. 24

COMPARTO — ELETTROTECHNICHE	CAPITALE SOCIALE (in migliaia di lire)	UTILI (+) PERDITE (—)		DIVIDENDO		COPERTURA PERDITE		AMMORTAMENTI Ordin. (% - Min. - Max. - ACC.)	
		75	76	75	76	75	76	75	76
1. MAGNETI M.	9.000.000	—	—	=	=	Legge 576/75 e da riserva e da riserva contrib.	Da Riserve tassate	ORD.	ORD.
2. MARELLI E.	18.525.000	—	—	=	=	A nuovo	- Da Riser. - Legge 576/75 - Da utili prec.	ORD.	ORD.
3. PAN. ELECTRIC	3.000.000	+	—	=	=	=	Riduz. Capitale	ORD.	ORD.
4. SUPERPILA BIL. 1-3-75/29-2-76 1-3-76/28-2-77	2.460.000	+	+	Da utile	Da utile	=	=	ORD. - MAX. ACC.	ORD. - MAX. ACC.
5. TECNOMASIO	11.000.000 16.000.000	+	+	=	=	=	=	ORD.	ORD. - MAX.

ANDAMENTO ECONOMICO E FINANZIARIO DELLE SO CIEITA' QUOTATE: ANALISI PER COMPARTO (in miliardi)

COMPARTO — FINANZIARIE	CAPITALE SOCIALE (in migliaia di lire)	UTILI (+) PERDITE (-)		DIVIDENDO		COPERTURA PERDITE		AMMORTAMENTI Ordini (% - Min. - Max. - Acc.)	
		75	76	75	76	75	76	75	76
1. ACQUA MARCIA	7.659.000 10.000.000	+	+	Da utile	Da utile	=	=	ORD.	ORD.
2. AGRICOLA FIN.	16.864.000	+	+	=	—	=	=	ORD.	ORD. (20% - 16%)
3. BASTOGI - 1975 - 1976	127.375.000 132.470.000	+	+	Distribuz. graf. di azioni (1/25)	=	=	=	ORD. - MAX.	ORD. - MAX.
4. CENTRALE	77.000.000	+	=	Da riserva ex lege 823/73 (inappesio)	=	=	=	ORD. - MAX.	ORD. - ACC. MAX.
5. FIN. BREDA	18.000.000 22.200.000	+	+	Da utile	Da utile	=	=	ORD.	ORD.
6. FINIMARE	18.000.000	+	+	=	=	=	=	ORD. - MAX.	ORD. - MAX.
7. FINSIDER	195.000.000	+	+	Da utile	=	=	=	ORD.	ORD.
8. FLAMINIA NUOVA	5.500.000 8.250.000	+	+	Da utile	=	=	=	ORD.	ORD.
9. GENERALFIN	9.585.584	+	+	Da utile	Da utile	=	=	ORD. - MAX.	ORD. - MAX.
10. GIM	7.800.000	+	+	Da utile	Da utile e dal fondo accantonati e conguagli dividendi	=	=	ORD.	ORD.

COMPARTO — FINANZIARIE	CAPITALE SOCIALE (in migliaia di lire)	UTILI (+) PERDITE (-)		DIVIDENDO 1) Da utile 2) Da riserva		COPERTURA PERDITE		AMMORTAMENTI Ordin. (% - Min. - Max. - Acc.)	
		75	76	75	76	75	76	75	76
SOCIETA'									
11. IFI	48.000.000	+	—	Da utile	=	=	Residuo utili es. preced. e da riserva straord.	ORD.	ORD.
12. IFIL	4.884.750	+	+	Da utile	Da utile	=	=	ORD.	ORD.
13. INVEST	23.750.000 39.900.000	+	+	Da utile e dal Fondo Oscill. divid.	Da utile	=	=	Per cessione impianti	=
14. MITTEL	4.750.000 10.200.000	+	+	Da utile	=	=	=	ORD.	ORD.
15. PARTECIP. FINANZ.	4.000.000	+	+	Da utile	=	=	=	ORD.	ORD.
16. PIRELLI & C.	10.410.000	+	+	Da utile	Da utile	=	=	ORD.	ORD.
17. PIRELLI S.p.A.	69.926.214	+	= (paraggio)	Da utile	=	=	=	ORD.	ORD.
18. RIVA FIN.	1.080.000	+	+	Da utile	Da utile	=	=	ORD.	ORD.
19. SAROM FIN.	14.000.000	+	+	=	=	=	=	ORD.	ORD. - MAX.
20. S.M.I.E.	122.300.876	+	= (paraggio)	=	=	=	=	ORD. - MAX.	ORD. - MAX.
21. STET	280.000.000	+	+	Da utile	Da utile	=	=	ORD.	ORD.
22. BONIF. SIELE FINAN.	3.128.219	+	+	=	=	=	=	ORD.	ORD.

COMPARTO FINANZIARIE	CAPITALE SOCIALE (in migliaia di lire)	UTILI (+) PERDITE (-)		DIVIDENDO 2) Da riserva 1) Da utile		COPERTURA PERDITE		AMMORTAMENTI Ordin. (% - Min. - Max. - Acc.)	
		75	76	75	76	75	76	75	76
SOCIETA'									
23. «EUROGEST» BIONDI FINANZ.	1.800.000 7.000.000	+	+	Da utile	Da utile da sovrapprezzo azionario	=	=	ORD.	ORD. - MAX.
24. SICI	2.200.000 6.600.000	+	-	=	=	=	da utili preced. - a nuovo	ORD.	ORD.
25. BORGOSIESA	4.290.000 10.725.000	+	+	Da utile	Da utile	=	=	ORD. - MAX.	ORD. - MAX.
26. ZUCCHERIF. VOLANO	1.379.812	-	-	=	=	A nuovo	A nuovo	ORD.	ORD.
27. IST. NAZ. CRED. EDIL.	600.000	+	+	Da utile	Da utile	=	=	ORD.	ORD.
28. IST. ITAL. CRED. FON.	4.320.000	+	+	Da utile	Da utile	=	=	ORD.	ORD.
29. INVIM	5.170.000 9.980.000	+	+	Da utile	=	=	=	ORD.	ORD.
30. PIEMONTE FIN.	1.000.000 1.500.000	+	+	Da utile	Da utile	=	=	ORD.	ORD.
31. PANTANELLA	12.000.000	+	-	=	=	=	A nuovo	ORD.	ORD.

ANDAMENTO ECONOMICO E FINANZIARIO DELLE SOCIETA' QUOTATE: ANALISI PER COMPARTO

COMPARTO — IMMOBILIARI - EDILIZ. SOCIETA'	CAPITALE SOCIALE (in migliaia di lire)	UTILI (+) PERDITE (-)		DIVIDENDO 1) Da utile 2) Da riserva		COPERTURA PERDITE		AMMORTAMENTI Ordin. (% - Min. - Max. - Acc.)	
		75	76	75	76	75	76	75	76
		1. AEDES	4.275.000	+	+	Da utile	Da utile	=	=
2. BENI IMM. ITALIA	16.040.327 16.041.427	-	-	=	=	ex lege 576/75	ex lege 576/75	ORD.	ORD.
3. BENI STABILI	30.000.000	+	+	Da utile	Da utile	=	=	ORD. - MAX.	ORD. - MAX.
4. MOLINI CERTOSA	2.962.080	+	-	=	=	=	- Da riserve - Da riduz. del Cap. sociale	ORD.	ORD. (50%)
5. COGE	6.000.000	+	+	Da utile	Da utile	=	=	ORD.	ORD. - MAX.
6. CONDOTTE ACQUA	7.000.000	+	+	Da utile	Da utile	=	=	ORD. - MAX.	ORD.
7. DE ANGELI FRUA	8.200.000	+	+	Da utile	Da utile	=	=	ORD.	ORD.
8. FINREX	1.080.000 3.240.000	+	+	=	=	=	=	ORD. - MAX.	ORD. - MAX.
9. GEN. IMM. ROMA	161.936.225 97.161.735	-	-	=	=	ex lege 576/75 - A nuovo	Riduzione del Cap. soc.	ORD. - MAX.	ORD. - MAX.
10. INIZIAT. EDILIZIA	2.184.000	+	+	Da utile	Da utile	=	=	ORD.	ORD.
11. ISVIM	1.200.000	+	+	Da utile	Da utile	=	=	ORD.	ORD.
12. MILANO CENTR.	1.500.000	+	+	Da utile	Da utile	=	=	ORD.	ORD.

COMPARTO — IMMOBILIARI EDILIZIE	CAPITALE SOCIALE (in migliaia di lire)	UTILI (+) PERDITE (-)		DIVIDENDO 1) Da utile 2) Da riserva		PERDITE COPERTURA		AMMORTAMENTI Ordin. (% - Min. - Max - Acc.)	
		75	76	75	76	75	76	75	76
13. RISANAMENTO	11.925.760	+	+	Da utile	Da utile	=	=	ORD.	ORD.
14. TRENNO	4.000.000	+	-	Dalla riserva straord. Sovrapprez- zo azioni	=	=	A nuovo	ORD.	Ord. - Min.
15. FORNACI RIUNITE	1.100.000	+	+	Da utile	Da utile	=	=	ORD.	ORD.
16. GARBOLI	1.800.000	+	+	Da utile	Da utile	=	=	ORD. - MAX.	ORD.
17. ISTICA	1.705.242 1.876.656	-	Non per- venuto	=	Non per- venuto	A nuovo	Non per- venuto	ORD.	Non pervenuto
18. SOC. ES. MOLINI	400.000 2.800.000	-	+	=	=	A nuovo	=	ORD.	ORD.
19. VIANINI	5.500.000	+	+	Da utile	Da utile	=	=	ORD. - ACC.	ORD. - ACC.
20. NUOVA EDIFICATRICE	2.200.632	+	+	Da utile	Da utile	=	=	ORD.	ORD.
21. SACIP	880.000	+	+	=	Da utile	=	=	ORD.	ORD.
22. SIFA	10.250.000	+	+	=	Da utile	=	=	ORD. - MAX.	ORD. - MAX. ACC.

ANDAMENTO ECONOMICO E FINANZIARIO DELLE SOCIETA' QUOTATE: ANALISI PER COMPARTO

10v. III/2.10

COMPARTO — MECCANICHE AUTOMOBILISTICHE SOCIETA'	CAPITALE SOCIALE (in migliaia di lire)	UTILI (+) PERDITE (-)		DIVIDENDO 1) Da utile 2) Da riserva		COPERTURA PERDITE		AMMORTAMENTI Ordin. (% - Min. - Max - ACC)	
		75	76	75	76	75	76	75	76
1. FIAT	150.000.000	+	+	Da Riserva L. n. 823/73	Da utile	=	=	ORD. - MAX. ACC.	ORD. - ACC.
2. FRANCO TOSI	2.500.000	+	+	Da utile	Da utile	=	=	ORD. - ACC. MAX.	ORD. - ACC.
3. GILARDINI	6.808.781 7.081.132	+	+	Da fondo sovrapprez. Azioni + 1 Azione gratis ogni 25	Da fondo sovrapprez- zo azioni	=	=	ORD. - MAX.	ORD. - ACC.
4. NEBIOLO	7.000.000 4.827.884	-	-	=	=	ex lege 576/75 Svalutaz. capitale	Svalutaz. capitale	ORD. - MAX.	ORD.
5. OLIVETTI	60.000.000	-	+	=	=	Da riserva straord.	=	ORD. - MAX.	ORD. - MAX.
6. WESTINGHOUSE	1.250.000	+	+	Da utile	Da utile	=	=	ORD. - ACC.	ORD. - ACC.
7. WORTHINGTON	4.000.000	+	+	Da utile	Da fondo sovrapprez- zo azioni	=	=	ORD. - MAX.	ORD. - MAX.
8. GRAZIANO	3.150.000	+	+	Da utile	Da utile	=	=	ORD.	ORD.
9. FER.CO.	1.500.000 2.000.000	+	+	Da utile	Da utile	=	=	ORD.	ORD.

ANDAMENTO ECONOMICO E FINANZIARIO DELLE SOCIETA' QUOTATE: ANALISI PER COMPARTO

COMPARTO — MINERARIE METALLURGICHE SOCIETA'	CAPITALE SOCIALE (in migliaia di lire)	UTILI (+) PERDITE (-)		DIVIDENDO 1) Da utile 2) Da riserva		COPERTURA PERDITE		AMMORTAMENTI Ordin. (% - Min. - Max. - ACC)	
		75	76	75	76	75	76	75	76
1. BROGGI IZAR	850.000	—	+	=	Da utile	Dal Fondo riserva straord.	=	ORD. - ACC.	ORD. - ACC.
2. DALMINE	25.200.000	+	+	Da utile	- Da utile - Da fondo conguaglio dividendi	=	=	ORD. - MAX.	ORD. - MAX.
3. FALCK	33.000.000	+	= (pareggio)	Da utile	- Da riserva tassata - Da riserva sovrapp. Azioni	=	=	ORD. - MAX.	ORD. - MAX.
4. ILSSA VIOLA	5.000.000	—	+	=	=	- Utili es. prec. - Da Fondo riserva straord.	=	ORD. Aliquote Ridotte	ORD. - MAX.
5. ITALSIDER	262.000.000	—	—	=	=	Utili preced. - Fondo dividen. - Contrib. Cassa Mezz.	- ex lege 576/75 - Da riserve tassate - Contrib. Cassa Mezz.	ORD.	ORD.
6. MAGONA	8.023.569	—	+	=	Da utile	ex lege 576/75	=	ORD.	ORD. - ACC.

COMPARTO — MINERARIE METALLURGICHE	CAPITALE SOCIALE (in migliaia di lire)	UTILI (+) PERDITE (-)		DIVIDENDO 1) Da utile 2) Da riserva		COPERTURA PERDITE		AMMORTAMENTI Ordin. (% - Min. - Max. - Acc.)	
		75	76	75	76	75	76	75	76
7. PERTUSOLA	7.350.000 7.595.000	+	+	Da Riserva spec. tassata	Da utile	=	=	ORD.	ORD. - MAX.
8. TERNI	85.117.440	-	-	=	=	ex lege 576/75	ex lege 576/75 a nuovo	ORD.	ORD.
9. TRAFILERIE	5.500.000	-	-	=	=	A nuovo	Da riserva di apporto	ORD. Aliquote Ridotte	ORD. - MIN. ACC.
10. FORNARA	630.000	+	+	=	=	=	=	ORD. - MAX.	ORD. - MAX.
11. CASTAGNETTI	2.160.000	+	+	Da utile	=	=	=	ORD. - MAX.	ORD. - MAX.
12. SMI	18.760.000	-	+	=	Da utile	A nuovo	=	ORD. - MIN.	ORD. - MAX.

ANDAMENTO ECONOMICO E FINANZIARIO DELLE SOCIETA' QUOTATE: ANALISI PER COMPARTO

COMPARTO — TESSILI	CAPITALE SOCIALE (in migliaia di lire)	UTILI (+) PERDITE (-)		DIVIDENDO		COPERTURA PERDITE		AMMORTAMENTO Ordin.		
		75	76	1) Da utile 2) Da riserva	75	76	75	76	75	76
1. CENT. ZINELLI	1.250.000	-	-	=	=	- ex lege 576/75	A nuovo	ORD. 50%	ORD. - MAX.	
2. COTON. CANTONI	1.250.000	-	+	=	=	- Ris. tassazio	=	ORD. - MAX.	ORD. - MAX.	
3. CUCIRINI	7.200.000	+	+	Da utile	Da utile	- Ris. straordinaria	=	ORD. - MAX.	ORD.	
4. F. CASCAMBI SETA	2.622.400	-	+	=	=	- Ris. legdile	=	ORD. - ACC	ORD. - ACC	
5. FISAC	3.045.000	+	+	Da utile	Da utile	- Ris. Reserve	=	ORD.	ORD. - MAX.	
6. LANEROSI	7.260.000	-	-	=	=	Art. 2440 c.c. Art. 2446 c.c.	=	ORD.	ORD. - MAX.	
7. LINIFICIO	9.000.000	-	+	=	=	- ex lege 576/75	=	ORD.	ORD.	
8. MARZOTTO	30.000.000	-	+	=	=	- ex lege 576/75	=	ORD. 50%	ORD. - ACC	
9. MONTEFIERRE	30.384.000 181.152.000	-	-	=	=	- ex lege 576/75	Svalutaz. cap.	ORD. - MAX.	ORD. - MAX.	
10. OLDESE VENEZ	9.565.495	-	+	=	=	- A nuovo	=	ORD. 50%	ORD. - MAX.	
11. ROTONDI	1.980.000	+	+	Da utile	Da utile	- ex lege 576/75	=	ORD. - MAX.	ORD. - MAX. Art. 2440	

COMPARTO --- TESSILI	CAPITALE SOCIALE (in migliaia di lire)	UTILI (+) PERDITE (-)		DIVIDENDO 1) Da utile 2) Da riserva		COPERTURA PERDITE		ANMORTAMENTI Ordin. (% - Min. - Max - Acc.)	
		75	76	75	76	75	76	75	76
SOCIETA'									
12. SCOTTI	60.000	+	+	=	=	=	=	ORD.	ORD.
13. SNIA VISCOSA	64.674.426	-	= (pareggio)	=	=	A nuovo	ex l. 576/75 perdita 75	ORD. 50%	ORD. 60 %
14. TILANE	3.696.000	-	-	=	=	ex lege 576/75	Svalutaz. cap.	ORD. 50%	ORD
15. UNIONE MANIFATT.	2.489.000	-	-	=	=	ex lege 576/75	A nuovo	ORD. - MAX.	ORD. - MAX.

ANDAMENTO ECONOMICO E FINANZIARIO DELLE SOCIETA' QUOTATE: ANALISI PER COMPARTO Tav. IV/2/15

COMPARTO — DIVERSE	CAPITALE SOCIALE (in migliaia di lire)	UTILI (+) PERDITE (-)		DIVIDENDO 1) Da utile 2) Da riserva		COPERTURA PERDITE		AMMORTAMENTI Ordin. (% - Min. - Max. - Acc.)	
		75	76	75	76	75	76	75	76
SOCIETA'									
1. AC. DE FERRARI	3.900.000	+	+	Da utile	Da utile	=	=	ORD.	ORD.
2. ACQUE POTABILI	2.210.000	-	+	=	Da utile	A nuovo	Di es. prec. tramite utile	ORD. - MAX.	ORD. - MAX.
3. CALZ. VARESE	3.000.000	+	+	Da utile	Da utile	=	=	ORD. - MAX. ACC.	ORD. - MAX. ACC.
4. CIGA	7.020.000	-	-	=	=	ex lege 576/75	ex lege 576/75	ORD. - MAX.	ORD. - MAX.
5. CIR	2.500.000	+	+	Da utile	Da utile	=	=	ORD. 25%	ORD. - MAX. ACC.
6. PACCHIETTI	26.040.000	-	-	=	=	ex lege 576/75 A nuovo	A nuovo	ORD.	ORD. - MAX.
7. REJNA (75) (76)	1.200.000 1.000.000	+	-	Da utile	=	=	- a nuovo Fondo im- poste e tasse Da utili preced.	ORD.	ORD. ORD. - MAX.
8. SMERIGLIO	16.143.750	-	-	=	=	ex lege 576/75 Riduzione capitale sociale	Riduzione Capitale sociale	ORD.	ORD. (50%)

COMPARTO — DIVERSE	CAPITALE SOCIALE (in migliaia di lire)	UTILI (+) PERDITE (—)		DIVIDENDO 1) Da utile 2) Da riserva		COPERTURA PERDITE		AMMORTAMENTI Ordin. (% - Min. - Max. - Acc.)	
		75	76	75	76	75	76	75	76
SOCIETA'									
9. TERME ACQUI	1.458.000	+	+	Da utile	Da utile	=	=	ORD. - MAX.	ORD. - MAX.
10. PATRIARCA	1.250.000	+	+	Da utile	Da fondo sovrapp. Azioni	=	=	ORD.	ORD.
11. KERNEL	3.050.000	+	+	=	Da utile	=	=	ORD.	ORD. - MIN.
12. SARIA F.	1.200.000	+	+	Da utile	=	=	=	ORD. - MAX.	ORD. (60%) ACC.
13. TALCO GRAFITE VAL CHISONE	1.600.000	+	+	Dal Fondo ris. speciale	Dal Fondo ris. speciale	=	=	ORD.	ORD.
14. ACQUEDOTTO NICOLAY	5.707.800	+	+	=	=	=	=	ORD.	ORD.
15. UNIONE INDUSTRIALE	17.255	—	—	=	=	BILANCIO INCOMPLETO			
16. MAG. SILOS FRIG. NAPOLI	1.000.000	—	—	=	=	A nuovo	Fondo ri- serva tas- sata	ORD.	ORD.
							- A nuovo		

RIVALUTAZIONE MONETARIA EX LEGE 576/1976

Totale 1976/1977

COMPARTO			Ammontare saldo attivo di rival. (milioni di L.)	SISTEMA DI RIVALUT. (1)		TEMPI DI ATTUAZIONE					UTILIZZAZIONE				
N. Soc. Quotate	N. Soc. che hanno rival.			Diretto	Indiretto	1975 a)	1976 b)	1977 c)	1975 1976 d)	1976 1977 e)	1975 1976 f)	Copertura Perdite	Assegn. gr. al cap.		
												1975	1976	1975	
ALIM. AGRIC.	16	16	98.703,5	7	8	13	3		=			6	3	2	2
ASSICURATIVE	15	14	224.337,4	10	1	13	1		=			1	2	2	3
BANCARIE	8	5	104.268,5	=	5	5	=		=			=	=	1	=
CARTAR. EDIT.	6	6	73.262,8	5	3	6	2		2			4	3	=	=
CHIMICHE															
CEMEN. GOMME	25	24	529.907,4	11	12	9	15		1			3	3	3	3
COMM. COMUN.	17	11	965.443,2	7	3	9	2		=			6	2	2	=
ELETTROTEC.	5	4	15.625,3	4	=	2	2		=			1	1	1	2
FINANZIARIE	31	12	97.810,9	1	10	8	4		1			=	=	1	1
IMM. EDILIZ.	22	10	91.516,1	3	7	10	=		=			2	1	2	=
MECC. AUTOMOB	9	8	238.286,1	2	5	6	1		=			1	=	2	4
MINER. METAL.	12	11	656.281,5	6	5	4	8		=			2	2	1	1
TESSILI	15	14	138.541,2	5	9	12	2		=			7	=	1	2
DIVERSE	14	10	27.419,2	6	5	8	3		=			3	1	1	2
TOTALI	139	145	3.261.408,1	68	73	105	43		4			36	18	19	20

1) Per n. 7 società non è possibile accertare il sistema di rivalutazione adottato.

2) Per i tempi di attuazione nelle colonne d), e), f) si è voluto distinguere il numero di società che hanno rivalutato nel 1976 e nel 1976 e nel 1977 ed infine in tutti e tre gli anni.

**SOCIETA' CHE HANNO UTILIZZATO LA RIVALUTAZIONE EX LEGE 576/1975
PER COPERTURA PERDITE**

Tab. III/3.2

COMIPARTO	1975		1976 (1)	
	Numero delle società che hanno rivalutato e registrato una perdita	Numero delle società che hanno destinato il saldo a copertura perdite	Numero delle società che hanno rivalutato e registrato una perdita	Numero delle società che hanno destinato il saldo a copertura perdite
	(a)	(b)	(a)	(b)
ALIMENTARI AGRICOLE	7	6	=	3
ASSICURATIVE	2	1	=	2
BANCARIE	=	=	=	=
CARTARIE-EDITORIALI	6	4	2	3
CHIMICHE CEM. GOMME	5	3	6	3
COMMERCIO E COMUNICAZIONI	6	6	=	2
ELETTROTECNICHE	1	1	1	1
FINANZIARIE	=	=	1	=
IMMOBILIARI EDILIZIE	2	1	=	1
MECCANICHE AUTOMOBILISTICHE	2	1	=	=
MINERARIE METALLURGICHE	2	2	2	2
TESSILI	9	7	2	=
DIVERSE	3	3	=	1
TOTALE	45	36	14	18

(1) Il totale della colonna b) è più elevato di quello della colonna a) in quanto nel 1976 alcune società, pur non avendo rivalutato, hanno coperto le perdite servendosi del residuo saldo del 1975 o hanno utilizzato quello del 1975 ancora integro.

QUADRO DI SINTESI

Esposizione debitoria nei confronti delle aziende e degli istituti di credito

(in migliaia di lire)

COMPARTO	1975	1976	Differenza	%
1. ALIMENTARI AGRICOLE	504.723.859	518.137.571	+ 13.413.712	+ 2,6
2. BANCARIE	284.384.003	349.808.301	+ 65.424.298	+ 23,0
3. CARTARIE EDITORIALI	180.910.894	198.624.865	+ 17.713.971	+ 9,8
4. CHIMICHE CEMENTI GOMMA	2.313.773.845	2.631.125.724	+ 317.351.879	+ 13,7
5. COMMERCIO COMUNICAZIONI	3.295.259.651	3.984.373.487	+ 689.113.836	+ 20,9
6. ELETTROTECNICHE	188.377.580	209.462.676	+ 21.085.096	+ 11,2
7. FINANZIARIE	383.450.585	534.757.376	+ 151.306.791	+ 39,4
8. IMMOBILIARI EDILIZIE	405.709.210	461.018.492	+ 55.309.282	+ 13,6
9. MECCANICHE AUTOMOBIL.	974.986.874	1.037.689.224	+ 62.702.350	+ 6,4
10. MINERARIE METALLURGICHE	3.368.712.650	3.863.253.176	+ 494.540.526	+ 14,6
11. TESSILI	723.228.799	832.758.118	+ 109.529.319	+ 15,1
12. DIVERSE	53.770.552	92.942.374	+ 39.171.822	+ 72,8
TOTALI	12.677.288.502	14.713.951.384	+ 2.036.662.882	+ 16,0
TOTALI senza comparto « Bancarie »	12.392.912.499	14.364.143.083	+ 1.971.238.584	+ 15,9

QUADRO DI SINTESI

Esposizione debitoria nei confronti delle aziende di credito

(in migliaia di lire)

COMPARTO	1975	1976	Differenza	%
1. ALIMENTARI AGRICOLE	354.773.160	365.019.823	+ 10.246.663	+ 2,9
2. BANCARIE	26.448.371	111.493.632	+ 85.045.261	+ 321,5
3. CARTARIE EDITORIALI	125.828.148	123.852.946	- 1.975.202	- 1,5
4. CHIMICHE CEMENTI GOMMA	363.515.460	1.151.459.813	+ 287.944.353	+ 33,3
5. COMMERCIO COMUNICAZIONI	137.722.095	327.169.633	+ 199.447.538	+ 137,5
6. ELETTROTECNICHE	107.177.322	133.403.077	+ 26.255.755	+ 24,4
7. FINANZIARIE	169.478.922	323.809.866	+ 154.330.944	+ 91,0
8. IMMOBILIARI EDILIZIE	159.753.745	130.055.511	- 29.698.234	- 18,6
9. MECCANICHE AUTOMOBIL.	330.291.387	232.629.385	- 97.662.002	- 29,5
10. MINERARIE METALLURGICHE	1.008.953.562	1.409.393.916	+ 400.440.354	+ 39,7
11. TESSILI	342.195.696	410.172.349	+ 67.976.653	+ 19,8
12. DIVERSE	29.539.532	64.990.957	+ 35.451.425	+ 120,0
TOTALI	3.655.677.400	4.783.450.908	+ 1.127.773.508	+ 30,8
TOTALI senza comparto « Bancarie »	3.629.229.029	4.671.957.276	+ 1.042.728.247	+ 28,7

QUADRO DI SINTESI

Esposizione debitoria nei confronti degli istituti di credito

(in migliaia di lire)

COMPARTO	1975	1976	Differenza	%
1. ALIMENTARI AGRICOLE	149.950.699	153.117.748	+ 3.167.049	+ 2,1
2. BANCARIE	257.935.632	238.314.669	— 19.620.963	— 7,6
3. CARTARIE EDITORIALI	55.082.746	74.771.919	+ 19.689.173	+ 35,7
4. CHIMICHE CEMENTI GOMMA	1.450.258.385	1.479.665.911	+ 29.407.526	+ 2,0
5. COMMERCIO COMUNICAZIONI	3.157.537.556	3.657.203.854	+ 499.666.298	+ 15,8
6. ELETTROTECNICHE	81.208.258	76.059.599	— 5.148.659	— 6,3
7. FINANZIARIE	213.971.663	210.947.510	— 3.024.153	— 1,4
8. IMMOBILIARI EDILIZIE	245.955.465	330.962.981	+ 85.007.516	+ 34,5
9. MECCANICHE AUTOMOBIL.	644.695.487	805.059.839	+ 160.364.352	+ 24,8
10. MINERARIE METALLURGICHE	2.359.759.088	2.453.859.260	+ 94.100.172	+ 4,0
11. TESSILI	381.033.103	422.585.769	+ 41.522.666	+ 10,9
12. DIVERSE	24.231.020	27.951.417	+ 3.720.397	+ 15,3
TOTALI	9.021.611.102	9.930.500.476	+ 908.881.374	+ 10,0
TOTALI senza com- parto « Bancarie »	8.763.675.470	9.692.185.807	+ 929.502.337	+ 10,6

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

SOCIETA'	CAPITALE SOCIALE	A BREVE		A MEDIO E LUNGO TERMINE	
		75	76	75	76
1. AGRICOLA VITTORIA	4.280.000	=	=	539.000	505.363
2. ALIVAR S.p.A.	15.000.000	16.459.948	2.839.492	262.295	102.031
3. BONIFICA TERRENI FERRARESI	2.100.000	=	=	132.760	116.515
4. GIO BUTON & C. S.p.A.	22.000.000	14.605.000	=	5.510.261	=
5. CHIARI & FORTI	2.001.000	12.573.000	16.491.000	2.098.000	2.037.000
6. ERIDANIA	40.000.000	82.214.514	103.017.803	58.244.595	64.878.360
7. IBP	12.000.000	29.541.637	37.130.707	24.000.727	21.535.398
8. UNIDAL	24.750.000 25.768.750	62.909.684	51.363.845	28.305.066	33.164.214
9. ROMANA ZUCCH.	6.648.105 9.972.157	22.820.852	32.608.478	9.381.114	8.586.655
10. SERMIDE	3.999.810	6.222.731	7.456.677	471.167	490.932
11. FLORIO	500.000	2.938.617	2.899.873	1.915.449	1.996.842
12. INDUSTRIA ZUCCHERI	8.220.000	50.045.540	55.991.237	8.606.771	6.502.050
13. BIRRA WUHRER	7.768.750	7.329.771	5.688.298	3.523.210	7.175.350
14. CAVARZERE	7.500.000	43.363.416	49.249.700	2.892.325	4.354.312
15. LA GAVANA	3.816.800	248.450	292.713	1.699.693	1.672.106
16. VENCHI UNICA	10.000.000	3.500.000	=	2.368.246	=

ESPOSIZIONE DEBITORIA NEI CONFRONTI DELLA BANCA CENTRALE E DELLE ALTRE BANCHE (in migliaia di lire)
COMPARTO - BANCARIE

SOCIETA'	CAPITALE SOCIALE	A BREVE (Ist. Emis.)		INTERBANCARIO	
		75	76	75	76
1. BANCA COMM. IT.	60.000.000	333.623	74.113.936	40.189	1.895.423
2. BANCO LARIANO	11.500.000	25.946.179	18.705.407	40.124.727	=
3. BANCO ROMA	40.000.000	21.000	2.166.108	=	=
4. CREDITO ITALIANO	45.000.000	147.569	15.575.530	=	=
5. CREDITO VARES.	12.000.000	=	932.651	=	=
6. INTERBANCA	18.000.000	=	=	36.151.960	53.563.703
7. MEDIOBANCA	32.000.000	=	=	181.099.178	182.039.596
8. BANCA MERCANTILE	1.000.000 1.250.000	=	=	519.578	1.019.653

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

SOCIETA'	CAPITALE SOCIALE	A BREVE		A MEDIO E LUNGO TERMINE	
		75	76	75	76
1. BINDA	6.600.000	14.103.600	253.576	2.334.000	12.500.063
2. BURGO	22.598.920	40.772.893	45.394.545	28.672.921	32.062.063
3. DE MEDICI	3.000.000	984.197	1.524.202	446.061	354.259
4. DONZELLI	9.814.500	23.253.661	28.587.000	12.238.061	14.103.521
5. CARTIERE IT. RIUNITE	7.225.400	26.429.377	26.239.567	4.324.032	3.635.374
6. MONDADORI	7.507.500	14.280.000	21.853.978	7.067.601	11.798.653

ESPOSIZIONE DEBITORIA NEI CONFRONTI DELLE AZIENDE E DEGLI ISTITUTI DI CREDITO (in migliaia di lire)
COMPARTO - CHIMICHE, CEMENTI, GOMMA

SOCIETA'	CAPITALE SOCIALE	A BREVE		A MEDIO E LUNGO TERMINE	
		75	76	75	76
1. CEMENTIR	10.875.000	8.787.290	15.894.918	31.110.000	42.506.000
2. CERAMICA POZZI	10.000.000	5.629.665	4.161.911	40.343.431	32.487.526
3. ETERNIT	8.100.000	5.936.024	8.179.106	67.467	740.022
4. ITALCEMENTI	40.000.000	58.251.827	61.058.745	20.786.857	17.303.469
5. RICHARD GINORI	8.000.000	8.462.685	3.731.194	4.480.023	14.729.372
6. UNICEM	15.000.000	35.100	118.788	1.545.331	2.472.575
7. ANIC	160.491.902	38.611.004	107.747.816	481.402.580	486.631.767
8. BRIOSCHI	231.000	=	962	=	=
9. CAFFARO	9.112.500	8.847.299	10.315.295	2.300.000	1.500.000
10. CARLO ERBA	13.185.000	26.940.631	29.615.258	27.381.884	27.004.676
11. ITALGAS	49.882.666	7.470.446	8.487.581	34.327.687	29.103.006
12. LEPETIT	29.363.000	1.988.950	4.675.560	22.114.684	20.553.033
13. LIQUIGAS	60.000.000	46.515.273	48.883.654	46.886.667	37.891.200
14. MIRA LANZA	5.775.000	=	326.075	979.188	357.775
15. MONTEDISON	435.800.000	562.505.000	763.482.000	705.983.571	707.361.224
16. NAPOL. GAS	4.000.000	17.256.621	16.742.407	=	5.963.078

SOCIETA'	CAPITALE SOCIALE	A BREVE		A MEDIO E LUNGO TERMINE	
		75	76	75	76
		(30-6-1975) 122.670	(30-6-1976) 311.249	=	=
17. PERLIER	1.700.000				
18. PETROLIFERA	2.040.000	6.732.777	8.719.105	366.938	310.638
19. PIERREL	11.533.764	6.922.370	12.547.000	4.720.000	9.690.600
20. RUMIANCA	66.998.701	22.755.552	27.833.830	1.690.847	1.822.597
21. SAFFA	10.000.000	17.160.000	3.205.000	5.095.255	15.726.802
22. SIOSSIGENO	6.430.615	2.117.160	2.826.953	10.944.000	13.484.000
23. IDROCARBURI NAZ.	1.500.000	566.544	674.744	15.892	5.294
24. MANETTI & ROBERTS	3.150.000	5.542.942	5.111.253	2.183.306	3.641.600
25. SAIAG	3.200.000	2.795.293	4.274.648	2.562.862.	2.824.648
26. SCHIAPPARELLI	495.000	402.345	416.330	7.514	2.305
27. ISTIT. SERONO	980.000	140.992	417.120	785.320	669.664
				305.091	346.689
				(limit - per ricerche)	(limit - per ricerche)
28. PARAMATTI	2.000.000	905.000	1.516.795	302.000	246.775
29. PEGNA	2.030.000	64.000	184.714	1.570.000	1.503.700

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

SOCIETA'	CAPITALE SOCIALE	A BREVE		A MEDIO E LUNGO TERMINE	
		76		76	
		75	76	75	76
1. LA RINASCENTE	36.000.000	11.580.515	10.740.000	32.765.626	26.447.974
2. SILOS GENOVA	1.440.000	58.877	=	186.255	181.409
3. STANDA	18.450.000	34.278.847	31.135.000	696.958	5.859.899
4. ALITALIA	50.000.000 100.000.000	8.527.298	1.708.000	234.823.564	262.275.433
5. L'AUSILIARE	1.800.000	322.510	39.677	829.492	486.242
6. AUTOSTRADA TO-MI	6.000.000	979.251	772.275	17.085	14.655
7. ITALCABLE	24.000.000	=	=	7.680.000	6.377.860
8. N.A.I.	36.000.000	50.862.405	42.903.351	141.054.878	143.411.855
9. NORD MILANO	3.237.920	4.920.043	7.760.510	=	=
10. S.I.P.	560.000.000	=	196.940.823	2.674.552.000	3.116.022.428
11. AUTOSTRADE MERIDION.	3.500.000	=	=	=	=
12. NAVIGAZIONE GEROLIM.	262.500	=	=	=	=
13. PREMUDA	11.000.000	=	66.110	7.000.000	10.375.163
14. S.F.S.M.	1.200.000	20.912.717	29.769.770	48.011.931	75.968.455
15. S.P.A.N.	2.100.000	5.279.632	5.334.317	9.919.827	9.264.163
16. TORINO NORD	600.000	=	=	=	=
17. TRIPCOVICH	1.791.000	=	=	=	=

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

SOCIETA'	CAPITALE SOCIALE	A BREVE		A MEDIO E LUNGO TERMINE	
		75	76	75	76
1. MAGNETI MARELLI	9.000.000	34.242.502	45.381.462	42.559.969	42.042.230
2. MARELLI E.	18.525.000	43.325.006	55.453.394	26.120.650	22.724.773
3. PAN ELECTRIC	3.000.000	1.692.950	2.667.783	3.889.631	2.503.450
4. SUPERPILA	2.460.000	34.400	38.056	106.123	68.114
5. TECNOMASIO	11.000.000	27.862.464	29.862.430	6.600.000	6.716.012

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

SOCIETA'	CAPITALE SOCIALE	A BREVE		A MEDIO E LUNGO TERMINE	
		75	76	75	76
1. ACQUA MARCIA	7.859.000	=	=	=	=
	10.000.000				
2. AGRICOLA FIN.	16.864.000	5.018.427	5.704.151	=	=
3. BASTOGI	127.375.000	32.744.852	41.387.259	=	=
	132.470.000	(6.503.000 - Riporti)	(20.000.000 - Riporti)	=	=
4. CENTRALE	77.000.000	=	39.789.242	30.000.000	30.000.000
5. FIN. BREDA	18.000.000	=	=	=	=
	22.200.000				
6. FINMARE	18.000.000	934.830	394.651	=	=
7. FINSIDER	195.000.000	28.355.800	3.988.418	38.841.840	51.058.249
8. FLAMINIA NUOVA	5.500.000	7.412.673	10.737.871	=	=
	8.250.000				
9. GENERALFIN	9.986.584	2.147.273	4.358.429	=	=
10. GIM	7.800.000	1.800.000	=	=	=
11. IFI	48.000.000	17.387.035	23.269.691	30.000.000	30.000.000
	4.884.750	=	=	=	=
12. IFIL	23.750.000	20.213	2.022.689	3.750.000	1.255.000
13. INVEST	39.900.000			=	=
14. MITTEL	4.750.000	1.668.570	180.125	=	=
	10.200.000				
15. PARTECIP FINANZ.	4.000.000	1.135.893	2.397.013	4.000.000	1.000.000

SOCIETA'	CAPITALE SOCIALE		A BREVE		A MEDIO E LUNGO TERMINE	
			75	76	75	76
16. PIRELLI & C.	10.410.000		3.600.000	2.500.000	=	=
17. PIRELLI SPA	69.926.214		16.984.310	20.108.959	=	=
18. RIVA FIN.	1.080.000		=	=	=	=
19. SAROM	14.000.000		3.655.685	4.405.335	4.202.000	=
20. S.M.E.	122.300.876		20.477.407	31.509.347	=	=
21. STET	280.000.000		=	72.170.000	40.099.449 (lungo termine)	52.025.035 (lungo termine)
22. BONIF. SIELE FIN.	3.128.219		15.576.156	=	8.523.861	5.000.000
23. BIONDI FIN. « EUROGEST »	1.800.000		=	=	=	=
24. SICI	6.600.000		468.563	=	=	2.000.000
25. BORGOSIA	6.435.000		774.069	66.299	=	=
26. ZUCCHERIF. VOLANO	1.379.812		1.717.216	1.429.964	=	=
27. IST. NAZ. CRED. EDILIZ.	600.000		=	=	23.341.513	=
28. IST. ITAL. CRED. FOND.	4.320.000		=	=	=	=
29. INVIM	5.170.000		1.112.000	2.836.443	1.388.000	5.013.625
30. PIEMONTE FIN.	1.000.000		=	545.000	=	=
31. PANTANELLA	1.500.000		=	=	=	=
	12.000.000		=	29.009.000	=	=

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

SOCIETA'	CAPITALE SOCIALE	A BREVE		A MEDIO E LUNGO TERMINE	
		75	76	75	76
1. AEDES	4.275.000	=	=	1.810.621	1.756.293
2. BENI IMM. ITALIA	16.040.327 16.041.427	133	9.423.326	53.491.700	60.412.214
3. BENI STABILI	30.000.000	=	144.664	75.728.411	72.734.507
4. CERTOSA MOLINI	2.962.080	8.623.855	7.587.293	425.608	45.845
5. COGE	6.000.000	5.176	=	755.206	768.320
6. CONDOTTE ACQUA	7.000.000	39.172.858	57.116.032	22.385.230	18.773.603
7. DE ANGELI FRUA	8.200.000	470.000	1.041.578	7.164.410	6.838.313
8. FINREX	1.080.000 3.240.000	54.896	3.737.480	13.755	13.121
9. GEN. IMM. ROMA	161.936.225 97.161.735	84.985.673	22.373.568	59.589.815	165.426.452 (Consolidati) 53.850.935
10. INIZIAT. EDILIZIA	2.184.000	=	=	983.167	959.621
11. ISVIM	1.200.000	=	=	4.645.000	4.556.245
12. MILANO CENTR.	1.500.000	=	=	=	=
13. RISANAMENTO	11.925.760	3.041.000	3.377.557	169.000	2.820.065
14. TRENNO	4.000.000	4.276.531	8.870.067	31.397	3.025.002
15. FORNACI RIUNITE	1.100.000	=	150.255	10.603	862.122

SOCIETA'	CAPITALE SOCIALE	A BREVE		A MEDIO E LUNGO TERMINE	
		75	76	75	76
16. GARBOLI	1.800.000	490.118	13.048	=	=
17. ISTICA	1.705.242 1.876.656	5.461.715	Non pervenuto	=	Non pervenuto
18. SOC. ES. MOLINI	400.000 2.800.000	839.824	497.738	113.427	92.804
19. VIANINI	5.500.000	11.192.966	13.533.857	5.592.113	4.740.663
20. NUOVA EDIFICATRICE	2.200.632	1.111.000	2.689.026	289.000	232.796
21. SACIP	880.000	28.000	=	252.000	214.755
22. SIFA	10.250.000	=	=	12.505.000	12.614.319

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

SOCIETA'	CAPITALE SOCIALE	A BREVE		A MEDIO E LUNGO TERMINE	
		75	76	75	76
1. FIAT	150.000.000.	200.201.000	76.153.037	477.033.000	621.255.271
2. FRANCO TOSI	2.500.000	=	126.507	404.535	1.125.365
3. GILARDINI	6.808.781 7.081.132	44.496	306.734	6.010.925	5.612.416
4. NESIOLO	7.000.000	8.628.366	11.468.067	13.185.435	14.553.376
5. OLIVETTI	60.000.000	116.750.503	136.361.526	144.837.826	156.623.332
6. WESTINGHOUSE	1.250.000	=	=	311.373	651.111
7. WORTHINGTON	4.000.000	=	447.695	530.391	333.332
8. GRAZIANO	3.150.000	2.467.000	3.763.619	1.199.000	1.301.875
9. FERCO	1.500.000 2.000.000	=	=	683.000	616.057

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

SOCIETA'	SOCIALE CAPITALE	A BREVE		A MEDIO E LUNGO TERMINE	
		75	76	75	76
1. BROGGI IZAR	350.000	1.121.221	795.494	=	=
2. DALMINE	25.200.000	42.795.167	122.661.074	114.687.797	156.495.002
3. FALCK	33.000.000	33.568.101	50.295.421	21.299.973	25.867.255
4. ILSSA VIOLA	5.000.000	5.322.489	4.593.847	7.112.097	6.791.572
5. ITALSIDER	262.000.000	774.632.360	1.065.853.159	2.116.933.485	2.206.346.468
6. MAGONA	8.023.669	8.591.916	4.153.189	13.016.298	12.043.769
7. PERTUSOLA	7.350.000	7.935.453	9.716.652	16.746.586	14.672.727
8. TERNI	85.117.440	67.425.234	94.047.553	28.123.042	25.867.943
9. TRAFILERIE	5.500.000	21.633.604	14.445.477	3.001.753	5.204.940
10. FORNARA	630.000	207.086	715.148	605.944	401.601
11. CASTAGNETTI	2.160.000	962.931	1.085.902	84.113	195.650
12. SMI	18.760.000	44.253.000	40.625.000	33.148.000	41.185

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

SOCIETA'	CAPITALE SOCIALE	A BREVE		A MEDIO E LUNGO TERMINE	
		76		78	
		75	76	75	78
1. CENT. ZINELLI	1.250.000	1.633.474	1.313.833	2.354.183	2.533.810
2. COTON. CANTONI	11.250.000	29.255.521	27.850.111	18.512.036	17.612.875
3. CUCIRINI	7.200.000	=	167.757	=	=
4. F. CASCAMI SETA	2.882.400	2.756.075	2.893.617	787.905	1.713.422
5. FISAC	3.045.000	715.733	1.019.808	1.182.000	1.104.260
6. LANEROSSI	7.260.000	5.779.030	11.658.667	30.000.000	33.000.000
7. LINFICIO	9.000.000	8.667.775	8.470.759	3.441.036	3.315.114
8. MARZOTTO	30.000.000	5.448.865	7.276.049	12.400.000	13.470.000
9. MONTEFIBRE	60.384.000 181.152.000	137.198.123	119.974.620	90.254.540	145.846.712
10. OLCESE VENEZ.	6.565.499	20.234.032	20.260.671	3.623.054	7.944.074
11. ROTONDI	1.980.000	276.225	726.480	650.462	694.947
12. SCOTTI	60.000	=	=	=	=
13. SNIA VISCOSA	64.674.426	128.565.235	205.814.000	216.500.000	194.560.000
14. TILANE	3.696.000	566.389	1.014.505	352.887	=
15. UNIONE MANIFATTURE	2.489.000	1.067.219	1.731.472	975.000	565.715

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

SOCIETA'	CAPITALE SOCIALE	A BREVE		A MEDIO E LUNGO TERMINE	
		76		75	
		75	76	75	76
1. ACC. DE FERRARI	3.900.000	=	=	275.000	375.000
2. ACQUE POTABILI	2.210.000	1.656.000	1.038.000	125.000	22.000
3. CALZ. VARESE	3.000.000	2.948.065	4.183.748	821.580	744.971
4. CIGA	7.020.000	4.299.434	4.759.104	6.089.791	5.450.366
5. CIR	7.225.400	1.632.000	26.239.587	1.190.000	3.336.375
6. PACCHETTI	26.040.000	5.749.038	9.463.224	4.083.885	4.957.875
7. REJNA	1.200.000	53.581	=	470.000	376.670
8. SMERIGLIO	10.762.500 16.143.750	3.314.000	5.139.341	4.882.000	4.529.898
9. TERME ACQUI	1.458.000	=	=	=	=
10. PATRIARCA	1.250.000	850.000	1.243.548	1.751.650	2.149.598
11. KERNEL	3.050.000	1.789.422	1.976.095	150.000	136.650
12. SARIAF	1.200.000	563.740	1.559.793	124.060	585.363
13. TALCO GRAFITE VAL CHISONE	1.600.000	2.423.137	2.877.186	=	=
14. ACQUEDOTTO NICOLAY	5.707.800	2.270.115	3.407.663	3.323.074	3.221.978
15. UNIONE INDUSTRIALE	17.255		BILANCIO	INCOMPLETO	
16. MAG. SILOS FRIG. NAPOLI	1.000.000	1.956.000	3.103.068	905.000	1.456.513

SCAMBI AZIONARI COMPLESSIVI PRESSO LE SINGOLE BORSE VALORI (1975-1976)

BORSE VALORI	Quantità		Variazione percentuale	Controvalore		Variazione percentuale
	1975	1976		1975	1976	
	MILANO (1)	1.304.627.000		1.411.270.866	+ 8,2	
ROMA	492.683.865	265.503.225 (2)	- 55,5	91.176.514.390	31.357.816.850	- 65,8
TORINO	71.282.250	57.248.523	- 19,7	74.500.164.475	56.824.474.823	- 23,4
GENOVA	45.265.325	22.949.800	- 80,3	34.620.037.000	18.513.424.000	- 46,8
FIRENZE	6.373.501	6.512.185	+ 2,2	7.490.295.000	6.767.445.000	- 9,3
TRIESTE	6.507.564	6.482.637	- 23,0	9.505.562.012	4.225.901.991	- 55,3
BOLOGNA	5.120.010	3.373.600	- 34,1	8.667.208.470	3.952.055.875	- 54,3
NAPOLI	5.141.230	4.271.427	- 16,9	4.293.641.000	2.324.437.550	- 45,9
PALERMO	2.815.891	2.298.476	- 18,4	1.799.320.966	1.559.465.961	- 13,3
VENEZIA (3)	29.800	55.400	+ 85,9	25.609.500	47.261.000	+ 83,0
	1.914.046.486	1.720.295.973	- 10,1	1.384.103.383.815	1.263.953.145.462	- 8,8

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

(2) Il dato esprime l'effetto del raggruppamento delle azioni "Pantanello" e "Terzi".

(3) Per l'anno 1975 il periodo è limitato dal 10 dicembre 1974 (inizio del mese borsistico) al 25 dicembre s.d. in conseguenza della sospensione della quotazione ufficiale dei titoli per mancanza di contropartita. Per lo stesso motivo nell'anno 1976 i soli giorni contrattati sono quelli dallo ripresa delle contrattazioni (9 dicembre 1976) al giorno dei riporti (17 dicembre 1976).

EUROSIA - Roma