



*Commissione Nazionale  
per le Società e la Borsa*

**RELAZIONE SULL'ATTIVITA' SVOLTA  
NELL'ANNO 1978**



*Commissione Nazionale  
per le Società e la Borsa*

RELAZIONE AL MINISTRO DEL TESORO  
SULL'ATTIVITÀ SVOLTA NELL'ANNO 1978

## INDICE

INTRODUZIONE GENERALE .....	pag.	9
<b>I. Attività relativa allà borsa</b>		
a) Provvedimenti di carattere generale .....	»	19
b) Provvedimenti di carattere specifico .....	»	21
c) Altri interventi in materia di mercato mobiliare .....	»	25
d) Attività ispettiva e contenzioso .....	»	26
<b>II. Il mercato ristretto</b>		
a) Istituzione e inizio dell'operatività dei nuovi mercati .	»	31
b) Struttura iniziale del listino e sua evoluzione .....	»	32
c) I prospetti informativi .....	»	33
d) Dimensioni e andamento del mercato .....	»	33
<b>III. Attività relativa alle società</b>		
a) Linee di intervento .....	»	39
b) L'informazione societaria. Le relazioni semestrali ....	»	40
c) Gli incontri con le società .....	»	43
d) Gli aumenti di capitale .....	»	45
e) Le emissioni di obbligazioni .....	»	48
f) Le emissioni di azioni di risparmio .....	»	49
g) Le modificazioni statutarie. Le fusioni .....	»	50
h) La certificazione di bilanci .....	»	52
<b>IV. Andamento del mercato borsistico</b>		
a) Considerazioni sull'andamento globale .....	»	57
b) L'andamento mensile .....	»	59

## INDICE DEGLI ALLEGATI

### INTRODUZIONE GENERALE

Tav.	I	- Elenco delle delibere adottate nell'anno 1978 .. pag.	64
		<i>I. Attività relativa alla borsa</i>	
»	I/1	- Operazioni di riporto effettuate nel 1978 .....	» 73
»	I/2	- Titoli azionari quotati in garanzia a favore dei soggetti tenuti all'obbligo della comunicazione. Anno 1978 .....	» 74
»	I/3	- Provvedimenti adottati nel 1978 relativamente alle società quotate .....	» 75
		<i>II. Il mercato ristretto</i>	
»	II/1	- Composizione dei Comitati dei mercati ristretti per l'anno 1978 .....	» 77
»	II/2	- Titoli azionari quotati al mercato ristretto al 16 maggio 1979 .....	» 79
»	II/3	- Volume degli affari al mercato ristretto nel 1978 (maggio-dicembre) .....	» 80
»	II/4	- Scambi azionari complessivi al mercato ristretto di Milano nel 1978 (maggio-dicembre) .....	» 81
grafico n. 1		- Media per riunione del numero dei titoli scam- biati nel mese al mercato ristretto di Milano .....	» 82
grafico n. 2		- Media per riunione del controvalore dei titoli scambiati nel mese al mercato ristretto di Milano .....	» 83
grafico n. 3		- Andamento delle quotazioni al mercato ristretto di Milano .....	» 84
tav.	II/5	- Titoli per controvalore trattato nel 1978 (maggio- dicembre) .....	» 85
»	II/6	- Prezzi e quantità trattate al mercato ristretto di Milano nel 1978 (maggio-dicembre) .....	» 87
»	II/7	- Rapporto capitalizzazione/capitale sociale al 27 dicembre 1978 .....	» 88

Tav.	II/8	- Operazioni di aumento del capitale sociale eseguite nel 1978 .....	pag. 89
		<i>III. Attività relativa alle società</i>	
»	III/1	- Esame relazioni semestrali 1978 .....	» 91
»	III/2	- Aumenti di capitale 1978 .....	» 93
»	III/3	- Settore pubblico .....	» 94
»	III/4	- Settore privato .....	» 96
»	III/5	- Delibere di emissione di prestiti obbligazionari .....	» 100
»	III/6	- Emissioni di azioni di risparmio deliberate dalle Società .....	» 101
»	III/7	- Fusioni per incorporazione deliberate nel 1978 .....	» 102
		<i>IV. Andamento del mercato ristretto</i>	
»	IV/1	- Scambi azionari complessivi presso le singole borse valori (anni borsistici 1977-1978) .....	» 103
		- Scambi azionari mensili presso le borse valori di:	
»	IV/1. 1	Bologna .....	» 104
»	IV/1. 2	Firenze .....	» 105
»	IV/1. 3	Genova .....	» 106
»	IV/1. 4	Milano .....	» 107
»	IV/1. 5	Napoli .....	» 108
»	IV/1. 6	Palermo .....	» 109
»	IV/1. 7	Roma .....	» 110
»	IV/1. 8	Torino .....	» 111
»	IV/1. 9	Trieste .....	» 112
»	IV/1.10	Venezia .....	» 113

## INTRODUZIONE GENERALE

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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



Comunque, la limitatezza dei casi concreti, se testimonia lo scarso entusiasmo delle società verso le azioni di risparmio, non consente per ora un giudizio attendibile sulla validità di questo strumento, né, tanto meno, sulla propensione del risparmiatore verso tale tipo di investimento. C'è tuttavia da sottolineare che le proposte fino ad ora avanzate dalle società sono state interamente sottoscritte dal pubblico.

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

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

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

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

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

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

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

In particolare l'esigenza di un approfondimento e di un confronto sui temi fondamentali dell'attività della Commissione ha reso più frequenti gli incontri con diversi esperti del settore. È, questa una linea di condotta che la Commissione intende seguire e sviluppare anche in futuro, trasformandola, non appena possibile, in un'attività di seminari e convegni su temi specifici. Si intende così raggiungere una duplice finalità: un confronto diretto di verifica e di riscontro sulla problematica sottostante all'attività operativa; un allargamento, e quindi una maggiore divulgazione, dei diversi aspetti tecnici che a tale attività si riferiscono.

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

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

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

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

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

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

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

Ma in sede di registrazione del decreto concernente il regolamento di organizzazione e funzionamento, il massimo organo di controllo ravvisò un difetto di legittimità nella norma che consentiva alla Commissione di avvalersi della facoltà di affidare a terzi incarichi di studio e consulenza.

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

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

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

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

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

Circa la gestione finanziaria è da segnalare che le spese effettuate dalla Commissione nel corso dell'esercizio 1978 ammontano complessivamente a L. 1.029 milioni così costituite: 40% circa per oneri del personale e dei Componenti la Commissione; 37% circa per affitto e manutenzione locali e

il residuo 23% imputabile alle ordinarie spese di gestione, in particolare, per il 6,1% a spese sostenute per la raccolta ed elaborazione dei dati relativi ai contratti di riporti e la diffusione al pubblico dei dati stessi.

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

\*\*

Al momento di trasmettere la presente relazione viene pubblicato nella G.U. n. 177 del 29 giugno 1979 il Regolamento di organizzazione e funzionamento della Consob. Nel prendere atto con soddisfazione della definitiva approvazione di un così importante strumento per l'attività della Commissione deve tuttavia rilevarsi che resta tuttora da approvare il Regolamento di gestione delle spese, importante non solo ai fini operativi della Commissione, ma anche nel quadro della normativa concernente la certificazione dei bilanci, ove si consideri che il Consiglio di Stato, con parere numero 588/1978 emesso dalla terza Sezione, ha espresso l'avviso che il termine previsto dall'art. 18, primo comma, del D.P.R. n. 136 — concernente la domanda di iscrizione nell'albo speciale che la Consob deve approntare nel quadro delle incombenze fissate per il controllo contabile e la certificazione dei bilanci delle società per azioni quotate in borsa — debba farsi decorrere dalla data di pubblicazione di entrambi i regolamenti previsti dall'art. 1 della legge n. 216.

I. ATTIVITÀ RELATIVA ALLA BORSA

**a) Provvedimenti di carattere generale**

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

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

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

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

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

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

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

La rilevazione viene effettuata attraverso la comunicazione da parte degli operatori di borsa dei contratti di riporto relativi a ciascuna specie di titolo effettuati con la clientela e con gli Istituti di credito. Mensilmente, la

**CONSOB** fornisce un prospetto dei quantitativi dei titoli riportati, il loro **controvalore** calcolato ai prezzi di compenso del relativo mese, gli scarti di **garanzia** applicati ed infine le scadenze dei contratti (Tav. I/1 e I/2).

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Sono state ammesse di diritto alla quotazione le azioni di risparmio di tre società: DE FERRARI GALLIERA, POZZI—GINORI e REJNA.

Soltanto una di queste, la POZZI—GINORI, ha utilizzato tale tipo di azioni per effettuare un aumento di capitale di notevole entità, peraltro in corrispondenza all'operazione di fusione con la RICHARD—GINORI.

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

Circa l'ammontare in rapporto alla consistenza del capitale sociale, sia la POZZI—GINORI che la REJNA hanno usufruito del plafond massimo concesso dalla legge, pari al 50% del capitale, mentre per la DE FERRARI GALLIERA la percentuale è stata del 18% circa.

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



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

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

Società	Borsa Valori	Cessazione della quotazione
Manifattura Ceramica Pozzi	Milano, Roma, Torino	18. 1.1978
Società Ceramica Italiana Richard Ginori	Milano, Firenze	18. 1.1978
Smeriglio s.i.s.	Milano	17. 2.1978
Lanificio di Gavardo	Milano	20. 3.1978
Cartiere Riunite Donzelli e Meridionali	Milano	18. 4.1978
Istica	Palermo	18. 4.1978
Venchi Unica	Milano, Torino	19. 6.1978
Finanziaria S.I.C.I.	Roma	24. 7.1978
Unione Industriale	Roma	19. 7.1978
Unidal	Milano, Torino, Genova, Roma	1. 8.1978
Strade Ferrate Secondarie Meridionali	Roma, Napoli	20.11.1978
Nebiolo	Milano, Torino, Genova, Roma	11.12.1978
Magazzini Generali Silos e Frigoriferi	Napoli	17. 1.1979

In molti casi la revoca è stata preceduta dall'adozione di provvedimenti di sospensione a carico di società in sofferenza, secondo un indirizzo operativo più volte illustrato, così da consentire alla CONSOB di continuare

a ricevere dalle società sospese tutti gli elementi informativi necessari per una loro costante valutazione e nel contempo accordare alle società interessate una pausa per verificare le effettive possibilità di ripresa.

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

Per quattro società: GAVARDO, ISTICA, VENCHI UNICA ed UNIONE INDUSTRIALE, sospese dalla quotazione nel 1975 e nel 1976 si è dovuto prendere atto che le condizioni negative che avevano motivato i relativi provvedimenti non erano più reversibili.

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

I quattro titoli per i quali si è provveduto direttamente alla revoca sono: SMERIGLIO, SICI, STRADE FERRATE SECONDARIE MERIDIONALI e MAGAZZINI GENERALI SILOS E FRIGORIFERI.

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

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

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

Analogo provvedimento è stato adottato nei confronti del titolo MAGAZZINI GENERALI SILOS E FRIGORIFERI che, ad una situazione societaria di crisi, univa un livello di diffusione del titolo pari a circa lo 0,50% del capitale.

I provvedimenti limitativi della modalità di contrattazioni adottati nel 1978 hanno interessato sei società, in due casi: ANIC e LIQUIGAS si è disposta la limitazione delle negoziazioni al solo contante, negli altri quattro:

**TERNI, MONTEFIBRE, NAPOLETANA GAS e PANTANELLA**, si è sospeso il titolo della quotazione.

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

Pressoché analoghe considerazioni valgono per il titolo LIQUIGAS. In questo caso erano allo studio, anche in sede politica e legislativa, ipotesi di soluzioni dello stato di una crisi che, per le sue dimensioni, non era superabile con interventi autonomi da parte della società.

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

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

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

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

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

**c) Altri interventi in materia di mercato mobiliare**

Nel corso dell'anno l'attività della Commissione in materia di borsa è stata inoltre rivolta all'esame della vasta problematica che la mutevole realtà del mercato ha evidenziato. Uno degli aspetti più interessanti considerato nel corso dell'anno, ha riguardato le OPA - Offerte Pubbliche di Acquisto.

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

Considerata la rilevanza che queste operazioni possono assumere, ed in attesa che vengano esaminati in sede parlamentare i numerosi progetti di legge già da tempo presentati, si è cercato di seguire con attenzione i casi concreti fino ad ora verificati, in modo da assicurare un'adeguata tutela agli azionisti. Il Comitato Direttivo di Milano, traendo spunto dall'operazione WORTHINGTON, ha provveduto a delineare una regolamentazione di base che è stata seguita anche per la successiva, più rilevante operazione CHIARI & FORTI.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

In questo caso, con provvedimento di urgenza (delibera urgente n. 1 del 17 febbraio 1979) successivamente ratificato dalla Commissione con delibera n. 501 del 22 febbraio 1979, il titolo è stato sospeso per tutto il periodo di validità dell'offerta. Si sono voluti in tal modo evitare disorientamenti e possibili speculazioni sul titolo mentre i termini di svolgimento dell'operazione sono stati stabiliti in maniera tale da consentire a coloro che non intendevano partecipare all'OPA, la contrattazione libera del titolo per un periodo superiore alla settimana, prima della chiusura del mese borsistico. È stato altresì concordato che, giorno per giorno, venisse data comunicazione alla CONSOB, per telex, ed al pubblico a mezzo stampa, dei quantitativi di azioni conferiti all'OPA. Ai fini di una costante valutazione della situazione sono stati inoltre mantenuti contatti costanti con il Comitato Direttivo di Milano.

#### **d) Attività ispettiva e contenzioso**

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

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

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

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

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

A questo proposito giova rilevare che il potere decisionale sui fatti attribuiti agli agenti di cambio spetta, ai sensi dell'art. 13 del D.P.R. n. 136 del 1975, al Ministero del Tesoro ed ai Consigli degli Ordini locali degli agenti di cambio. Tale competenza è disciplinata dalla legge n. 402 del 29 maggio 1967, in particolare dall'art. 22.

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

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

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

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

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

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

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

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

## II. IL MERCATO RISTRETTO



### A) Istituzione e inizio dell'operatività dei nuovi mercati

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

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

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

Le sedute di apertura si sono tenute:

il giorno 8 maggio a Genova

il giorno 9 maggio a Torino

il giorno 10 maggio a Milano

il giorno 11 maggio a Roma

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

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

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

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

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

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

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

#### **b) Struttura iniziale del listino e sua evoluzione**

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

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

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

Il particolare che fra le società di più recente quotazione figurano titoli mai negoziati nel precedente mercato non regolamentato, costituisce un sintomo dell'autonoma capacità di attrazione e di sviluppo del nuovo mercato, in uno con la piena affidabilità dello stesso.

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

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

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

### **c) I prospetti informativi**

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

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

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

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

### **d) Dimensioni e andamento del mercato**

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

Nelle trentaquattro sedute a cadenza settimanale tenutesi nel periodo maggio-dicembre 1978, sui quattro mercati operanti sono stati complessivamente scambiati poco meno di 3 milioni di titoli per un controvalore di circa 16 miliardi di lire (Tav. II/3).

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

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

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

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

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

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

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

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

Poco meno del 50% del giro d'affari al mercato ristretto di Milano si è concentrato su appena quattro titoli (le tre maggiori banche popolari e il Banco Ambrosiano); le azioni della Banca Popolare di Bergamo sono risultate in assoluto le più trattate, per un controvalore di 1.802 milioni di lire. Più del 56% degli scambi ha riguardato le azioni delle banche popolari.

---

(1) Elaborazione I.B.I. per il mercato ristretto di Milano.

Questo stesso gruppo di titoli emerge anche per aver registrato in generale i maggiori progressi rispetto alle quotazioni iniziali (Tav. II/6), nonché i più elevati rapporti fra quotazione e valore nominale, con un massimo per la Banca Popolare di Novara che presenta un valore di mercato pari a 72 volte il nominale (Tav. II/7).

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

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

### III. ATTIVITÀ RELATIVA ALLE SOCIETÀ

### a) **Linee di intervento**

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

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

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

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

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

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

Relativamente alle assemblee straordinarie, dal punto di vista delle motivazioni rivestono particolare evidenza, anche per i riflessi sull'andamento del mercato borsistico, due fusioni, quella tra la BASTOGI e l'ISTITUTO ROMANO DI BENI STABILI e quella per incorporazione nella

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

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

## **b) L'informazione societaria. Le relazioni semestrali**

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

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

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

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

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

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



1. Inclusione dei dati richiesti dall'art. 1/12 della legge n. 216: produzione, vendite e servizi collocati, spese e ricavi;
2. raffronto con i dati contenuti nella relazione dello stesso periodo dell'anno precedente;
3. inserimento di elementi relativi all'esposizione finanziaria della società;
4. eventuale indicazione di dati previsionali.

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

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

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

- n. 1 comparto, pienamente rispondente alle norme: società elettrotecniche
- n. 6 comparti con una buona percentuale di aderenza al primo parametro: commercio e comunicazioni 88,8%, bancario 87,5%, assicurativo 86,6%, cartarie-editoriali 80%, tessili 71,4%, diverse 70%.
- n. 2 comparti con percentuali soddisfacenti: immobiliari-edilizie e meccaniche-automobilistiche, entrambe con 66,6%.
- n. 4 comparti con percentuali insufficienti: finanziarie 59,3%, chimiche-cementi-gomma 57,1%, minerarie-metallurgiche 54,5%, alimentari-agricole 53,8%.

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

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

Relativamente al secondo indicatore, una percentuale molto elevata delle società esaminate, l'84,5% e cioè 159 su 188, ha messo a confronto i dati della relazione del 1978 con quelli dello stesso periodo del 1977. I comparti che hanno fatto registrare una percentuale del 100% sono quelli assicurativi, delle elettrotecniche, meccaniche-automobilistiche, minerarie-metallurgiche e diverse.

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

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

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

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

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

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

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

L'inserimento «spontaneo», da parte delle società interessate, di una serie di dati cifrati o di elementi informativi aggiuntivi rispetto a quelli, scarni

ed incompleti, indicati dal legislatore, porta alla considerazione che le relazioni semestrali possano considerarsi veramente esaurienti quando includano, quanto meno, gli elementi che hanno costituito parametri di riferimento nelle due indagini compiute fino ad ora dalla CONSOB e che sono stati estrapolati confrontando le relazioni stesse.

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

Particolarmente vistosa, a questo riguardo, la differenza riscontrata nel settore delle società elettrotecniche che, pur riportando gli elementi richiesti dalla legge, risultano però meno esaurienti di molti altri comparti ove si considerino le relazioni nella più ampia ottica dei quattro parametri di riferimento.

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

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

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

### **c) Gli incontri con le società**

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

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

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

Un interesse a parte e caratteristiche peculiari rivestono i cinque incontri con gli amministratori della BASTOGI che si sono svolti tra giugno e dicembre, nonché quello con l'ISTITUTO ROMANO DI BENI STABILI, tutti finalizzati alla conoscenza dei molteplici aspetti dell'operazione di fusione tra le due Società. Questi incontri stanno ad indicare come la CONSOB abbia tempestivamente avvertito una esigenza informativa d'istituto, degli operatori e del pubblico relativamente ad una delle operazioni più complesse ed importanti di questi ultimi anni.

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

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

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

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

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

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

L'incontro con la PATRIARCA è stato finalizzato alla più ampia ed aggiornata conoscenza della società, interessata all'estensione alla quotazione del titolo alla borsa di Milano. Quello con la C.G.E. - Compagnia Generale di Elettricità è stato dedicato all'esame della richiesta di cancellazione di un prestito obbligazionario della società, giunto quasi a scadenza.

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

#### **d) Gli aumenti di capitale**

Nel corso del 1978 si è verificato, in termini assoluti, un maggior ricorso al mercato per il reperimento di mezzi finanziari: l'ammontare complessivo degli aumenti di capitale per 3.178 miliardi di lire, deliberato da cinquantotto società quotate, si pone infatti a fronte dei 1.701 miliardi deliberati nel 1977 da cinquantatre società (Tav. III/2).

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

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

— aumenti a pagamento	n. 30 società
— aumenti a titolo gratuito	n. 12 società
— aumenti misti	n. 16 società

L'ammontare complessivo, pari a L. 3.177.922.000.000, si ripartisce secondo lo schema che segue:

<i>Tipo di operazione</i>	<i>ammontare (in md. di lire)</i>	<i>% sul totale</i>
n. 30 aumenti a pagamento	L. 2.735	86,0
n. 12 aumenti gratuiti	» 443	14,0

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

<i>a) Settore Pubblico</i>	<i>ammontare (in md. di lire)</i>	<i>% sul totale</i>
— aumenti a pagamento	L. 2.452,3	88,0
— aumenti gratuiti	» 347,7	78,0

L'ammontare di aumenti a titolo gratuito del settore pubblico rientra in un contesto di operazioni a carattere misto che hanno riguardato le tre banche di interesse nazionale, i titoli del gruppo STET-ITALIA ASSICURAZIONE e CONDOTTE D'ACQUA (Tav. III/3).

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

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

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

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

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

<i>b) Settore Privato</i>	<i>ammontare (in md. di lire)</i>	<i>% sul totale</i>
— aumenti a pagamento	L. 282,4	12,0
— aumenti gratuiti	» 95,4	22,0

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

Analogamente a quanto si è verificato nel settore pubblico, spesso gli aumenti di capitali sono collegati a svalutazioni, per un importo complessivo di 76 miliardi. In particolare, in tre casi le operazioni di aumento si sono sostanziate in reintegro del capitale sociale, svalutato a seguito di perdite di gestione; in due il capitale è stato portato ad un livello inferiore a quello risultante prima dell'operazione di svalutazione. Le rimanenti tre società hanno invece deliberato aumenti di entità superiore a quelli risultanti prima della riduzione del capitale, anche se per un ammontare complessivamente non rilevante (L. 94,2 miliardi).

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

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

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

Le società che hanno fatto ricorso ad altre riserve, o perché non erano disponibili in bilancio saldi attivi di rivalutazione ex lege 576/1975 o perché

questi non erano sufficienti, da un punto di vista strettamente fiscale hanno permesso ai propri soci di fruire delle stesse agevolazioni previste in caso di aumenti gratuiti di capitale.

#### **e) Le emissioni di obbligazioni**

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

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

Nei primi mesi del 1979 si è riscontrato un rinnovato interesse per le emissioni di obbligazioni convertibili, che ha portato quattro società (OLIVETTI, LA MAGONA, PIERREL e WUHRER) a farvi ricorso per un ammontare globale di circa 114 miliardi, pari al 49% dell'intero importo deliberato allo stesso titolo nel corso del 1978.

Due fattori diversi, ma concomitanti, possono aver favorito questo nuovo indirizzo, che peraltro richiede una ulteriore conferma dai fatti. Dal punto di vista del risparmiatore vi sono vantaggi fiscali già presenti nel corso del 1978, ma divenuti più concreti successivamente al 1° gennaio 1979, a seguito del venir meno del regime di «cedolare secca» e dell'istituzione del credito di imposta sui dividendi, in attuazione della legge 16 dicembre 1977, n. 904. L'obbligo di imposta, per il possessore di obbligazioni convertibili, viene assolto in maniera definitiva, mediante trattenuta, al momento dell'incasso, del 10% sugli interessi riscuotibili, a fronte del 30% previsto dal sistema vigente per i dividendi azionari fino al 31 dicembre 1978, ovvero della ritenuta d'acconto del 10% con rilevazione nominativa dei percettori.

Per quanto riguarda le imprese interessate, oltre alla convenienza insita nel meccanismo di emissione, che consente un immediato flusso di liquidità, sulla ripresa di tale strumento può aver influito una valutazione prospettica più positiva. Il miglior andamento delle quotazioni registratosi



negli ultimi mesi del 1978, nonché la successiva sostanziale tenuta del mercato, può far scontare una maggiore propensione futura alla conversione.

#### f) Le emissioni di azioni di risparmio

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### **g) Le modificazioni statutarie. Le fusioni**

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

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

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

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

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

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

Una motivazione ricorrente delle assemblee straordinarie è costituita dalle fusioni per incorporazione. Delle diciotto fusioni realizzatesi nell'anno, tre operazioni (FORNACI RIUNITE-ISTITUTO PIEMONTESE IMMOBI-

LIARE, CARLO ERBA-FARMITALIA, BASTOGI-BENI STABILI) hanno comportato l'aumento del capitale sociale delle incorporanti, per un totale di 99,6 miliardi. Nessuna variazione di capitale è avvenuta negli altri casi, trattandosi di incorporazioni di società già detenute al 100% (Tav. III/7).

Le fusioni che presentano aspetti di maggiore rilievo riguardano la BASTOGI e l'ISTITUTO ROMANO BENI STABILI; la incorporazione della LANCIA da parte della FIAT; la CARLO ERBA e FARMITALIA; nonché l'incorporazione della S.ITA.MER. da parte della RINASCENTE.

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

Considerate le dimensioni delle due società interessate, la consistenza patrimoniale e l'immagine di tradizionale solidità propria dell'ISTITUTO ROMANO BENI STABILI, l'operazione ha polarizzato l'interesse del mercato per un considerevole periodo.

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

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

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

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

Parimenti nell'ambito delle ristrutturazioni di gruppo va considerata la fusione per incorporazione della società LANCIA nella FIAT S.p.A., che ha completato un complesso disegno organizzativo avviato agli inizi degli anni 70. La fusione, deliberata nel settembre 1978, ha comportato la concentrazione in una sola ragione sociale delle attività automobilistiche

FIAT e LANCIA. L'operazione è stata realizzata attraverso il preventivo conferimento dell'attività industriale della LANCIA in una società di nuova costituzione, alla quale la FIAT ha apportato le proprie attività automobilistiche dirette.

Si è in tal modo completata la trasformazione della FIAT S.p.A. in una holding industriale polisettoriale, la cui struttura è andata delineandosi nel corso degli anni 70. Le tappe fondamentali nella definizione di questo disegno organizzativo sono state la costituzione di FIAT Trattori e di FIAT-ALLIS (1974), di IVECO, FIAT CARRELLI ELEVATORI, FIAT LUBRIFICANTI, FIAT TERMOMECCANICA-NUCLEARE e TURBOGAS (1975), di FIAT AVIAZIONE (1976), di COMAU INDUSTRIALE (1977) e di TEKSID (1978).

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

Esigenze di carattere anche commerciale riguardano sia la fusione FARMITALIA-CARLO ERBA che l'incorporazione della S.ITA.MER. da parte della RINASCENTE.

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

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

#### **h) La certificazione di bilanci**

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

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

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

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

#### IV. ANDAMENTO DEL MERCATO BORSISTICO

### **a) Considerazioni sull'andamento globale**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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



Gli aspetti connessi con l'individuazione di plusvalenze patrimoniali hanno spiegato un ruolo predominante anche in altri due avvenimenti di rilievo del mercato: la fusione della LANCIA S.p.A. nella FIAT, che rappresenta un passo ulteriore nel processo di trasformazione in holding industriale della società e le trattative condotte dall'ITALCEMENTI per la vendita del pacchetto di maggioranza assoluta del Credito Commerciale, perfezionatosi poi nel febbraio 1979 ad un prezzo superiore del 344,9% rispetto a quello di carico nel bilancio dell'ITALMOBILIARE (controllata al 100% dall'ITALCEMENTI stessa).

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

#### **b) L'andamento mensile**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Il controvalore medio giornaliero degli scambi registra un incremento di +10,7% rispetto a febbraio, pur in presenza di una flessione dei quantitativi trattati (-6,8%). Fenomeno anche correlato alla diversa struttura degli scambi, e all'incremento della contrattazione di titoli bancari e assicurativi a più alto valore unitario.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Da rilevare, invece, una netta diminuzione, pari a circa il 50% rispetto al mese precedente, del volume degli scambi e del controvalore relativo, che testimonia una certa stanchezza e disinteresse del mercato anche nei confronti di singoli titoli e gruppi di titoli di notevole solidità.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Nel mese di novembre l'andamento dei corsi, pur irregolare e contrastato, ha visto una prevalenza finale dei regressi, che hanno fatto accusare all'indice una perdita del 7,4%. Pressoché tutti i comparti del listino sono stati interessati dalla flessione; in modo particolare Chimiche-Idrocarburi (-16,3%), Commercio (-15,3%), Elettrotecniche (-11,2%), Cartarie (-11,9%), Immobiliari (-13%).

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

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

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

L'indice, è regredito dell'1%.

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

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

**ALLEGATI ALLA RELAZIONE AL MINISTRO DEL TESORO  
SULL'ATTIVITÀ SVOLTA NELL'ANNO 1978**

## ELENCO DELLE DELIBERE ADOTTATE NELL'ANNO 1978

- n. 313 del 3.1.1978 ratifica provvedimento sospensione temporanea della negoziazione presso B.V. di Milano dei prestiti obbligazionari C.G.E. assunto il 29.12.1977.
- n. 314 del 3.1.1978 Rag. Carlo Papilli Osservatore Cassa Risparmio di Roma, Borsa Valori Roma.
- n. 315 del 12.1.1978 autorizzazione svolgimento pubbliche riunioni del Mercato Ristretto presso B.V. di Milano.
- n. 316 del 12.1.1978 Idem: presso B.V. di Roma.
- n. 317 del 12.1.1978 Idem: presso B.V. di Torino.
- n. 318 del 12.1.1978 Idem: presso B.V. di Genova.
- n. 319 del 12.1.1978 ammissione alla quotazione presso B.V. di Milano, Firenze, Roma e Torino azioni ordinarie Società Ceramica Italiana Pozzi Richard Ginori, dal 18.1.1978.
- n. 320 del 12.1.1978 estensione quotazione presso B.V. di Genova azioni ordinarie Premuda S.p.A., dal 18.1.1978
- n. 321 del 12.1.1978 Idem: per Gerolimich S.p.A.
- n. 322 del 12.1.1978 Sig. Domenico Scarabino Sostituto Osservatore del Banco di Roma, B.V. di Milano.
- n. 323 del 12.1.1978 Sig. Giovanni Salemme Sostituto Osservatore del Banco di Napoli, B.V. di Napoli.
- n. 324 del 18.1.1978 revoca quotazione presso B.V. di Milano dei prestiti obbligazionari C.G.E. 1968/78 - 6% e 1960/80 - 5,50%, dal 23.1.1978.
- n. 325 del 18.1.1978 costituzione Comitato mercato ristretto presso B.V. di Milano per l'anno 1978.
- n. 326 del 18.1.1978 Idem: presso B.V. di Roma.
- n. 327 del 18.1.1978 Idem: presso B.V. di Torino.
- n. 328 del 18.1.1978 Idem: presso B.V. di Genova.
- n. 329 del 20.1.1978 Determinazione nuovi importi minimi negoziabili in borsa dal 17.2.1978.
- n. 330 del 20.1.1978 Sig. Vittorio Gabrielli Rappresentante alle grida Agente di cambio Franco Repoiel, B.V. di Milano.

- n. 331 del 20.1.1978 Sig. Giuseppe Coronato Rappresentante alle grida Agente di cambio Renzo Zaffaroni, B.V. di Milano.
- n. 332 del 20.1.1978 Rag. Antonio Gribaudo e Dr. Franco Gugliermi Osservatore e Sostituto Osservatore Banco Ambrosiano, B.V. di Torino
- n. 333 del 24.1.1978 proposta al Ministro Tesoro membri Deputazioni di Borsa per l'anno 1978.
- n. 334 del 26.1.1978 Sig. Piercarlo Aiferano Rappresentante grida Agente di cambio Renzo Glubergia, B.V. di Milano.
- n. 335 del 26.1.1978 ammissione presso B.V. di Milano e di Roma prestito obbligazionario EFIBANCA 10% 1978/1983, dal 17.2.1978
- n. 336 del 3.2.1978 revoca quotazione presso B.V. di Milano azioni Smeriglio S.I.S. S.p.A., dal 17.2.1978.
- n. 337 del 7.2.1978 Dr. Gesualdo Galbo e Dr. Giovanni Di Biasi Osservatore e Sostituto Osservatore Banco di Sicilia, B.V. Palermo.
- n. 338 del 10.2.1978 Rag. Domenico Tripodi Sostituto Osservatore Banco di Sicilia, B.V. Genova.
- n. 339 del 14.2.1978 Sig. Sergio Grosselli Sostituto Osservatore Banque de Suez-Italia, B.V. di Milano.
- n. 340 del 21.2.1978 Sig. Luigi Lanzi e Sig. Sauro Bernardini Osservatore e sostituto Osservatore Banca d'America e d'Italia, B.V. di Bologna.
- n. 341 del 21.2.1978 Dr. Piero Merlini Sostituto Osservatore Banca Toscana, B.V. di Firenze.
- n. 342 del 21.2.1978 Dr. Silvio Gattameiata Osservatore Istituto Bancario Italiano, B.V. di Roma.
- n. 343 del 23.2.1978 Sig. Aristide Cambieri Rappresentante grida Agente di cambio Gianfranco Campi, B.V. di Milano.
- n. 344 del 7.3.1978 Dr. Antonio Nardelli Sostituto Osservatore Banca Nazionale Agricoltura, B.V. di Milano.
- n. 345 del 7.3.1978 Dr. Edoardo Sergola Osservatore Nazionale Comunicazioni, B.V. di Roma.
- n. 346 del 7.3.1978 Rag. Nicola Sisi e Rag. Roberto Grazzini Osservatore e sostituto Osservatore Monte Paschi Siena, B.V. Roma.
- n. 347 del 9.3.1978 ammissione quotazione presso B.V. di Milano e di Genova n. 1.387.047 azioni di risparmio Acquedotto De Ferrari Galliera S.p.A., dal 20.3.1978.
- n. 348 del 9.3.1978 autorizzazione alla Sezione Autonoma di Credito Fondiario della B.N.L. per invio documentazione in deroga termini delibera n. 214 del 13.5.1977.

- n. 349 del 9.3.1978 Idem: Sezione Autonoma per il finanziamento di OO.PP. e di impianti di P.U. della B.N.L.
- n. 350 del 9.3.1978 Idem: Sezione Autonoma per l'esercizio del credito alberghiero e turistico della B.N.L.
- n. 351 del 9.3.1978 Idem: Sezione Autonoma speciale per il credito industriale della B.N.L.
- n. 352 del 9.3.1978 Idem: Banco di Sardegna.
- n. 353 del 9.3.1978 Idem: Banco di Sicilia.
- n. 354 del 9.3.1978 Idem: Banco di Napoli.
- n. 355 del 9.3.1978 annullata con successiva delibera n. 382 del 22.3.1978.
- n. 356 del 9.3.1978 autorizzazione alla Sezione Autonoma di Credito Fondiario Monte dei Paschi di Siena per invio documentazione in deroga termini delibera n. 214 del 13.5.1977.
- n. 357 del 9.3.1978 Idem: Sezione Autonoma Opere Pubbliche del Monte dei Paschi di Siena.
- n. 358 del 9.3.1978 Idem: Istituto Bancario S. Paolo di Torino.
- n. 359 del 9.3.1978 Idem: Istituto di Credito Fondiario del Piemonte e della Val d'Aosta.
- n. 360 del 9.3.1978 Idem: Istituto di Credito Fondiario per la Toscana.
- n. 361 del 9.3.1978 Idem: Istituto di Credito Fondiario delle Venezie.
- n. 362 del 9.3.1978 Idem: Istituto di Credito Fondiario Umbro-Marchigiano.
- n. 363 del 9.3.1978 Idem: Istituto di Credito Fondiario della Regione Trentino-Alto Adige
- n. 364 del 9.3.1978 Idem: Istituto di Credito Fondiario per la Liguria.
- n. 365 del 9.3.1978 Idem: Istituto Mobiliare Italiano.
- n. 366 del 9.3.1978 Idem: Sezione Autonoma dell'I.M.I., «Credito Navale».
- n. 367 del 9.3.1978 Idem: Mediocredito Centrale.
- n. 368 del 9.3.1978 Idem: Mediocredito Regionale Lombardo.
- n. 369 del 9.3.1978 Idem: Consorzio di Credito per le OO.PP.
- n. 370 del 9.3.1978 Idem: Istituto di Credito per le Imprese di Pubblica Utilità.
- n. 371 del 9.3.1978 Idem: Isveimer.
- n. 372 del 9.3.1978 Idem: Istituto per il Credito Sportivo.
- n. 373 del 9.3.1978 Idem: Consorzio Nazionale per il Credito Agrario di Miglioramento.
- n. 374 del 9.3.1978 Idem: Credito Industriale Sardo.
- n. 375 del 9.3.1978 Idem: Credito Fondiario S.p.A.



- n. 376 del 9.3.1978 Idem: Istituto Regionale per il Finanziamento alle Industrie.
- n. 377 del 9.3.1978 Idem: Istituto per la Ricostruzione Industriale
- n. 378 del 9.3.1978 Idem: Ente Nazionale Idrocarburi.
- n. 379 del 9.3.1978 Idem: Ente Partecipazioni e Finanziamento Industria Manifatturiera.
- n. 380 del 14.3.1978 Dr. Franco Pini Osservatore Banco Napoli, B.V. di Torino.
- n. 381 del 16.3.1978 revoca quotazione presso B.V. di Milano azioni Lanificio di Gavardo S.p.A., dal 20.3.1978
- n. 382 del 22.3.1978 annulla la delibera n. 355 del 9.3.1978.
- n. 383 del 29.3.1978 approvazione del Modello di Listino Ufficiale del Mercato Ristretto.
- n. 384 del 4.4.1978 ammissione, dal 18.4.1978, presso la B.V. di Milano, Torino, Genova, Venezia e Roma prestito obbligazionario Mira Lanza 12% 1977/1982 di L. 5.600.000.000, convertibili in azioni ordinarie.
- n. 385 del 4.4.1978 ripristino negoziazione a termine azioni della Filatura Cascani Seta S.p.A., dal 18.4.1978.
- n. 386 del 4.4.1978 estensione quotazione presso B.V. di Milano azioni ordinarie e di risparmio Società Borgosesia S.p.A., dal 18.4.1978.
- n. 387 del 6.4.1978 sanzione dell'esclusione dalla Borsa a tempo indeterminato nei confronti di una Ditta Commissionaria.
- n. 388 del 6.4.1978 Dr. Aldo Frascarolo Osservatore Banca Popolare di Novara, B.V. di Genova.
- n. 389 del 6.4.1978 Sig. Giulio Gargia Osservatore del Banco di Napoli, B.V. di Napoli.
- n. 390 del 6.4.1978 ammissione al mercato ristretto presso B.V. di Milano, Società Banca Popolare di Intra.
- n. 391 del 6.4.1978 Idem: Società Banca Popolare di Palazzolo sull'Oglio.
- n. 392 del 6.4.1978 Idem: Società Banca Popolare di Bergamo.
- n. 393 del 6.4.1978 Idem: Società Banca Popolare di Luino e Varese.
- n. 394 del 6.4.1978 Idem: Società Banca Popolare di Crema.
- n. 395 del 6.4.1978 Idem: presso B.V. di Milano e Roma, Società Banca Popolare di Milano.
- n. 396 del 6.4.1978 Idem: presso B.V. di Milano, Roma, Torino e Genova, Società Banca Popolare di Novara.
- n. 397 del 6.4.1978 Idem: presso B.V. di Milano, Società Banco Ambrosiano.
- n. 398 del 6.4.1978 Idem: Società Banca Popolare Commercio e Industria.

- n. 399 del 6.4.1978 Idem: presso B.V. di Milano, Roma, Torino e Genova, Società Banca Nazionale dell'Agricoltura.
- n. 400 del 6.4.1978 Idem: presso B.V. di Milano, Società Banca Cattolica del Veneto.
- n. 401 del 6.4.1978 Idem: presso B.V. di Milano e Roma, Società Creditwest.
- n. 402 del 6.4.1978 Idem: presso B.V. di Milano, Società Banca di Legnano.
- n. 403 del 6.4.1978 Idem: Società La Previdente.
- n. 404 del 6.4.1978 Idem: Società Banca Credito Agrario Bresciano..
- n. 405 del 6.4.1978 Idem: Banca Popolare di Lacco.
- n. 406 del 7.4.1978 Conclusione procedimento amministrativo nei confronti di una Società.
- n. 407 dell'11.4.1978 Modifica importo minimo negoziabile in borsa azioni ordinarie e privilegiate Fiat S.p.A., dal 19.5.1978.
- n. 408 del 14.4.1978 revoca quotazione presso B.V. di Milano azioni Cartiera Donzelli e Meridionali S.p.A., dal 18.4.1978.
- n. 409 del 14.4.1978 ammissione quotazione presso B.V. di Milano, Firenze, Roma e Torino azioni di risparmio Società Italiana Pozzi Richard Ginori S.p.A., dal 18.4.1978.
- n. 410 del 14.4.1978 revoca quotazione presso B.V. di Palermo azioni Istica S.p.A., dal 18.4.1978.
- n. 411 del 14.4.1978 ammissione al mercato ristretto presso B.V. di Milano Società Banca Briantea.
- n. 412 del 14.4.1978 Idem: Società Banca Industriale Gallaratese.
- n. 413 del 14.4.1978 Dr. Virgilio Redeghieri Baroni Osservatore Banca Nazionale Lavoro, B.V. di Trieste.
- n. 414 del 27.4.1978 Rag. Nereo Decci Osservatore Istituto Bancario San Paolo Torino, Borsa Valori Firenze.
- n. 415 del 28.4.1978 proposta al Ministro Tesoro parziale modifica della Delibera n. 333 del 24.1.1978.
- n. 416 del 5.5.1978 Sig. Giuseppe Vizzini Rappresentante grida Agente di cambio Riccardo Girardi, B.V. di Venezia.
- n. 417 del 5.5.1978 Sig. Giuseppe Dossena Rappresentante grida Agente di cambio Angelo Nicolini, B.V. di Milano.
- n. 418 del 5.5.1978 Sig. Umberto Chiodo Rappresentante grida Agente di cambio Antonio Sommariva, B.V. di Milano.
- n. 419 del 9.5.1978 Rag. Carmelo Spampinato e Sig. Augusto Priori Osservatore e Sostituto Osservatore Banca Nazionale Lavoro, B.V. di Bologna.

- n. 420 del 9.5.1978 parziale modifica della delibera n. 293 del 17.11.1978.
- n. 421 del 26.5.1978 Sig. Sergio D'Este Sostituto Osservatore Banca Commerciale Italiana, B.V. di Venezia.
- n. 422 del 26.5.1978 Sig. Sero Michelotti Osservatore Credito Italiano, B.V. di Bologna.
- n. 423 del 26.5.1978 Sig. Edoardo Furlan Rappresentante grida Agente di cambio Riccardo Girardi, B.V. di Venezia.
- n. 424 del 26.5.1978 Sig. Mario Vinazza Rappresentante grida Agente di cambio Carlo Nicolò Ungaro, B.V. di Genova.
- n. 425 del 2.6.1978 Sig. Riccardo Panigada Rappresentante grida Agente di cambio Isidoro Albertini, B.V. di Milano.
- n. 426 dell'8.6.1978 Ammissione al mercato ristretto presso B.V. di Milano e Roma, Società Acque e Terme di Bognanco.
- n. 427 dell'8.6.1978 idem: presso B.V. di Milano, Roma e Torino, Società Nazionale Ferro Metalli Carboni.
- n. 428 dell'8.6.1978 idem: presso B.V. di Milano, Società Italiana per l'Assicurazione sulla Vita.
- n. 429 dell'8.6.1978 idem: Società Italiana di Assicurazione per i Danni e rischi Diversi.
- n. 430 dell'8.6.1978 revoca quotazione presso B.V. di Milano e Torino azioni Venchi Unica S.p.A., dal 1°6.1978
- n. 431 del 13.6.1978 unificazione delle azioni Alitalia di categoria B godimento 1°1.1970 e Alitalia di categoria B godimento 1°1.1976, dal 19.6.1978.
- n. 432 del 22.6.1978 revoca quotazione presso B.V. di Roma azioni Finanziaria S.I.C.I. S.p.A., dal 19.7.1978.
- n. 433 del 22.6.1978 sospensione quotazione presso B.V. di Milano, Torino, Genova, Trieste, Venezia, Bologna, Firenze, Roma e Napoli azioni Terni S.p.A., dal 19.7.1978.
- n. 434 del 22.6.1978 Dr.ssa Alessandra Giovannola Rappresentante grida Agente di cambio Sergio Giovannola, B.V. di Roma.
- n. 435 del 22.6.1978 Sig. Franco Cortese Rappresentante grida Agente di cambio Dino Canestri, B.V. di Roma.
- n. 436 del 22.6.1978 Dr. Francesco Pannoli Osservatore Banca Nazionale Lavoro, B.V. di Venezia.
- n. 437 del 22.6.1978 Sig. Giuseppe Nacca e Sig. Giovanni D'Amore Osservatore e Sostituto Osservatore Banco di Napoli, B.V. di Bologna.
- n. 438 del 22.6.1978 Dr. Giuseppe Chiocca Osservatore Istituto Bancario Italiano, B.V. di Trieste.

- n. 439 del 22.6.1978 Sig. Giorgio Garzelli Osservatore Banco di Roma, B.V. di Firenze.
- n. 440 del 22.6.1978 Sig. Giancarlo De Ritis Osservatore Banco di Roma, B.V. di Genova.
- n. 441 del 22.6.1978 Sig. Vincenzo Astolfi Osservatore Banco di Roma, B.V. di Napoli.
- n. 442 del 22.6.1978 Sig. Roberto Callini Osservatore Banco di Roma, B.V. di Torino.
- n. 443 del 22.6.1978 Sig. Furio Cappelletti Osservatore Banco di Roma, B.V. di Trieste.
- n. 444 del 22.6.1978 Sig. Angelo Casciotti Rappresentante Banca d'Italia, B.V. di Roma.
- n. 445 del 23.6.1978 ratifica del provvedimento di sospensione temporanea presso B.V. di Genova, Milano, Roma e Torino, azioni Nebiolo S.p.A., assunto il 19.6.1978.
- n. 446 del 4.7.1978 Rag. Mario Cocuccioni Rappresentante grida Agente di cambio Vittorio Coen, B.V. di Roma.
- n. 447 del 6.7.1978 Revoca quotazione presso B.V. di Roma azioni Unione Industriale S.p.A., dal 19.7.1978.
- n. 448 del 6.7.1978 Sospensione quotazione presso B.V. di Milano, Torino, Genova, Firenze, Roma, Napoli e Palermo azioni ordinarie e preferenziali Montefibre S.p.A., dal 19.7.1978.
- n. 449 del 13.7.1978 ammissione al mercato ristretto presso B.V. di Milano, Società Credito Commerciale.
- n. 450 del 14.7.1978 differimento al giorno 24.7.1978 decorrenza revoca quotazione azioni Finanziaria S.I.C.I. S.p.A.
- n. 451 del 21.7.1978 revoca quotazione presso B.V. di Genova, Milano, Roma, Torino azioni Unidal S.p.A., dal 1°.8.1978.
- n. 452 del 25.7.1978 rigetto richiesta estensione quotazione di una società presso B.V. di Milano.
- n. 453 del 25.7.1978 ammissione quotazione presso B.V. di Milano di n. 500 mila azioni risparmio Rejna S.p.A., dal 1°.8.1978.
- n. 454 dell'1.8.1978 Rag. Michele Marmo Osservatore Credito Bergamasco, B.V. di Milano.
- n. 455 dell'1.8.1978 Dr. Francesco Sercia Osservatore Banco di Sicilia, B.V. di Bologna.
- n. 456 dell'1.8.1978 Rag. Gian Luigi Rebora Sostituto Osservatore Istituto Bancario San Paolo Torino, B.V. di Genova.
- n. 457 dell'1.8.1978 Rag. Sergio Casillo Sostituto Osservatore Istituto Bancario San Paolo Torino, B.V. di Milano.

- n. 458 dell'1. 8.1978 Rag. Giuseppe Gentile Rappresentante grida Agente di cambio Nicola Colomba, B.V. di Roma.
- n. 459 dell'1. 8.1978 Dr. Mario Ginevri Osservatore Banca Nazionale Comunicazioni, B.V. di Bologna.
- n. 460 dell'1. 8.1978 Dr. Casimiro Farda Osservatore Banca Nazionale Comunicazioni, B.V. di Firenze.
- n. 461 dell'1. 8.1978 Rag. Angelo Elmi Osservatore Banca Nazionale Comunicazioni, B.V. di Milano.
- n. 462 dell'1. 8.1978 Rag. Riccardo Modena Osservatore Banca Nazionale Comunicazioni, B.V. di Torino.
- n. 463 dell'1. 8.1978 Dott. Carlo Alberto Vestrucci Sostituto Osservatore Banca Nazionale Comunicazioni, B.V. di Roma.
- n. 464 del 3. 8.1978 ammissione al mercato ristretto presso B.V. di Milano Società Credito Bergamasco.
- n. 465 del 6. 9.1978 Sig. Alfredo Brunetta d'Ussesax Rappresentante grida Agente di cambio Paolo Barabino, B.V. di Genova.
- n. 466 del 14. 9.1978 rigetto richiesta estensione quotazione di una società presso B.V. di Milano.
- n. 467 del 14. 9.1978 rigetto richiesta estensione quotazione di una società presso B.V. di Milano.
- n. 468 del 25. 9.1978 Rag. Carlo Cozzi e Comm. Italo Arrighi Osservatore e Sostituto Osservatore Banca Popolare di Intra, B.V. di Milano.
- n. 469 del 25. 9.1978 Sig. Giulio Cesare Mancini Sostituto Osservatore Banca Vonwiller e C., B.V. di Milano.
- n. 470 del 29. 9.1978 autorizzazione Ente Minerario Siciliano per invio documentazione in deroga termini delibera n. 214 del 13.5.1977.
- n. 471 del 13.10.1978 Sig. Arturo Muzio Rappresentante grida Agente di cambio Vittorio Emanuele de Grestì di S. Leonardo, B.V. di Genova.
- n. 472 del 26.10.1978 revoca quotazione presso B.V. di Roma e Napoli azioni Strade Ferrate Secondarie Meridionali S.p.A., dal 20.11.1978.
- n. 473 del 26.10.1978 Dr. Luciano Casagni Osservatore Monte dei Paschi Siena, B.V. di Bologna.
- n. 474 del 15.11.1978 Sig. Giuseppe Arzarello Osservatore Banco di Roma, B.V. di Venezia.
- n. 475 del 15.11.1978 Sig. Sergio De Nicolais Osservatore Banco di Roma, B.V. di Bologna.

- n. 476 del 16.11.1978 limitazione al contante presso tutte le B.V., azioni ANIC S.p.A. dal 20.11.1978.
- n. 477 del 16.11.1978 limitazione al contante presso tutte le B.V., azioni ordinarie e di risparmio Liquigas S.P.A., dal 20.11.1978.
- n. 478 del 21.11.1978 Rag. Azio Fabbri Sostituto Osservatore Banca Nazionale Lavoro, B.V. di Venezia.
- n. 479 del 29.11.1978 revoca delibera n. 427 dell'8.6.1978.
- n. 480 del 30.11.1978 Calendario di Borsa per l'anno 1979.
- n. 481 del 6.12.1978 revoca quotazione presso B.V. di Milano, Torino, Genova e Roma azioni Nebiolo S.p.A., dal 11.12.1978.
- n. 482 del 7.12.1978 Rag. Luigi Magli Osservatore Banca d'America e d'Italia, B.V. di Torino.
- n. 483 del 7.12.1978 Sig. Angelo Vimercati Rappresentante grida Agente di cambio Isidoro Albertini, B.V. di Milano.
- n. 484 del 14.12.1978 ammissione al mercato ristretto presso B.V. di Roma, Società Setemer.
- n. 485 del 15.12.1978 sospensione a tempo indeterminato della quotazione presso B.V. di Milano e Napoli, azioni Società Napoletana Gas, dal 17.1.1979.
- n. 486 del 15.12.1978 revoca quotazione presso B.V. di Napoli azioni Magazzini Generali Silos e Frigo S.p.A., dal 17.1.1979.
- n. 487 del 15.12.1978 sospensione a tempo indeterminato quotazione presso B.V. di Roma azioni Pantanella S.p.A., dal 18.12.1978.
- n. 487/bis 22.12.1978 Sig.ra Maria Sabolla rappresentante grida Agente di cambio Franco Introlini, B.V. di Milano.
- n. 487/ter 22.12.1978 Rag. Alberto Caccianotti Sostituto Osservatore Banca Subalpina, B.V. di Torino.

### OPERAZIONI DI RIPORTO EFFETTUATE NEL 1978

	Controvalore DATI (1)	Controvalore PRESI (2)
Gennaio	115.390.279.000	6.170.054.000
Febbraio	118.001.819.000	2.708.434.000
Marzo	118.144.147.000	4.166.455.000
Aprile	112.863.749.000	1.346.470.000
Maggio	107.453.774.000	4.437.220.000
Giugno	99.338.767.000	4.790.003.000
Luglio	112.752.129.000	4.175.962.000
Agosto	98.686.907.000	4.333.638.000
Settembre	145.471.777.000	12.519.376.000
Ottobre	148.767.073.000	10.220.251.000
Novembre	140.754.133.000	7.460.289.000
Dicembre	159.376.473.000	6.509.693.000

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

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

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

**ANNO 1978**

Mese	Controvalore a prezzi di compenso
Gennaio } Febbraio }	991.264.317.307
Marzo	994.413.134.423
Aprile	908.891.960.938
Maggio	829.410.888.858
Giugno	973.613.295.566
Luglio	953.746.131.491
Agosto	1.074.558.486.951
Settembre	1.369.668.796.707
Ottobre	1.298.101.975.508
Novembre	1.401.911.222.505
Dicembre	1.409.046.016.781



**PROVVEDIMENTI ADOTTATI NEL 1978 RISPETTO ALLE  
SOCIETÀ QUOTATE**

Provvedimento	Delib. n.	Decorrenza provved.	Società	Borse
Ammissione alla quot.	319	18. 1.1978	Soc. Ceramica Italiana Pozzi Richard Ginori - ordinario	Milano, Roma, Torino e Firenze
"	335	17. 2.1978	Elbanca 10% 1976/1983 prest. obbligaz. ordinario	Milano e Roma.
"	347	20. 3.1978	Acquedotto De Ferrari Galliera - risparmio	Milano e Genova
"	384	18. 4.1978	Mira Lanza 12% 1977/1982 prestito obbligazionario conv. in azioni ordinario	Milano, Roma, Torino, Genova e Venezia
"	409	18. 4.1978	Soc. Ceramica Italiana Pozzi Richard Ginori - risparmio	Milano, Roma, Torino e Firenze
"	453	1. 8.1978	Rejne - risparmio	Milano
Quotazione a contante	476	20.11.1978	Anic	Tutte le borse valori
"	477	20.11.1978	Liquigas - ordinario, privi- legiate e di risparmio	Tutte le borse valori
Sospensione	313	30.12.1977	C.G.E. 1968/1978 - 6% 1980/1980 - 5,50% prestiti obbligazionari	Milano
"	433	19. 7.1978	Terni	Milano, Torino, Genova, Trieste, Venezia, Bologna, Firenze, Roma e Napoli
"	445	20. 6.1978	Nabiolo	Milano, Genova e Roma
"	448	19. 7.1978	Montefibre - ordinario e preferenziali	Milano, Torino, Genova, Firenze, Roma, Napoli e Palermo
"	485	17. 1.1979	Società Napoletana Gas	Milano e Napoli
"	487	18.12.1978	Pantanello	Roma
Ripriet. quot. a termine	385	18. 4.1978	Filatura Cascami Seta	Milano

Provvedimento	Data n.	Decorrenza provved.	Società	Borse
Estensione di quotaz.	320	18. 1.1978	Premuda	Genova
"	386	18. 4.1978	Borghesio	Milano
Revoca	319	18. 1.1978	Manifatture Ceramica Pozzi	Milano, Roma e Torino
"	319	18. 1.1978	Soc. Ceramica Italiana Richard Ginori	Milano e Firenze
"	324	23. 1.1978	C.G.E. 1968/1978 - 6% 1980/1980 - 5,50% prestiti obbligazionari	Milano
"	336	17. 2.1978	Smeriglio - S.I.S.	Milano
"	381	20. 3.1978	Lanificio di Gavardo	Milano
"	408	18. 4.1978	Cariere Riunite Donzelli e Meridionali	Milano
"	410	18. 4.1978	Istica	Palermo
"	430	18. 6.1978	Venchi Unico	Milano e Torino
"	447	19. 7.1978	Unione Industriale	Roma
"	450	24. 7.1978	Finanziaria S.I.C.I.	Roma
"	451	1. 8.1978	Unidai	Milano, Genova, Roma e Torino
"	472	20.11.1978	Strade Ferrate Secondarie Meridionali	Roma e Napoli
"	481	11.12.1978	Nebico	Milano, Torino, Genova e Roma
"	488	17. 1.1979	Magazzini Generali Sitos e Frigoriferi	Napoli

**COMPOSIZIONE DEI COMITATI DEI MERCATI RISTRETTI  
PER L'ANNO 1978**

**MILANO**

- GRILLO** dr. Salvatore, commissario di borsa per la borsa valori di Milano,  
Presidente;
- NAPPI** dr. Federico, rappresentante della Camera di Commercio, industria,  
artigianato e agricoltura di Milano, Membro;
- GAUDENZI** dr. Leonida, del Comitato direttivo degli agenti di cambio di  
Milano, Membro;
- ZAFFARONI** dr. Renzo, del Comitato direttivo degli agenti di cambio di  
Milano, Membro;
- COLOMBO** rag. Arturo, in rappresentanza delle Aziende di credito, Membro.

**ROMA**

- LIOTTO** dr. Massimo, Commissario di borsa per la borsa valori di Roma,  
Presidente;
- CAPITANIO** dr. Tommaso, rappresentante della Camera di Commercio, in-  
dustria, artigianato e agricoltura, Membro;
- GIOVANNOLA** rag. Sergio, del Comitato direttivo degli agenti di cambio di  
Roma, Membro;
- NATTINO** dr. Angelo, del Comitato direttivo degli agenti di cambio di Roma,  
Membro;
- FONTANA** Comm. Giuseppe, in rappresentanza delle Aziende di credito,  
Membro.

**TORINO**

- BATTISTIN** dr. Giuseppe, Commissario di borsa per la borsa valori di Torino,  
Presidente;
- FASANO** dr. Roberto, rappresentante della Camera di Commercio, industria,  
artigianato e agricoltura di Torino, Membro;

**CALVI dr. Sidney**, del Comitato direttivo degli agenti di cambio di Torino,  
Membro;

**CERESOLE dr. Giuseppe**, del Comitato direttivo degli agenti di cambio di  
Torino, Membro

**PIETRASANTA rag. Sergio**, in rappresentanza delle aziende di credito,  
Membro.

## **GENOVA**

**SCOTTO dr. Antonio**, Commissario di borsa per la borsa valori di Genova,  
Presidente;

**CERVETTI Sig. Giuseppe**, rappresentante della Camera di commercio, indu-  
stria, artigianato e agricoltura di Genova, Membro;

**ANCONA dr. Giorgio**, del Comitato direttivo degli agenti di cambio di Genova,  
Membro;

**BERTOLONI dr. Giorgio**, del Comitato direttivo degli agenti di cambio di  
Genova, Membro;

**PARODI rag. Carlo**, in rappresentanza delle Aziende di credito, Membro.

**TITOLI AZIONARI QUOTATI AL MERCATO RISTRETTO  
AL 16 MAGGIO 1978**

Mercati ristretti	Titoli	Inizio quotazione
<b>MILANO</b>	Banca Brianza ..... Banca Cattolica del Veneto ..... Banca di Legnano ..... Banca Industriale Gallaratese ..... Banca Nazionale dell'Agricoltura ..... Banca Popolare Commercio e Industria ..... Banca Popolare di Bergamo ..... Banca Popolare di Crema ..... Banca Popolare di Intra ..... Banca Popolare di Lacco ..... Banca Popolare di Luino e Varese ..... Banca Popolare di Milano ..... Banca Popolare di Novara ..... Banca Popolare di Palazzolo s/Oglio ..... Banca Ambrosiana ..... Creditwest ..... La Previdente ..... Italiana Incendio e Rischio Diversi ..... Italiana Vita ..... Banca Credito Agrario Bresciano ..... Credito Commerciale ..... Credito Bergamasco ..... Acque e Terme di Bognanico ..... Freffe ..... Bielle-Biochimici Firenze ..... Banca di Credito Popolare ..... Fingest .....	10- 5-1978 10- 5-1978 10- 5-1978 10- 5-1978 10- 5-1978 10- 5-1978 10- 5-1978 10- 5-1978 10- 5-1978 10- 5-1978 10- 5-1978 10- 5-1978 10- 5-1978 10- 5-1978 10- 5-1978 10- 5-1978 10- 5-1978 10- 5-1978 21- 6-1978 21- 6-1978 12- 7-1978 2- 8-1978 6- 9-1978 11-10-1978 11- 4-1978 18- 4-1978 9- 5-1978 16- 5-1978
<b>ROMA</b>	Banca Nazionale dell'Agricoltura ..... Banca Popolare di Milano ..... Banca Popolare di Novara ..... Creditwest ..... Acque e Terme di Bognanico ..... Salmer .....	11- 5-1978 11- 5-1978 11- 5-1978 11- 5-1978 12-10-1978 28-12-1978
<b>TORINO</b>	Banca Nazionale dell'Agricoltura ..... Banca Popolare di Novara .....	9- 5-1978 9- 5-1978
<b>GENOVA</b>	Banca Nazionale dell'Agricoltura ..... Banca Popolare di Novara .....	8- 5-1978 8- 5-1978

**VOLUME DEGLI AFFARI AL MERCATO RISTRETTO NEL 1978**  
(Maggio-Dicembre)

Mercati Ristretti	Quantità		Controvalore	
	Dati assoluti	% sul totale	Dati assoluti	% sul totale
Milano	2.653.860 (1)	89,2	13.386.568.750	84,3
Roma	199.338	6,7	1.385.728.250	8,7
Torino	70.885	2,4	591.539.690	3,7
Genova	49.600	1,7	518.981.125	3,3
	<b>2.973.683</b>	<b>100,0</b>	<b>15.882.817.815</b>	<b>100,0</b>

(1) A partire dall'11 ottobre 1978 ha avuto luogo il raggruppamento delle azioni «Banca Cattolica del Veneto».

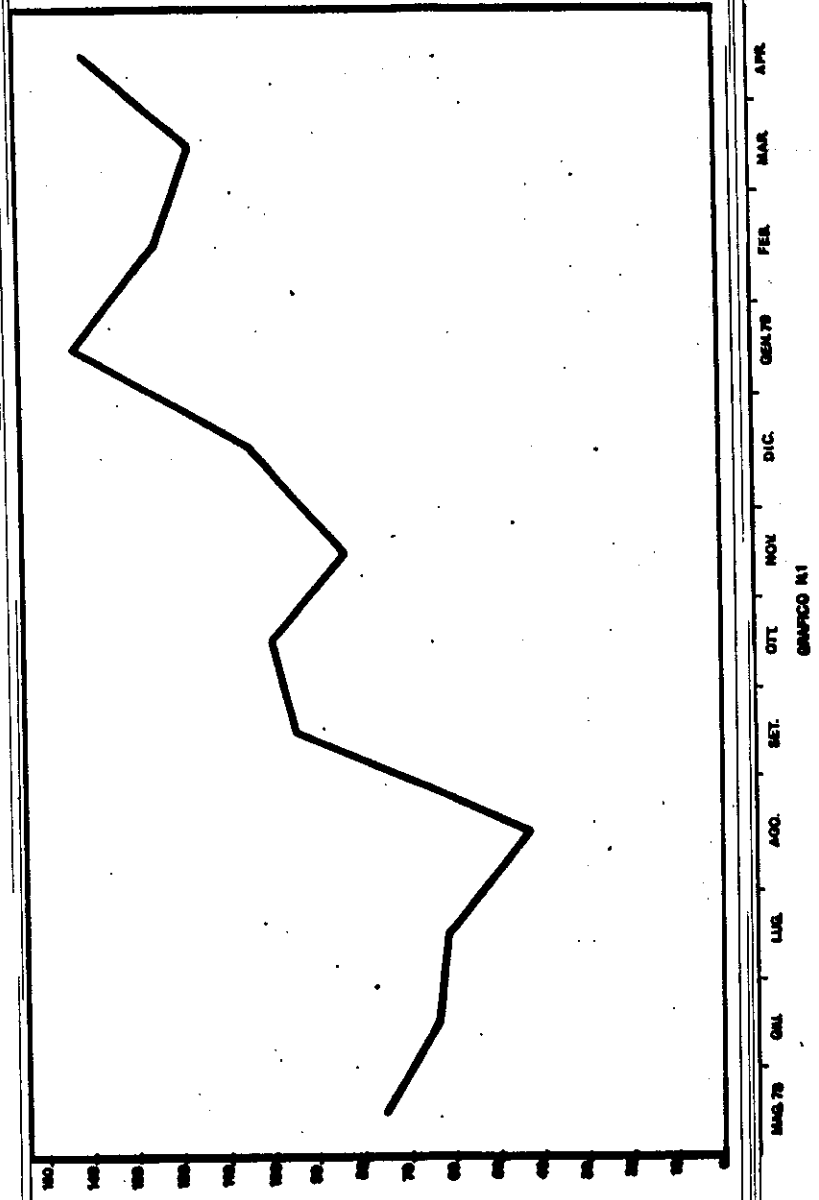
**SCAMBI AZIONARI COMPLESSIVI AL MERCATO RISTRETTO DI MILANO NEL 1978**  
(Maggio-Dicembre)

Mese	Titoli quotati	Riunioni nel mese	Quantità	Media per riunione	Variaz. % media per riunione	Controvalore	Media per riunione	Variaz. % media per riunione
Maggio	17	4	303.005	75.751,25		1.430.034,000	357.508.500,00	
Giugno	19	4	257.275	64.318,75	- 15,1	1.076.702,750	269.175.687,50	- 24,7
Luglio	20	4	254.600	63.650,00	- 1,0	880.314,000	220.078.500,00	- 18,2
Agosto	21	5	218.400	43.880,00	- 31,1	1.109.075,500	221.815.100,00	+ 0,8
Settembre	22	4	380.975	95.243,75	+117,1	2.175.349,000	543.837.250,00	+145,2
Ottobre	23	4	401.280	100.320,00	+ 5,3	1.759.446,050	439.861.512,50	- 19,1
Novembre	23	5	419.075	83.815,00	- 16,5	2.242.990,750	448.598.150,00	+ 2,0
Dicembre	23	4	418.250	104.562,50	+ 24,8	2.712.656,700	678.164.175,00	+ 51,2

Media per riunione nel 1978 (maggio-dicembre)

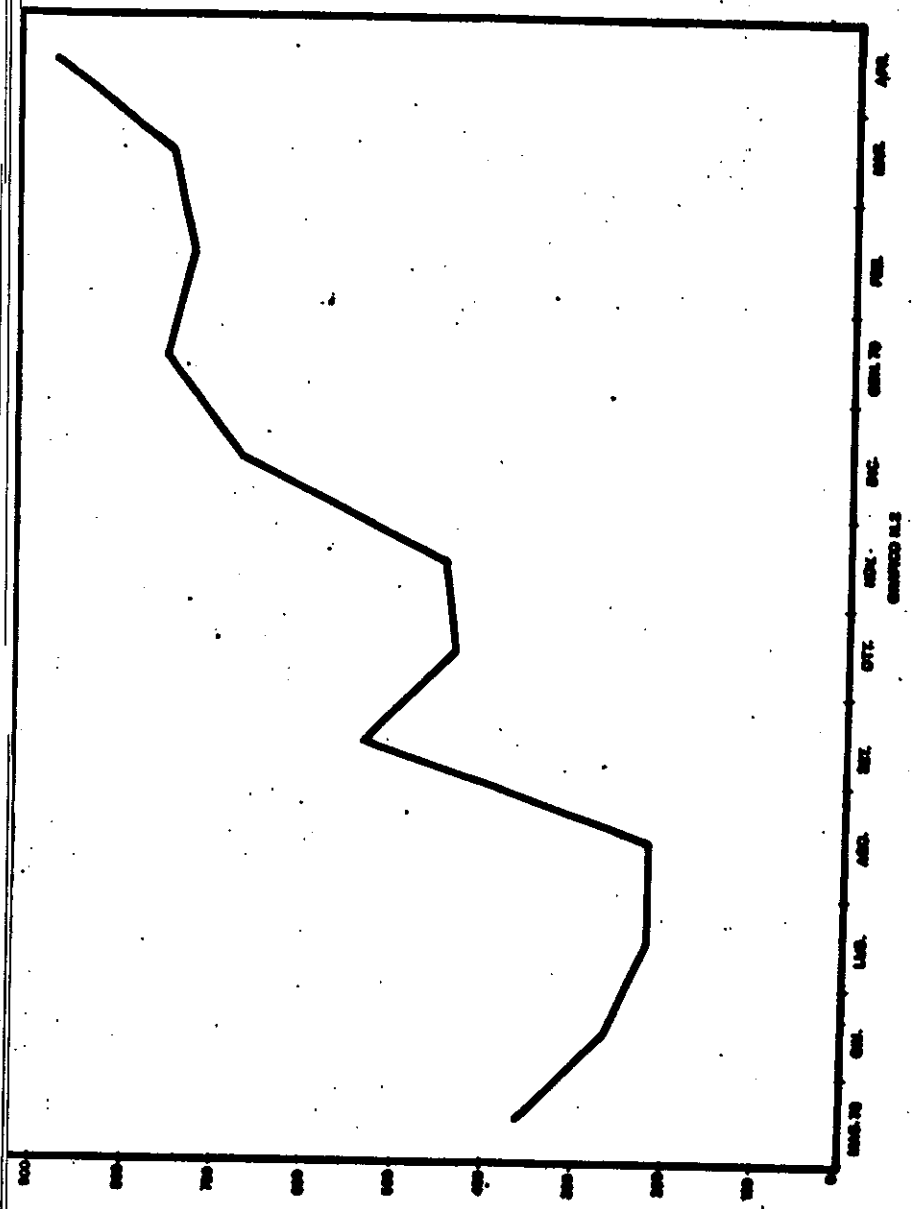
Quantità	Controvalore
78.054,71	393.722.610,29

**MEZIA PER MILIONE DEL NUMERO DEI TITOLI SCAMBIATI NEL MESE AL MERCATO INSTRUMENTO DI MILANO**  
(in migliaia)

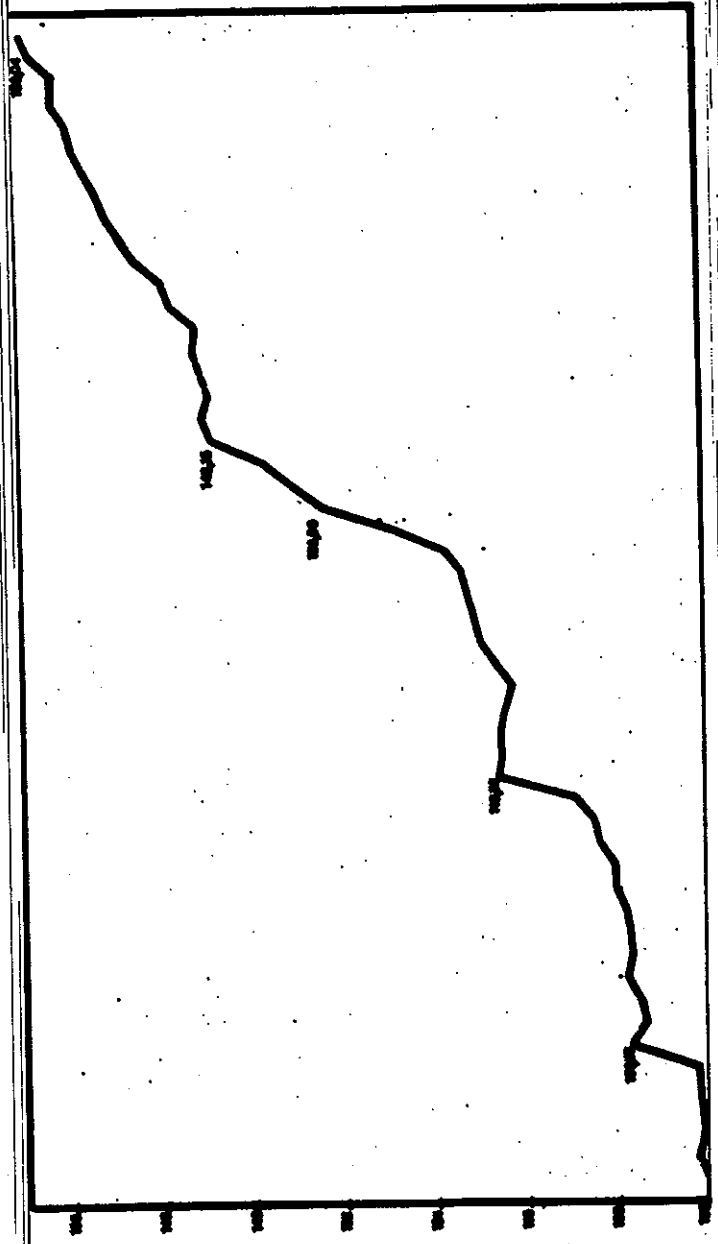




MEDIA PER NUMERO DEL CONTROVALORE DEI TITOLI SCAMBIATI NEL MESE AL MERCATO RISTRETTO DI MILANO  
*in milioni*



ANDAMENTO DELLE QUOTAZIONI AL MERCATO MISTO DI MILANO DAL 19 MAGGIO 1978 AL 2 MAGGIO 1979  
SERIE IAL: 19 MAGGIO 1978 = 100



MAGGIO 78 GIUGNO LUGLIO AGOSTO SETTEMBRE OTTOBRE NOVEMBRE DICEMBRE GENNAIO 79 FEBBRAIO MARZO APRILE MAG.  
SERIE IAL: 19 MAGGIO 1978 = 100

**TITOLI PER CONTROVALORE TRATTATO NEL 1978**  
(Maggio-Dicembre)

*Mercato ristretto di Milano*

Titoli	Controvalore	Percentuale sul controvalore complessivo
Banca Popolare di Bergamo	1.802.060.750	13,46
Banca Popolare di Milano	1.845.973.500	12,30
Banco Ambrosiano	1.507.679.500	11,28
Banca Popolare di Novara	1.342.225.500	10,03
Banca Cattolica del Veneto	1.168.761.500	8,73
Banca Popolare di Palazzolo sull'Oglio	715.270.000	5,34
Banca di Legnano	694.148.000	5,19
Banca Nazionale dell'Agricoltura	661.150.200	4,94
Credito Commerciale (1)	558.233.500	4,17
Banca Popolare di Luino e Varese	555.677.000	4,15
Banca Popolare di Lecco	550.625.000	4,11
Banca Popolare Commercio Industria	456.940.500	3,41
Credito Bergamasco (2)	430.542.500	3,22
Banca Credito Agrario Bresciano (3)	262.532.500	1,96
Banca Popolare di Intra	236.145.500	1,76
Banca Popolare di Crema	201.682.000	1,51
Creditwest	188.966.000	1,41
La Previdente	137.225.300	1,03
Banca Briantea	107.362.500	0,80
Banca Industriale Gallaratese	86.332.000	0,64
Acqua e Terme di Bognanco (4)	37.333.000	0,28
Italiana Vita (5)	23.962.000	0,18
Italiana Incendio e Rischii Diversi (5)	15.730.500	0,12
	<b>13.386.568.750</b>	<b>100,00</b>

(continua)

- (1) Dal 2 agosto 1978.
- (2) Dal 6 settembre 1978.
- (3) Dal 12 luglio 1978.
- (4) Dal 11 ottobre 1978.
- (5) Dal 21 giugno 1978.

(segue Tav. II/5)

**Mercato ristretto di Roma**

Titoli	Controvalore	Percentuale sul controvalore complessivo
Banca Nazionale dell'Agricoltura	562.632.500	40,60
Banca Popolare di Milano	451.476.750	32,58
Banca Popolare di Novara	360.172.500	25,99
Creditwest	8.320.000	0,60
Acque e Terme di Bognanco (6)	2.626.500	0,19
Setemer (7)	500.000	0,04
	<u>1.385.728.250</u>	<u>100,00</u>

**Mercato ristretto di Torino**

Titoli	Controvalore	Percentuale sul controvalore complessivo
Banca Popolare di Novara	333.343.690	56,35
Banca Nazionale dell'Agricoltura	258.196.000	43,65
	<u>591.539.690</u>	<u>100,00</u>

**Mercato ristretto di Genova**

Titoli	Controvalore	Percentuale sul controvalore complessivo
Banca Popolare di Novara	361.414.625	69,64
Banca Nazionale dell'Agricoltura	157.566.500	30,36
	<u>518.981.125</u>	<u>100,00</u>

(6) Dal 12 ottobre 1978.

(7) Dal 28 dicembre 1978.

Tav. II/6

**PREZZI E QUANTITÀ TRATTATE AL MERCATO RISTRETTO DI MILANO NEL 1978 (Maggio-Dicembre)**

Titoli	Valore nominale	Quotazione		Corri interessi		Numero azioni trattate
		iniziale	finale	ritorno	massimo	
Acque e Terme di Bognanco	500	530:11/10	530:27/12	460:25/10	530:27/12	74.000
Banca Brianza (1)	1.000	8.613:10/5	13.990:27/12	8.613:10/5	13.990:27/12	7.900
Banca Cattolica del Veneto (1)	500	2.667:10/5	3.025:27/12	2.400:15/11	3.025:27/12	425.260(2)
Banca Credito Agrario Bresciano (1)	500	3.443:12/7	4.390:27/12	3.390:25/10	4.390:27/12	66.600
Banca di Legnano	100	798:10/5	1.140:27/12	785:24/5	1.199:6/12	767.000
Banca Industriale Gallesiana	1.000	10.300:24/5	15.510:13/12	10.300:24/5	15.510:13/12	6.900
Banca Nazionale dell'Agricoltura	500	3.970:10/5	5.178:27/12	3.700:28/7	5.178:27/12	158.200
Banca Popolare Comm. Industria (1)	500	9.198:10/5	12.700:27/12	9.198:10/5	12.700:27/12	39,9
Banca Popolare di Bergamo	500	17.315:10/5	23.500:27/12	17.315:10/5	23.500:27/12	41.200
Banca Popolare di Crema	500	10.500:10/5	17.650:27/12	10.500:10/5	17.650:27/12	18.950
Banca Popolare di Intra	500	7.070:10/5	9.000:27/12	7.000:12/7	9.000:27/12	18.300
Banca Popolare di Lecco (1)	500	15.400:10/5	20.500:27/12	15.400:10/5	20.500:27/12	28,6
Banca Popolare di Lino e Varese (1)	500	5.770:10/5	8.700:27/12	5.770:10/5	8.700:27/12	68,1
Banca Popolare di Milano (1)	500	9.770:10/5	13.950:27/12	9.770:10/5	13.950:27/12	28,6
Banca Popolare di Novara (1)	500	22.800:10/5	36.000:27/12	22.800:10/5	36.000:27/12	57,7
Banca Popolare di Piacenza s/Oglio	500	4.300:10/5	6.460:27/12	4.300:10/5	6.460:13/12	116.950
Banca Ambrosiano	1.000	12.700:10/5	19.050:27/12	12.700:10/5	19.050:27/12	44,3
Credito Bergamasco	2.000	21.050:6/9	28.100:27/12	21.050:6/9	28.100:27/12	51,0
Credito Comense	200	6.770:2/8	8.950:27/12	6.770:2/8	8.950:20/9	102.850
Creditwest	100	505:10/5	610:27/12	505:10/5	610:27/12	33,5
Italiana Incendio e Rischii Diversi	7.000	9.000:28/6	7.480:6/12	7.480:6/12	9.000:28/6	44,8
Italiana Vita	1.000	2.300:19/7	1.750:27/12	1.750:27/12	2.300:19/7	354.000
La Previdente	1.000	6.801:10/5	7.230:27/12	6.710:30/8	7.400:20/12	2.000

Livello			
iniziale	finale	variaz. %	massimo
100,00	143,15	+43,15	143,15
			49,15

(1) Prezzi corretti con i fattori di rettificazione AIAF a seguito di aumenti di capitale e raggruppamento azioni.  
 (2) Quantitativo determinato tenendo conto del raggruppamento azioni.

## RAPPORTO CAPITALIZZAZIONE / CAPITALE SOCIALE AL 27 DICEMBRE 1978

Società	Numero azioni al 31.12.1978	Valore nominale	Capitale sociale al 31.12.1978 (mln)	Quotazione al 27.12.1978	Capitalizzazione al 27.12.1978 (mln)	Rapporto %
Acque e Terme di Bagnasco	8.400.000	500	4.200.000.000	530	4.452.000.000	1,06
Banca Brianza	1.250.000	1.000	1.250.000.000	13.990	17.487.500.000	13,99
-Banca Cattolica del Veneto	69.350.400	500	34.675.200.000	3.025	208.784.960.000	6,05
Banca Credito Agrario Bresciano	24.000.000	500	12.000.000.000	4.360	104.640.000.000	8,72
Banca di Legnano	39.000.000	100	3.900.000.000	1.140	44.480.000.000	11,40
Banca Industriale Gallaratese	2.000.000	1.000	2.000.000.000	15.510 (1)	31.020.000.000	15,51
Banca Nazionale dell'Agricoltura	48.000.000	500	24.000.000.000	5.178	248.544.000.000	10,36
Banca Popolare Commercio Industrie	6.987.458	500	3.493.729.000	12.700	88.740.718.800	25,40
Banca Popolare di Bergamo	14.016.178	500	7.008.089.000	23.500	329.390.183.000	47,00
Banca Popolare di Crema	998.459	500	499.729.500	20.500	20.488.909.500	41,00
Banca Popolare di Iria	2.151.671	500	1.075.835.500	17.650	37.976.963.150	35,30
Banca Popolare di Lecco	13.425.750	500	6.712.875.000	9.000	120.831.750.000	18,00
Banca Popolare di Luino e Varese	4.253.949	500	2.126.974.500	8.700	37.009.358.300	17,40
Banca Popolare di Milano	33.342.804	500	16.671.362.000	13.850	485.129.325.800	27,90
Banca Popolare di Novara	24.576.114	500	12.288.057.000	36.000	888.340.104.000	72,00
Banca Popolare di Pellerolo s/Oglio	3.845.890	500	1.922.945.000	6.480	24.844.448.400	12,92
Banco Ambrosiano	21.800.000	1.000	21.800.000.000	19.050	411.480.000.000	19,05
Credito Bergamasco	5.000.000	200	1.000.000.000	28.100	140.500.000.000	14,05
Credito Comense	10.000.000	200	2.000.000.000	8.950	89.500.000.000	44,75
Creditwest	62.500.000	100	5.250.000.000	610	32.025.000.000	6,10
Italiana Incendio e Rischii Diversi	150.000	7.000	1.050.000.000	7.480 (2)	1.122.000.000	1,07
Italiana Vita	1.000.000	1.000	1.000.000.000	1.750	1.750.000.000	1,75
La Previdente	2.000.000	1.000	2.000.000.000	7.400	14.800.000.000	7,40
			176.909.738.500		3.384.307.247.750	19,00

(1) Quotazione al 13 dicembre (ultimo prezzo fatto).

(2) Quotazione al 6 dicembre (ultimo prezzo fatto).

## OPERAZIONI DI AUMENTO DEL CAPITALE SOCIALE ESEGUITE NEL 1978 (Maggio-Dicembre)

Società	Capitale Sociale		Aumenti effettuati		
	di	di	a pagamento	gratuiti	totale
Banca Briansa	800.000.000	1.250.000.000	200.000.000	250.000.000 (1)	450.000.000
Banca Cattolica del Veneto	28.886.000.000	34.675.200.000	—	5.778.200.000 (2)	5.778.200.000
Banca Credito Agrario Bresciano	4.000.000.000	12.000.000.000	4.000.000.000	4.000.000.000 (1)	8.000.000.000
Banca Popolare Commercio Industria	2.328.163.000	3.483.729.000	465.830.500	688.746.500 (1)	1.164.576.000
Banca Popolare di Bergamo	4.488.257.500	7.006.943.000	1.108.514.500	1.401.171.000 (1)	2.507.685.500
Banca Popolare di Lecco	4.475.250.000	6.712.875.000	1.118.912.500	1.118.912.500 (1)	2.237.825.000
Banca Popolare di Lino e Varese	1.894.979.000	2.261.974.500	—	376.995.500 (1)	376.995.500
Banca Popolare di Milano	10.056.728.000	16.671.302.000	1.055.473.500	5.557.100.500 (1)	6.612.574.000
Banca Popolare di Novara	6.853.000.000	12.335.400.000	2.741.200.000	2.741.200.000 (1)	5.482.400.000
Italiana Incendio e Rischio Diversi	300.000.000	1.050.000.000	—	750.000.000 (2)	750.000.000
Italiana Vita	200.000.000	1.000.000.000	—	800.000.000 (2)	800.000.000
			10.687.931.000	23.473.225.000	34.161.056.000

(1) Mediante assegnazione di nuove azioni.

(2) Mediante aumento del valore nominale delle azioni.

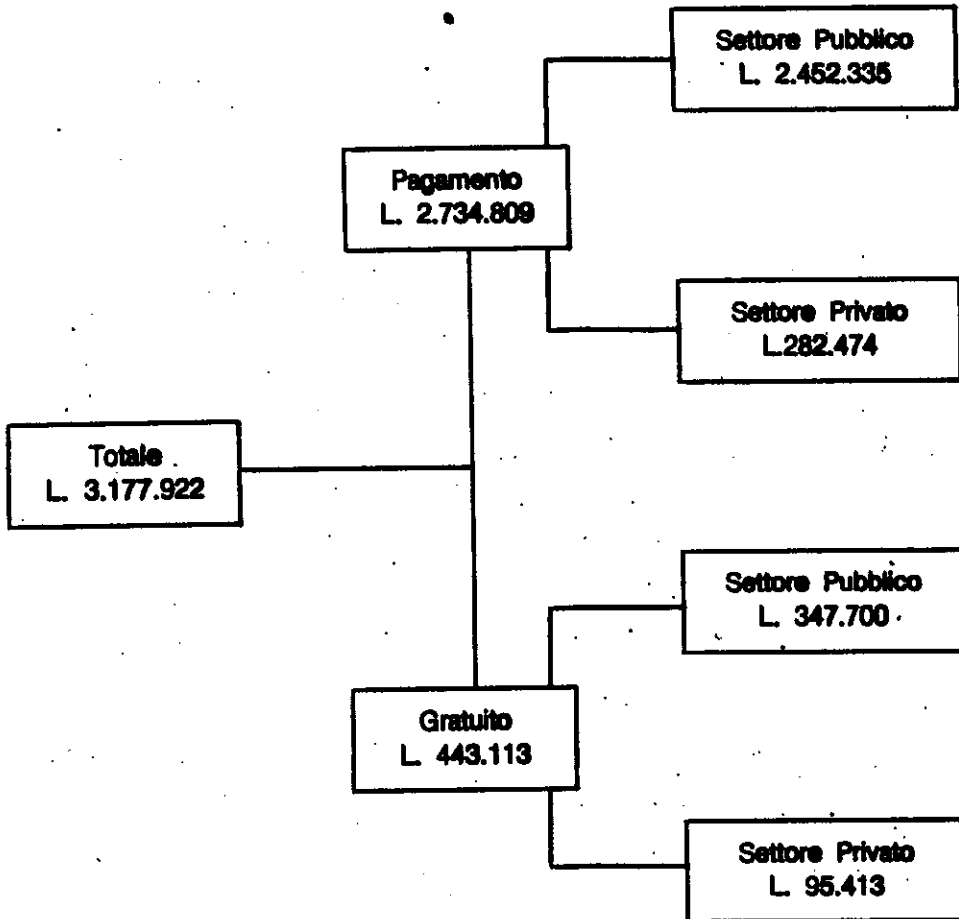
ESAME RELAZIONI SEMESTRALI 1978 (n. 188 Società)

Comparto	n. Soc.		Dati società art. 120/10		Rafforzamento preventivo		Dati approvazione straordinaria		Dati precedenti		Pubblicazione quotazioni		Terminio di lavoro mensile					Esistenti											
	%	№	%	№	%	№	%	№	%	№	%	№	1°	2°	3°	4°	5°	%	№										
Alimentari Agricoli	13	7	53,8	6	46,1	12	92,5	1	7,6	6	46,1	7	53,8	6	46,1	7	53,8	6	46,1	7	53,8								
Assicurative	16	13	86,9	2	13,3	15	100	—	—	9	60	6	40	13	86,6	2	13,3	4	26,6	4	26,6								
Bancarie	8	7	87,5	1	12,5	7	87,5	1	12,5	4	50	6	75	4	50	4	50	4	50	4	50								
Cartarie Editoriali	5	4	80	1	20	4	80	3	60	3	60	2	40	2	40	3	60	—	—	5	100								
Chimiche, Ce- mentil e Gommie	28	16	57,1	12	42,8	24	85,7	4	14,2	12	42,8	16	57,1	13	46,4	15	53,5	1	—	6	19	13	46,4	15	53,5				
Commercio e Comunicazioni	18	16	88,9	2	11,1	13	72,2	5	27,7	11	61,1	7	38,8	12	66,6	6	33,3	6	33,3	12	66,6	3	15	10	55,5	6	44,4		
Elettro- tecniche	4	4	100	—	—	4	100	—	—	2	50	2	50	2	50	1	25	3	75	—	—	4	1	25	3	75			
Finanziarie	32	19	59,3	13	40,6	23	71,8	9	28,1	25	78,1	7	21,8	12	37,5	20	62,5	6	18,7	26	81,2	—	12	19	11	34,3	21	65,6	
Immobiliari Edilizie	21	14	66,6	7	33,3	14	66,6	7	33,3	11	52,3	10	47,6	7	33,3	14	66,6	3	14,2	18	85,7	—	3	18	9	42,8	12	57,1	
Mecaniche Automobilistiche	9	6	66,6	3	33,3	9	100	—	—	8	88,8	1	11,1	7	77,7	2	22,2	4	44,4	5	55,5	—	3	6	3	33,3	6	66,6	
Minerarie Metalurgiche	11	6	54,5	5	45,4	11	100	—	—	5	72,7	3	27,2	4	36,3	7	63,6	5	45,4	6	54,5	—	3	8	4	36,3	7	63,6	
Tessili	14	10	71,4	4	28,5	13	92,8	1	7,14	9	64,2	5	35,7	8	57,1	6	42,8	3	21,4	11	78,5	—	2	12	5	35,7	9	64,2	
Diverse	10	7	70	3	30	10	100	—	—	6	60	4	40	4	40	6	60	6	60	4	40	—	3	7	5	50	5	50	
Totale	186	129	69,6	59	31,3	169	84,5	29	15,4	104	65,3	69	36,7	69	47,3	99	52,6	73	38,8	114	60,6	1	2	48	136	82	43,6	106	56,3



### AUMENTI DI CAPITALE 1978

(in milioni di lire)



**AUMENTI DI CAPITALE 1978**  
**Settore Pubblico**

(in milioni di lire)

Società	Aumento	Modalità
ANIC	da 39.725 a 198.625 + 158.900	- pagamento 158.900 (previa riduzione del capitale 158.900: da 198.625 a 39.725)
BANCA COMMERCIALE ITALIANA	da 60.000 a 105.000 + 45.000	- pagamento 15.000 - gratuito 30.000 (utilizzo riserva ex lege 576/1975)
BANCO DI ROMA	da 40.000 a 70.000 + 30.000	- pagamento 10.000 - gratuito 20.000 (utilizzo riserva ex lege 576/1975)
CONDOTTE	da 7.000 a 24.500 + 17.500	- pagamento 14.000 - gratuito 3.500 (utilizzo riserva ex lege 576/1975)
CREDITO ITALIANO	da 45.000 a 80.000 + 35.000	- pagamento 10.000 - gratuito 25.000 (utilizzo riserva ex lege 576/1975)
DALMINE	da 25.200 a 228.800 + 201.600	- pagamento 201.600
FINMARE	da 27.000 a 108.000 + 81.000	- pagamento 81.000 (previa riduzione di capitale 27.000: da 54.000 a 27.000)
FINSIDER	da 585.000 a 1.170.000 + 585.000	- pagamento 585.000
ITALCABLE	da 32.000 a 40.000 + 8.000	- gratuito 8.000 (utilizzo legge 576/1975)

Società	Aumento	Modifiche
ITALIA ASSICURAZIONI	da 3.000 a 6.000 + 3.000	- pagamento 1.800 - gratuito 1.200 (utilizzo legge 576/1975)
ITALSIDER	da 589.500 a 1.179.000 + 589.500	- pagamento 589.500
LANERROSSI	da 4.313 a 21.565 + 17.252	- pagamento 17.252 (previa riduzione del capitale 17.252: da 21.565 a 4.313)
MONTEDISON	da 152.530 a 355.775 + 203.245	- pagamento 203.245 (previa riduzione del capitale 283.270: da 435.800 a 152.530)
MONTEFIBRE	da 9.058 a 117.749 + 108.691	- pagamento 108.691 (previa riduzione del capitale 111.710: da 120.768 a 9.058)
SIP	da 560.000 a 890.000 + 320.000	- pagamento 160.000 - gratuito 160.000 (utilizzo ex lege 576/1975)
SME	da 122.300 a 244.600 + 122.300	- pagamento 122.300
STET	da 280.000 a 520.000 + 240.000	- pagamento 140.000 - gratuito 100.000 (utilizzo riserva ex legge 576.1975)
TERNI	da 68.093 a 102.140 + 34.047	- pagamento 34.047 (previa riduzione di capitale 34.047: da 102.140 a 68.093)

**AUMENTI DI CAPITALE 1978**  
**Settore Privato**  
*(in milioni di lire)*

Società	Aumento	Modalità
ABIELLE	da 2.904	- gratuito 290
	a 3.194	
	+ 290	
ALLEANZA ASSICURAZIONI	da 9.000	- gratuito 1.800
	a 10.800	
	+ 1.800	
ASSICURATRICE ITALIANA	da 1.800	- pagamento 5.400 - gratuito 7.200
	a 14.400	
	+ 12.600	
AUSONIA	da 6.000	- pagamento 6.000
	a 12.000	
	+ 6.000	
BANCO LARIANO	da 11.500	- pagamento 5.500 - gratuito 23.000
	a 40.000	
	+ 28.500	
BANCA MERCANTILE	da 1.250	- pagamento 1.250
	a 2.500	
	+ 1.250	
BASTOGI	da 198.620	- pagamento 32.000 (delibera revocata nel 1979 per proporre l'aumento fino a L. 100 miliardi)
	a 230.620	
	+ 32.000	
CASTAGNETTI	da 2.280	- gratuito 120
	a 2.400	
	+ 120	
CENTENARI E ZINELLI	da 250	- pagamento 1.000 (previa riduzione del capitale per L. 1.000 da 1.250 a 250)
	a 1.250	
	+ 1.000	
C.I.R.	da 5.500	- pagamento 1.000 - gratuito 500
	a 7.000	
	+ 1.500	

Società	Aumento	Modalità
C.I.R.	da 7.000 a 13.000 + 6.000	- pagamento 6.000
ETERNIT	da 8.100 a 10.800 + 2.700	- pagamento 2.700
FALCK	da 33.000 a 49.500 + 16.500	- gratuito 16.500
FER.CO	da 2.000 a 3.000 + 1.000	- pagamento 450 - gratuito 550
GENERALI	da 65.830 a 78.996 + 13.166	- gratuito 13.166
GILARDINI	da 9.347 a 9.814 + 467	- gratuito 467
GRAZIANO	da 3.308 a 3.780 + 472	- pagamento 472
IMMOBILIARE	da 85.701 a 95.783 + 10.082	- pagamento 10.082 (previa riduzione di capitale per 21.425: da 107.128 a 85.701)
I.N.C.E. (Credito Edilizio)	da 600 a 1.800 + 1.200	- pagamento 600 - gratuito 600
L'AUSILIARE	da 1.800 a 2.000 + 200	- gratuito 200
MEDIOBANCA	da 52.000 a 64.000 + 12.000	- gratuito 12.000
MOLINI CERTOSA	da 0 a 2.809 + 2.809	- pagamento 2.809 (previo azzeramento del capitale). (Delibera non più adottata in conseguenza della decisione dell'azionista di maggioranza di rinunciare ai suoi crediti)

Società	Aumento	Modalità
N.A.I.	da 2.160 a 129.600 + 127.440	- pagamento 127.440 (previa riduzione del capitale per 33.840: da 36.000 a 2.160)
NEBIOLO (revocata dal- l'11-12-1978)	da 0 a 6.300 + 6.300	- pagamento 6.300 (previo azzeramen- to del capitale)
NICOLAY	da 5.708 a 8.562 + 2.854	- pagamento 2.854
NAPOLGAS	da 1.400 a 4.200 + 2.800	- pagamento 2.800 (previa riduzione di capitale per 2.600: da 4.000 a 1.400)
OLIVETTI	da 60.000 a 100.000 + 40.000	- pagamento 40.000
PERLIER	da 42 a 1.019 + 977	- pagamento 977 (previa riduzione di di capitale per 1.658: da 1.700 a 42)
PIRELLI & C.	da 10.410 a 18.506 + 8.096	- pagamento 4.626 - gratuito 3.470
PROFING	da 1.232 a 5.544 + 4.312	- pagamento 4.312
R.A.S.	da 9.600 a 19.200 + 9.600	- gratuito 9.600
REJNA	da 1.000 a 2.000 + 1.000	- gratuito 1.000
SAFFA	da 10.000 a 11.000 + 1.000	- gratuito 1.000
SEM (Esercizio Molini)	da 2.800 a 4.800 + 2.000	- pagamento 2.000 (revocato dall'Assemblea straordi- naria del 25-5-1979)

Società	Aumento	Modalità
SCHIAPPA-RELLI	da 495 a 1.980 + 1.485	- pagamento 1.485
SERMIDE	da 4.000 a 7.500 + 3.500	- pagamento 2.500 - gratuito 1.000
S.I.C.I. (revocata dal 24-7-1978)	da 0 a 6.600 + 6.600	- pagamento 6.600 (previo azzeramento del capitale)
SPAN	da 3.500 a 6.000 + 2.500	- pagamento 2.500
TOSI	da 5.000 a 10.000 + 5.000	- pagamento 2.500 - gratuito 2.500
WORTINGTON	da 4.500 a 5.000 + 500	- pagamento 50 - gratuito 450
WUHRER	da 5.127 a 8.203 + 3.076	- pagamento 3.076 (previa riduzione del capitale per 2.641: da 7.768 a 5.127).

**DELIBERE DI EMISSIONE DI PRESTITI OBBLIGAZIONARI**

Quadro riassuntivo

(in milioni di lire)

Società	Convertibile	Ordinario
INTERBANCA	—	250.000
MONTEDISON	—	175.000
NICOLAY	1.427 (al 12%)	—
CONDOTTE	14.000	—
ETERNIT	5.000	—
INDUSTRIA ZUCCHERI	8.220 (al 12%)	—
NUOVA EDIFICATRICE	—	1.000
GRAZIANO	1.890	—
MEDIOBANCA	200.000 (convertibili in azioni di altre Società finanziate)	300.000
PERTUSOLA	(revoca precedente delibera 1977 di emissione prestito parzialmente convertibile di L. 5.390 milioni)	
SERONO	(revoca precedente delibera 1977 di emissione prestito obbligazionario convertibile di L. 490 milioni).	



**EMISSIONI DI AZIONI DI RISPARMIO**

(settembre 1975-giugno 1979)

(in milioni di lire)

Società	Conversione	Delibera	Aumento capitale sociale
BORGOSIESIA	2.145 (az. ord. in az. risparmio fino al 50% del capitale sociale)	1975	—
POZZI	—	1976	10.000 (50% del cap. soc.)
GINORI	—	1976	10.000 (50% del cap. soc.)
SAFFA	—	1976	3.000 (23% del cap. soc.)
IDROCARBURICAZIONALI	—	1976	1.500 (50% del cap. soc.)
SERMIDE	934 (az. priv. convert. in az. risp.)	1976	—
LIQUIGAS	10.000 (conversione obbligatoria di az. priv. in azioni risparmio)	1976	—
REJNA	500 (az. ordinarie in az. risparmio fino al 50% del capitale sociale)	1977	—
DE FERRARI G.	1.170 (az. ord. in az. risp. fino al 50% del capitale sociale)	1977	—
LINFICIO	1.425 (az. ordinarie in az. risparmio fino al 15,83% del capitale sociale)	1977	—
SERMIDE	—	1978	2.500 (33% del cap. soc.)
SEM (Esercizio Molini)	—	1978	2.000 (41% del cap. soc.)
EUROGEST	3.500 (az. ord. in az. risp. fino al 50% del capitale sociale)	1979	—
ITALCEMENTI	20.000 (az. ord. in az. risp. fino al 50% del capitale sociale)	1979	—
<b>Totale</b>	<b>39.674</b>		<b>29.000</b>

**FUSIONI PER INCORPORAZIONE DELIBERATE NEL 1978**

Società Incorporante	Società Incorporate
1) ALLEANZA ASSICURAZIONI	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Immobiliare BERARDINETTO (già posseduta al 100%)</li> <li>- Immobiliare LAURENTINO (già posseduta al 100%)</li> <li>- Immobiliare RIMESSA (già posseduta al 100%)</li> <li>- Immobiliare S. ELMO (già posseduta al 100%)</li> </ul>
2) BANCA MERCANTILE	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Immobiliare DAVANZATI (già posseduta al 100%)</li> </ul>
3) BASTOGI	<ul style="list-style-type: none"> <li>- BENI STABILI (già posseduta al 51%) con aumento di capitale di L. 68.150 milioni</li> </ul>
4) CASTAGNETTI	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Castagnetti Sud (già posseduta al 100%)</li> </ul>
5) ERBA C.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- FARMITALIA con aumento di capitale di L. 32.400 milioni per l'esclusiva sostituzione di tutte le azioni Farmitalia</li> </ul>
6) FIAT	<ul style="list-style-type: none"> <li>- LANCIA (già posseduta al 100%)</li> </ul>
7) FORNACI RIUNITE	<ul style="list-style-type: none"> <li>- I.P.I. (Istituto Piemontese Immobiliare) nuova denominazione in «I.P.I. - S.p.A.»; aumento di capitale conseguente all'operazione per L. 1.100 milioni</li> </ul>
8) GILARDINI	<ul style="list-style-type: none"> <li>- MEC-IND (già posseduta al 100%)</li> </ul>
9) MONTEDISON	<ul style="list-style-type: none"> <li>- TECNIMONT (già posseduta al 100%)</li> </ul>
10) NUOVA EDIFICATRICE	<ul style="list-style-type: none"> <li>- SEGECO (già posseduta al 100%)</li> </ul>
11) RINASCENTE	<ul style="list-style-type: none"> <li>- S.ITA.MER. (già posseduta al 100%)</li> </ul>
12) SAI	<ul style="list-style-type: none"> <li>- MERIDA (già posseduta al 100%)</li> </ul>
13) SAIAG	<ul style="list-style-type: none"> <li>- MAGIC (già posseduta al 100%)</li> </ul>
14) S.E.M.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- ALBERGO VITTORIA NERVI (già posseduta al 100%)</li> </ul>
15) SILOS GENOVA	<ul style="list-style-type: none"> <li>- EDIFICATRICE LIGURE (già posseduta al 100%)</li> </ul>
16) S.G.I. SOGENE	<ul style="list-style-type: none"> <li>- RESTAURO CENTRO STORICO (già posseduta al 100%)</li> <li>- INTERMOTELS (già posseduta al 100%)</li> <li>- EDILIZIA VIA DELLE VALLI (già posseduta al 100%)</li> </ul>
17) TOSI	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Immobiliare ROSA (già posseduta al 100%)</li> </ul>
18) WORTHINGTON	<ul style="list-style-type: none"> <li>- VICIAFINA (già posseduta al 100%)</li> </ul>

**SCAMBI AZIONARI COMPLESSIVI PRESSO LE SINGOLE BORSE VALORI**  
(anni borsistici 1977-1978)

BORSA VALORI	Quantità			Controvalore			Quota % 1978	var. %	Quota % 1976
	1977	1978	1978	1977	1978	1978			
MILANO (1)	1.126.815.000	2.280.032.325	+102,34	786.983.924.252	1.600.601.080.448	+100,8	91,84		
ROMA	101.798.725	105.395.050	+ 3,50	61.060.687.900	67.548.593.225	+ 10,50	3,88		
TORINO	38.203.639	31.117.934	- 18,50	40.193.768.205	42.767.394.684	+ 6,40	2,45		
GENOVA	11.091.975	21.814.515	+ 98,60	8.970.020.000	15.627.911.000	+ 74,20	0,90		
FIRENZE	5.491.860	6.253.550	+ 13,80	5.758.320.890	5.767.549.600	+ 0,10	0,33		
BOLOGNA	2.055.480	1.346.985	- 34,40	2.711.725.500	1.883.421.550	- 30,50	0,11		
NAPOLI	2.190.590	3.970.771	+ 80,52	1.292.562.980	1.517.086.730	+ 17,37	0,09		
PALERMO	1.805.435	100	- 99,99	645.899.330	303.000	- 99,95	-		
VENEZIA	3.120.186	7.944.862	+154,60	2.201.751.865	5.004.389.948	+127,20	0,29		
TOTALE	1.292.582.892	2.457.875.872		919.818.660.502	1.740.717.850.158				
TRIESTE (2)	2.394.027	2.619.565	+ 9,40	1.983.094.925	1.980.121.578	+ 1,30	0,11		
TOTALE GENERALE	1.294.976.919	2.460.492.437	+ 90,00	921.781.755.427	1.742.707.771.763	+ 89,05	100,0		

(1) Il controvalore è calcolato sulla base del prezzo di compenso. Per le altre piazze è stato adoperato il prezzo di chiusura del giorno delle contrattazioni.  
(2) A causa della dichiarazione di non ufficialità dei prezzi dei titoli nei quotati per mancanza di contropartita, per l'anno 1978 i dati corrispondenti sono stati separati.

**AZIONI**

Anno 1978

Borsa Valori di BOLOGNA

MESE	QUANTITATIVI	CONTROVALORE
GENNAIO	63.500	89.238.100
FEBBRAIO	99.825	138.898.250
MARZO	94.900	181.140.250
APRILE	105.825	130.713.500
MAGGIO	108.975	152.647.750
GIUGNO	62.500	112.542.250
LUGLIO	42.225	57.807.750
AGOSTO	218.000	194.220.100
SETTEMBRE	279.510	223.849.100
OTTOBRE	141.200	321.557.500
NOVEMBRE	45.800	94.802.000
DICEMBRE	84.725	186.005.000
TOTALE	1.346.985	1.883.421.550

Tav. IV/1.2

# AZIONI

Anno 1978

Borsa Valori di FIRENZE

MESE	QUANTITATIVI	CONTROVALORE
GENNAIO	548.375	545.442.800
FEBBRAIO	343.900	444.054.650
MARZO	450.300	393.258.500
APRILE	299.650	349.230.500
MAGGIO	298.250	358.416.000
GIUGNO	386.850	317.505.500
LUGLIO	231.000	236.599.000
AGOSTO	509.500	279.872.050
SETTEMBRE	738.550	650.708.500
OTTOBRE	925.240	984.363.000
NOVEMBRE	801.700	606.111.350
DICEMBRE	720.215	591.987.750
TOTALE	6.253.530	5.767.549.600

**AZIONI**

Anno 1978

Borsa Valori di GENOVA

MESE	QUANTITATIVI	CONTROVALORE
GENNAIO	781.275	554.639.000
FEBBRAIO	1.278.425	1.008.180.000
MARZO	1.567.725	1.081.835.000
APRILE	882.850	580.389.000
MAGGIO	1.048.825	707.323.000
GIUGNO	1.524.900	890.463.000
LUGLIO	1.075.900	429.686.000
AGOSTO	1.707.965	831.311.000
SETTEMBRE	4.923.025	3.853.754.000
OTTOBRE	3.859.250	3.175.746.000
NOVEMBRE	1.636.750	1.277.762.000
DICEMBRE	1.527.625	1.276.843.000
TOTALE	21.814.515	15.627.911.000

**AZIONI**  
Borsa Valori di MILANO

Anno 1978

MESE	QUANTITATIVI	CONTROVALORE
GENNAIO	66.149.925	46.351.216.240
FEBBRAIO	158.307.575	90.418.064.630
MARZO	140.901.475	101.974.300.025
APRILE	93.847.550	67.215.579.400
MAGGIO	94.500.325	67.166.547.475
GIUGNO	176.642.475	102.339.809.951
LUGLIO	91.711.750	52.530.838.502
AGOSTO	158.524.600	83.949.447.850
SETTEMBRE	488.602.050	309.968.994.250
OTTOBRE	398.078.325	348.949.319.525
NOVEMBRE	253.671.350	170.059.034.725
DICEMBRE	159.094.925	159.677.927.875
TOTALE	2.280.032.325	1.600.601.080.448

**AZIONI**  
Borsa Valori di NAPOLI

Anno 1978

MESE	QUANTITATIVI	CONTROVALORE
GENNAIO	87.800	41.112.250
FEBBRAIO	284.375	94.041.200
MARZO	274.300	113.576.800
APRILE	162.700	99.938.000
MAGGIO	800.850	292.203.650
GIUGNO	176.616	114.431.280
LUGLIO	67.080	29.442.800
AGOSTO	67.700	17.067.500
SETTEMBRE	443.900	175.663.200
OTTOBRE	538.550	243.821.550
NOVEMBRE	535.700	176.395.000
DICEMBRE	531.200	119.393.500
TOTALE	3.970.771	1.517.086.730



**AZIONI**  
Borsa Valori di PALERMO

Anno 1978

MESE	QUANTITATIVI	CONTROVALORE
GENNAIO	—	—
FEBBRAIO	—	—
MARZO	—	—
APRILE	—	—
MAGGIO	—	—
GIUGNO	100	303.000
LUGLIO	—	—
AGOSTO	—	—
SETTEMBRE	—	—
OTTOBRE	—	—
NOVEMBRE	—	—
DICEMBRE	—	—
TOTALE	100	303.000

**AZIONI**  
Borsa Valori di ROMA

Anno 1978

MESE	QUANTITATIVI	CONTROVALORE
GENNAIO	5.429.000	3.561.236.875
FEBBRAIO	10.493.275	6.262.433.550
MARZO	8.717.875	5.928.424.000
APRILE	6.434.300	4.092.304.625
MAGGIO	6.575.600	4.741.412.950
GIUGNO	9.131.575	4.717.833.325
LUGLIO	4.732.300	2.544.292.350
AGOSTO	6.153.850	3.606.365.075
SETTEMBRE	17.704.825	10.426.374.650
OTTOBRE	14.553.300	10.184.758.325
NOVEMBRE	9.243.850	6.164.278.075
DICEMBRE	6.225.300	5.318.879.425
TOTALE	105.396.050	67.548.583.225

**AZIONI**

Anno 1978

Borsa Valori di TORINO

MESE	QUANTITATIVI	CONTROVALORE
GENNAIO	1.371.401	1.376.790.672
FEBBRAIO	2.679.365	2.502.072.361
MARZO	2.436.816	3.034.102.475
APRILE	1.220.085	1.605.130.450
MAGGIO	1.374.000	1.535.722.775
GIUGNO	1.562.020	1.815.122.775
LUGLIO	796.450	802.611.900
AGOSTO	809.800	1.247.564.250
SETTEMBRE	6.167.660	8.457.153.555
OTTOBRE	7.181.188	11.255.902.010
NOVEMBRE	2.932.398	4.352.100.406
DICEMBRE	2.586.751	4.783.061.055
TOTALE	31.117.934	42.767.334.684

**AZIONI**  
Borsa Valori di TRIESTE

Anno 1978

MESE	QUANTITATIVI	CONTROVALORE
GENNAIO	269.900	73.777.000
FEBBRAIO	235.580	121.200.210
MARZO	116.488	111.368.374
APRILE	88.768	205.164.260
MAGGIO	60.625	141.556.000
GIUGNO	317.140	125.367.500
LUGLIO	48.625	78.689.750
AGOSTO	15.850	27.515.000
SETTEMBRE	260.879	208.737.800
OTTOBRE	494.662	417.189.850
NOVEMBRE	354.602	275.093.834
DICEMBRE	356.450	204.484.000
TOTALE	2.619.565	1.990.121.578

Tav. IV/1.10

**AZIONI**  
Borsa Valori di VENEZIA

Anno 1978

MESE	QUANTITATIVI	CONTROVALORE
GENNAIO	164.700	215.427.500
FEBBRAIO	343.025	409.386.500
MARZO	893.900	416.818.000
APRILE	331.111	502.877.600
MAGGIO	702.425	278.087.250
GIUGNO	478.800	204.334.400
LUGLIO	143.800	120.665.000
AGOSTO	379.800	203.767.800
SETTEMBRE	850.550	678.445.300
OTTOBRE	1.066.600	710.036.800
NOVEMBRE	2.217.425	831.024.500
DICEMBRE	374.526	435.499.298
TOTALE	7.944.662	5.004.369.948