

9

STUDIO DR. VALIANI SULLA DISCIPLINA
EMISSIONI VALORI MOBILIARI

STUDIO DR. VALLANI SULLA DISCIPLINA EMISSIONE
VALORI MOBILIARI N° 9

STUDI DIVERSI

- Prospetti richiesti nei vari Paesi per ammissione
titoli alle quotazioni di Borsa
- Cenni storici
- Proposte
- Diversi

Prospetti richiesti nei vari Paesi
per ammissione titoli alle quotazioni
di Borsa

Prospetto

richiesto per l'ammissione dei titoli alla
quotazione in Borsa.

In Germania, Svizzera, Gran Bretagna e
Stati Uniti lo stesso Prospetto è richiesto
anche per gli aumenti di capitale offerti in
pubblica sottoscrizione.

	I t a l i a	S v i z z e r a	G e r m a n i a	F r a n c i a	Gran Bretagna	Stati Uniti
Il numero e la specie delle azioni sottoscritte o detenute da fondatori o promotori	si	si	si	si	si	si e anche l'elenco di coloro che hanno più del 10% delle azioni ##
La natura e il volume dei vantaggi riservati ai fondatori o promotori	si	si	si	si	si e anche il riassunto dei relativi contratti	si e anche il riassunto dei relativi contratti
L'elenco degli amministratori e le azioni che hanno sottoscritto	soltanto l'elenco	soltanto l'elenco	si, e anche le principali disposizioni sulle remunerazioni degli ammin.	soltanto l'elenco	si, e anche le remunerazioni degli amministratori	si, e anche le remunerazioni e il riassunto dei relativi contratti e l'elenco di tutte le remunerazioni per oltre 20.000 \$ all'anno di persone che non siano Direttori della società.
L'elenco delle precedenti emissioni, le event. garanzie accordate (ipotecarie od altre) e il riassunto dell'utilizzo del ricavato	l'elenco e il dettaglio delle garanzie	l'elenco e il dettaglio delle garanzie	si	l'elenco e il dettaglio delle garanzie	si con l'utilizzo del ricavato negli ultimi 2 anni	si con l'utilizzo del ricavato negli ultimi 3 anni e i nomi dei principali sottoscrittori
Lo scopo e il probabile utilizzo del ricavato della presente emissione		si	si		si	si
L'elenco e il prezzo di acquisto dei beni acquistati o da acquistare con il ricavato dell'emissione		si	si		si, e anche il riassunto dei contratti relativi	si, e anche il riassunto dei contratti relativi
L'importo delle commissioni o provvigioni pagate e da pagare per l'emissione		si	si		si	si, tutte quelle pagate negli ultimi 2 anni
Il bilancio e il conto profitti e perdite	si, per gli ultimi 2 anni	si, per gli ultimi 2 anni	si, per l'ultimo anno	si, per l'ultimo anno	si, per gli ultimi 5 anni	si, per gli ultimi 3 anni

Le indicazioni obbligatorie sulla distribuzione delle azioni possono non essere rese pubbliche da parte delle autorità governative

I t a l i a S v i z z e r a G e r m a n i a F r a n c i a G r a n B r e t a g n a S t a t i U n i t i

Il volume del fatturato			si, anche nel penultimo anno		si	si
Il dettaglio dei dividendi pagati		si, negli ultimi 5 anni	si, negli ultimi 5 anni		si, negli ultimi 5 anni	si, negli ultimi 3 anni
La distinta dettagliata delle partecipazioni e i criteri di valutazione	soltanto un cenno ai criteri, nella relazione dei sindaci	si	si		si	si
La relazione di revisori pubblici giurati dei conti sul bilancio		si	si			si
L'elenco delle società affiliate o dipendenti		si	si		si	si, anche l'elenco di ogni persona o società controllata da, o che controlla chi fa l'emissione
Il bilancio e il debito obbligazionario delle società affiliate o dipendenti		si	si		si	si
L'impegno di fornire analoghi estesi rendiconti periodici (annui) alle autorità di Governo e di Borsa	si	si	si		si, anche relativamente alle modifiche nella distribuzione delle azioni //	si, anche relativamente alle modifiche nella distribuzione delle azioni //

// Le indicazioni obbligatorie sulla distribuzione delle azioni possono non essere rese pubbliche da parte delle autorità governative

Il Prospetto deve contenere

(Oltre all'indicazione del capitale sociale e della sua composizione; del numero, dell'importo, della specie e dei privilegi dei titoli o delle cedole di godimento; dell'interesse e delle disposizioni per l'ammortamento o il rimborso).

B O R S A V A L O R I D I M I L A N O

Le società legalmente costituite con capitale versato versato non inferiore a L. 5.000.000,=; devono presentare domanda in carta da bollo da L. 24, diretta alla "Camera di Commercio, Industria ed Agricoltura" di Milano, corredata dai seguenti documenti, indicazioni e dichiarazioni:

A) - Documenti.

- 1° - Deliberazione della Assemblea straordinaria degli azionisti, che approvano l'emissione (per obbligazioni); in estratto, autenticato da notaio, del libro dei verbali;
- 2° - Delibera del Consiglio di amministrazione della Società in merito alla domanda di ammissione dei titoli di cui si tratta (azioni od obbligazioni) a quotazione, in estratto come sopra;
- 3° - Bilanci, Conti profitti e perdite dei due ultimi esercizi annuali (per non meno di due anni d'esercizio) e relative Relazioni del Consiglio d'amministrazione e dei sindaci, approvati dall'assemblea generale e pubblicati ai termini di legge; in copia autenticata da notaio, unitamente ad attestato delle seguenti pubblicazioni, rilasciato dal Tribunale territorialmente competente;
- 4° - Statuto Sociale (o dell'Ente richiedente); in copia autenticata da notaio, unitamente a certificato del Tribunale competente, attestante che esso Statuto é quello attualmente in vigore;
- 5° - Fac-simile dei titoli (annullati), in carta semplice;
- 6° - Certificato peritale del valore venale dei titoli di cui si tratta, al momento della presentazione della domanda, emesso dal Comitato direttivo degli agenti di cambio della Borsa territorialmente competente; in carta da bollo da L. 24;
- 7° - Relazione particolareggiata contenente la storia finanziaria dell'emittente o del titolo di cui si tratta; in carta semplice;
- 8° - Elenco dei componenti il Consiglio d'Amministrazione, il Collegio Sindacale, i funzionari (direttori e procuratori) con firma, libera o congiunta, in carta semplice;

9° - Ricevuta del deposito di L. 5.000.- per spese.

B) - Indicazioni da farsi nel contesto della domanda.

- 1° - Rappresentante incaricato del servizio dei titoli di Milano;
- 2° - a) Prezzo d'emissione dei titoli; natura dei titoli (azioni od obbligazioni, al portatore o nomi native); stato giuridico dei titoli (se interamente liberati o no); data di godimento; pagamento della cedola; garanzia di collocamento, in dicazione del valore unitario dei titoli o di quello degli eventuali multipli; nonché del numero dei titoli emessi per ogni multiplo;
- b) Specie delle azioni (privilegiate, comuni, a voto plurimo, postergate ecc.).
- c) Garanzie, ipotecarie o no, che accompagnano la emissione delle obbligazioni; tasso d'interesse (se al netto d'imposta o al lordo ed in questo caso anche il netto effettivamente pagato); piano di ammortamento o di estrazione, se non sia già stampato sul verso dei fac-simili dei titoli.

C) - Dichiarazione impegnativa, da farsi nella domanda, da inviare a mezzo di lettera raccomandata alla Camera di Commercio di Milano;

- 1° - Duplice copia del Bilancio e del rendiconto finanziario annuale;
- 2° - Un congruo numero di elenchi di titoli estratti (se trattasi di obbligazioni)
- 3° - Notizia di tutte le modificazioni apportate allo Statuto, appena approvate;
- 4° - Notizia di tutte le modificazioni relative alla composizione del capitale (col prezzo di emissione, nel caso di nuove azioni), al Consiglio d'amministrazione, al Collegio sindacale, e ai funzionari con firma;
- 5° - In ogni tempo tutte le informazioni sul proprio ordinamento legale e sulla propria situazione finanziaria; che fossero chieste dalla Camera di Commercio di Milano;

dando atto di conoscere le disposizioni riflettenti le penalità in caso di inadempienza di tali obblighi.

BORSA VALORI DI ZURIGO

PARTE I° - La domanda di ammissione alla quotazione.

Art. 2

La domanda di ammissione alla quotazione deve contenere i seguenti dati:

- 1) L'indicazione se i titoli definitivi sono già stati emessi e se sono stati distribuiti certificati provvisori.
- 2) L'indicazione di chi pagherà le tasse di ammissione alla quotazione.
- 3) L'indicazione del numero (da accludere) del giornale nel quale è stato pubblicato il Prospetto.
- 4) L'impegno, da parte della società che presenta la domanda, di fornire regolarmente la relazione sull'andamento dei suoi affari e di notificare eventuali cambiamenti nel suo statuto.

Art. 3

Alla domanda bisogna accludere:

- 1) Dodici esemplari del Prospetto di introduzione o di emissione.
- 2) Dodici esemplari dell'ultima relazione sull'andamento della società.
- 3) Dodici esemplari dello Statuto sociale in vigore.
- 4) Un esemplare o una fotografia dei certificati provvisori in uso o dei titoli definitivi.

PARTE II° - Le condizioni per la quotazione.

Art. 4

Anteriormente alla quotazione di un titolo deve essere pubblicato, in un quotidiano di Zurigo, un Prospetto di introduzione, in una delle tre lingue del paese.

Se la domanda di quotazione è stata preceduta dall'offerta del titolo a pubblica sottoscrizione, il Prospetto di emissione pubblicato in tale caso, può servire anche come Prospetto di introduzione, purché non siano trascorsi più di sei mesi dalla data della sua pubblicazione.

Sia il Prospetto di introduzione che quello di emissione devono contenere i dati richiesti e adempiere ai requisiti stabiliti nel regolamento di quotazione.

Il Prospetto deve contenere:

- 1) Dati sulla base giuridica e sull'utilizzo previsto dell'emissione.
- 2) L'importo nominale dell'emissione. Se parti del-

L'emissione vengono tenute provvisoriamente fuori commercio, darne notizia.

- 3) Le caratteristiche (specie, importo, serie, numeri, sezioni ecc.) dei titoli da quotare e l'indicazione se trattasi di titoli nominativi o al portatore; in caso di azioni nominative l'indicazione delle norme per la girata e delle cedole accluse ai titoli.
- 4) Le modalità del pagamento degli interessi, della denuncia, scadenza e ammortamento dei titoli, l'indicazione, per le azioni, se sono interamente o parzialmente liberate, se esistono, e per quale importo, certificati d'impegno e come avverranno gli eventuali ulteriori versamenti sulle azioni stesse.
- 5) L'indicazione dello sportello ufficiale a Zurigo per i pagamenti di interessi, dividendi e capitale.
- 6) In caso di prestiti, i dettagli delle eventuali garanzie (pegno immobiliari, garanzie, clausole di ipoteca negative, ecc.) inoltre l'indicazione se altri prestiti garantiti o altrimenti privilegiati sono stati già emessi.
- 7) L'impegno di pubblicare regolarmente tutte le comunicazioni ufficiali ai possessori dei titoli, in almeno un quotidiano di Zurigo.

Art. 5

Nel caso di società per azioni il Prospetto deve inoltre contenere i seguenti dati:

- 1) La data dell'iscrizione al Registro del Commercio.
- 2) La denominazione, la sede e lo scopo della società.
- 3) La durata della società, nonché l'indicazione e la durata delle eventuali concessioni.
- 4) L'importo e la composizione del capitale sociale e delle riserve con l'indicazione degli eventuali diritti preferenziali e delle eventuali cedole di godimento.
- 5) Le condizioni di voto.
- 6) La composizione del Consiglio di Amministrazione e dell'organo di controllo.
- 7) I dividendi sul capitale sociale pagati negli ultimi cinque anni o dalla fondazione.
- 8) I prestiti obbligazionari emessi dalla società, il termine per la loro denuncia e la loro scadenza.
- 9) L'indicazione dell'anno d'esercizio e delle norme statutarie sulla tenuta del bilancio, sui depennamenti e sulla ripartizione dell'utile netto.

- 10) L'ultimo bilancio e conto profitti e perdite con l'elenco conciso delle eventuali garanzie, nonché la relazione dei sindaci.
- 11) Le principali società dipendenti o collegate con l'indicazione del loro capitale azionario e (con eisamente) del loro debito obbligazionario.
- 12) Una breve relazione sull'esercizio in corso, se più di sei mesi sono trascorsi dall'ultima assemblea generale.

Art. 6

Per l'ammissione alla quotazione valgono inoltre le seguenti norme:

- 1) L'importo totale nominale dei titoli di una specie ammessi alla quotazione deve essere di almeno 500.000 franchi per valori svizzeri e di 1 milione di franchi per valori esteri.
- 2) Se delle società commerciali chiedono la quotazione di prestiti obbligazionari, deve esistere - nel caso di obbligazioni per meno di 1 milione di franchi, un capitale sociale versato o garantito di importo almeno pari; nel caso di obbligazioni per un milione o più di franchi, un capitale versato o garantito di almeno 1 milione di franchi.
- 3) La quotazione di azioni e di obbligazioni può essere richiesta, in generale, soltanto dopo che sia compiuto il primo anno di esercizio della società, e ci sia già la relazione sull'andamento del primo esercizio.
- 4) Gli interessi e i dividendi nonché i titoli sorteggiati o denunciati devono essere pagabili a Zurigo franco di spese.
- 5) Analogamente il cambio di certificati provvisori contro titoli definitivi e il ritiro delle nuove cedole.
- 6) Analogamente i versamenti sulle azioni e l'esercizio delle opzioni sulle nuove azioni.
- 7) La società per la quale si chiede la quotazione dei suoi titoli deve dare rendiconti pubblici e pubblicare una relazione stampata sull'andamento degli affari nonché metterla a disposizione degli azionisti e degli obbligazionisti presso la Banca che presenta la domanda di quotazione.
- 8) Tutte le modifiche ai titoli quotati, che possano pertare mutamenti nel modo della quotazione, devono essere comunicati alla direzione della Borsa valori direttamente o a mezzo della società che ha presentato la domanda di quotazione.

BORSE TEDESCHE

In Germania il Prospetto deve obbligatoriamente indicare, secondo la legge 4.VII.1910 (art.6-8) tutt'oggi in vigore:

A) -La forma e i diritti dei valori ammissibili alla quotazione.

1. La società i cui valori devono essere ammessi (art.6,1)
2. Il valore nominale dei valori da ammettere e precisamente sia l'importo già emesso che l'importo da emettere successivamente, nonché la data alla quale sarà probabilmente emesso (art.6,3).
3. Le caratteristiche (importo, serie, numeri) dei titoli, se sono titoli al portatore, all'ordine o nominativi, e se sono accluse ai titoli cedole di partecipazione al profitto o agli interessi (art.6,4).
4. ~~Le~~ [?] norme sulla possibilità o meno di denuncia della ^{Assoluta} validità dei titoli, nonché sull'ammortamento (art. 6,5).
5. Le modalità delle garanzie per il capitale, gli interessi o i dividendi e le circostanze importanti per giudicare di dette garanzie (art.6,6).
6. I privilegi esistenti a favore di valori precedentemente emessi o che quelli attuali avranno sui precedenti (diritti privilegiati, azioni preferenziali, ecc.) (art. 6,7).
7. Le detrazioni o limitazioni che avverranno al pagamento degli interessi, dei dividendi e del capitale (art.6,8).
8. Il saggio d'interesse nonché i luoghi e le date alle quali sono pagabili gli interessi o i dividendi e i rimborsi di capitale. (art.6,9).
9. I termini di prescrizione per gli interessi o i dividendi e i rimborsi di capitale; per valori tedeschi ciò si richiede solo se divergono dalle disposizioni di legge (art.6,10).

N.B. -L'art.6,2 richiede la comunicazione dello scopo e dell'utilizzo previsto per l'importo dell'emissione.

B) -Sulle condizioni giuridiche dell'impresa.

1. L'oggetto dell'impresa (art.8,1).
2. L'importo del capitale sociale (art.8,2).
3. I nomi dei membri del Comitato di Sorveglianza e della Presidenza (art.8,3).
4. Le modalità delle comunicazioni della società(art.8,4).
5. L'anno d'esercizio della società (art.8,5).
6. Le norme sulla ripartizione dell'utile (art.8,6).
7. Le norme del contratto di società sulla nomina e composizione del Comitato di Sorveglianza e della Presidenza sulla convocazione dell'Assemblea generale degli azionisti, sulla tenuta del bilancio, sulla formazione del fondo riserve, sul diritto di votare i diritti di opzione degli azionisti.(art.8,13).
8. I privilegi esistenti a favore di singoli azionisti, quando consistano in prelievi successivi o in rimborso delle azioni (art.8,7).
9. Se non sono ancora trascorsi due anni dall'iscrizione della società nel Registro del Commercio i privilegi particolari non compresi nel n° 7-riservati a favore di singoli azionisti; i beni in natura ricevuti dalla società esistenti o ancora da conferire, l'importo totale che la società ha pagato o deve pagare ad azionisti od altri come indennizzo o remunerazione per la fondazione o la promozione(art.8,8).
10. I diritti di opzione dei primi sottoscrittori e di altre persone(art.8,12).

C) -Sulle condizioni economiche, struttura e sviluppo dell'impresa.

1. Oggetto e dimensione dell'impresa (art.7B,1)
2. I privilegi concessi all'impresa, loro durata e condizioni (art.7B,2)
3. I diritti di terzi di acquistare l'impresa(art.7B,3)
4. Gli incidenti di costruzione o di gestione che negli ultimi tre anni abbiano diminuito considerevolmente la capacità di reddito dell'impresa(art.7B,4)
5. I dividendi distribuiti negli ultimi 5 anni(art.8,9)
6. Il bilancio dell'ultimo esercizio con il conto profitti e perdite e se, il bilancio dell'ultimo esercizio non é stato ancora approvato, allora -a scelta della Borsa- il bilancio del penultimo esercizio integrato con dati sul prevedibile risultato dell'ultimo esercizio, oppure il bilancio provvisorio dell'ultimo e esercizio redatto dagli organi di controllo. Se il

primo esercizio é ancora in corso, é sufficiente il conto delle attività e delle passività.(art.8,10).

7. L'ammontare dei debiti ipotecari, delle lettere di pegno, e delle obbligazioni emesse, gli eventuali privilegi delle obbligazioni già emesse, la loro du rata, gli interessi e le modalità d'ammortamento. La Borsa può consentire che quando non hanno grande im portanza questi dati siano riassunti in modo conciso (art.8,11).

Dopo la prima guerra mondiale e l'inflazione é diventato uso alla Borsa di Berlino di richiedere, oltre al contenuto minimo legale del Prospetto, sopra elencato, le seguenti informazioni;

- 1) Scopo e condizioni dell'emissione
- 2) Sede e storia legale e finanziaria della società con la descrizione degli sviluppi del capitale sociale?
- 3) Eventuali voti plurimi (aboliti nel 1937).
- 4) Norme, professione, durata in carica e tutte le remunerazioni (fisse e variabili) dei membri del Comitato di Sorveglianza.
- 5) Descrizione degli impianti, della capacità di produzione e della produzione effettiva.
- 6) Gli stessi dati -come al 5- relativi alle società delle quali si possiede una forte partecipazione.
- 7)) I sindacati, consorzi, Konzern o cartelli dei quali la società fa parte.
- 8) Dettagli su singole voci del Bilancio e del conto profitti e perdite relativi in specie all'uti le lordo e netto, ai principi che ne regolano la ripartizione e alla valutazione dei possessi azionari e delle altre partecipazioni.
- 9) Il volume del fatturato nell'ultimo e nel penultimo (spesso anche nel terzultimo) esercizio.
- 10) I cambiamenti più importanti nei vari conti debitori e creditori intervenuti nell'ultimo esercizio

- 11) Descrizione sommaria dei principali contratti conclusi e di altri fatti economicamente importanti verificatisi nell'ultimo esercizio (sentenze del Tribunale, collegamenti con altre società, assorbimenti ecc.).
- 12) In caso di aumenti di capitale anche il prezzo al quale le azioni sono state cedute al sindacato (bancario) che ne cura il collocamento e i prezzi ai quali sono state successivamente collocate, nonché eventuali altre commissioni pagate al sindacato.
- 13) Se l'aumento di capitale ha lo scopo di render possibile la fusione con l'acquisto di un'altra impresa, i medesimi dettagli - come nei punti precedenti - relativi a quest'altra impresa, nonché l'utilizzo del profitto ricavato o che si ricaverà dalla fusione o dall'acquisto.
- 14) Descrizione dei rapporti legali e finanziari con le società dipendenti e, in generale dati sulla situazione economica delle medesime.
- 15) I brevetti posseduti e la loro durata.
- 16) Il bilancio provvisorio dell'ultimo trimestre o semestre.
- 17) In caso di obbligazioni, l'indicazione dell'ammontare fino al quale la società ha diritto di emettere le obbligazioni e la descrizione esatta delle garanzie offerte.

Per quanto la legge non lo dica esplicitamente l'esame del Prospetto così redatto ha un carattere non solo formale, ma anche sostanziale.

Per il contenuto del Prospetto sono responsabili tutti coloro che lo hanno redatto o emesse e anche i terzi che hanno dato origine al Prospetto risp. all'operazione che l'ha reso indispensabile.

Il Prospetto può essere respinto dalla Borsa se i dati che contiene sono giudicati insufficienti o inesatti o anche se le condizioni dell'emissione sono giudicate dannose per il pubblico dei risparmiatori. La domanda di ammissione alla quotazione e il Prospetto sono resi pubblici, obbligatoriamente, a spese della società emittente.

B O R S E I N G L E S I

Quarto Allegato (Fourth Schedule)

Questioni da specificare nei Prospetti e relazioni da accludere

PARTE I° - Questioni da specificare nei Prospetti.

1) - Il numero dei fondatori ^{amministratori} e ~~(dirigenti)~~, il numero delle azioni privilegiate, la natura e l'importo delle interessenze dei proprietari di tali azioni nelle proprietà e nei profitti della società.

2) - Il numero delle azioni, fissato negli articoli, come necessarie agli amministratori e ogni disposizione relativa alla remunerazione degli amministratori.

3) - I nomi, le generalità e gli indirizzi degli amministratori e di coloro che sono proposti come amministratori.

4) - Se le azioni sono offerte in sottoscrizione al pubblico, i dettagli relativi a:

(a) l'importo minimo che, nell'opinione degli amministratori, dev'essere ricavato dall'emissione di tali azioni, al fine di coprire le somme, o, se una parte di essa sarà coperta altrimenti, il saldo che è necessario per far fronte a:

I° il prezzo di acquisto di ogni proprietà acquistata o da acquistare, con i mezzi del ricavato dell'emissione;

II° le spese preliminari che la società deve pagare e tutte le provvigioni pagabili a qualsiasi persona per il suo concorso e la sua attività per procurare il concorso di altri alla sottoscrizione delle azioni della società;

III° il rimborso di qualsiasi somma che la società abbia presa in prestito per le questioni di cui sopra;

IV° il capitale circolante; e

(b) gli importi che, in connessione agli argomenti di cui sopra devono essere ricavati altrimenti che dall'emissione, e le fonti dalle quali si intendono ricavare.

5) - La data di apertura della sottoscrizione.

6) - L'importo pagabile su impegno ed emissione di ogni singola azione, e, nel caso, di seconda o successiva offerta di azioni, l'importo offerto alla sottoscrizione in ciascuna delle precedenti emissioni, entro i due ultimi anni, l'importo

effettivamente ricavato e l'eventuale importo pagato sulle azioni così emesse.

7) - Il numero, la descrizione e l'importo di tutte le azioni od obbligazioni della società, per le quali qualsiasi persona ha, o ha diritto di ricevere, un'opzione a sottoscrivere, insieme ai seguenti dettagli dell'opzione, e cioè:

- (a) il periodo durante il quale si esercita;
- (b) il prezzo da pagare per le azioni od obbligazioni così sottoscritte;
- (c) l'indennizzo eventuale da pagare per l'opzione o per il diritto di opzione;
- (d) i nomi e gli indirizzi delle persone alle quali il diritto fu concesso oppure, se si tratta di azionisti o obbligazionisti in quanto tali, le rispettive azioni od obbligazioni.

8) - Il numero e l'importo delle sottoscrizioni od obbligazioni che sono state negli ultimi due anni emesse altrimenti, in tutto o in parte, che contro pagamento in contanti, e nel secondo caso l'importo pagato in contanti, e in ambo i casi i motivi per i quali quelle azioni od obbligazioni sono state emesse o si intendono emettere.

9) - (a) Per quanto concerne qualsiasi proprietà alla quale questo paragrafo si riferisce:

- (a) I° i nomi e gli indirizzi dei venditori;
- (a) II° l'importo pagabile in contanti, azioni od obbligazioni e se vi è più di un venditore, oppure se la società acquista di seconda mano, l'importo pagabile ad ogni venditore;
- (c) III° brevi dettagli di ogni transazione relativa a proprietà, effettuata durante i due ultimi anni, nella quale ogni venditore attuale di proprietà alla società od ogni persona che, è od era al tempo della transazione, promotore, amministratore o candidato all'amministrazione della società, ha avuto qualsiasi interesse diretto o indiretto.

(b) Le proprietà alle quali questo paragrafo si riferisce sono proprietà acquistate dalla società o proposte per l'acquisto, pagabili in tutto o in parte con il ricavato dell'emissione, offerta in sottoscrizione con il Prospetto o il cui acquisto non sia stato completato alla data di emissione del Prospetto.

13) - Ogni importo o beneficio pagato o dato negli ultimi due anni, e che si intende pagare o dare, ad ogni promotore e i motivi del pagamento o della concessione di benefici.

14) - Le date, le firme e il carattere generale di ogni contratto sostanziale, eccetto i contratti che entrano negli affari ordinari correnti della società, nonché i contratti vecchi più di due anni dalla data dell'emissione del Prospetto.

15) - I nomi e gli indirizzi dei sindaci della società.

16) - Dettagli completi sulla natura e il volume delle interessenze di ciascun amministratore nella formazione della società, e nelle proprietà che la società si propone di comperare oppure se l'interessenza di un amministratore consiste nell'essere socio di una ditta, la natura e il volume dell'interessenza di tale ditta, con una distinta di tutte le somme pagate o pagabili a tale amministratore o alla sua ditta, in contanti, in azioni o altrimenti, al fine di indurlo a diventare o lasciarsi nominare amministratore o per qualsiasi altro servizio reso da lui o dalla sua ditta in connessione alla formazione o fondazione della società.

17) - Se il Prospetto invita il pubblico a sottoscrivere delle azioni della società e il capitale azionario della società è ripartito in diverse specie di azioni, il diritto di voto all'assemblea e i diritti al capitale e ai dividendi attribuiti alle diverse specie di azioni.

PARTE II° - Rendiconti da accludere ai Prospetti.

(a) I° (a) Una relazione dei sindaci della società, riguardo i profitti e le perdite, le attività e le passività, in conformità ai sottoparagrafi (a-b) di questo paragrafo a seconda dei casi; e

(b) II° il tasso dei dividendi pagati dalla società, per ciascuna specie di azioni, in ciascuno dei cinque esercizi finanziari, precedenti l'emissione del Prospetto, con dettagli sulle varie specie di azioni sulle quali dividendi non sono stati pagati, e dettagli dei casi nei quali in qualsiasi anno e per qualsiasi specie di azioni dividendi non sono stati pagati;

(c) (b) Se la società non ha società dipendenti la relazione deve:

(a) I° per quanto concerne i profitti e le perdite, trattare i profitti e le perdite della società in ciascuno dei cinque anni finanziari precedenti l'emissione del Prospetto; e

(b) II° per quanto concerne le attività e le passività, trattare le attività e le passività della società, all'ultima data alla quale sono stati chiusi i conti della società.

3
 (c) Se la società ha società dipendenti la relazione deve:

(a) I° per quanto riguarda i profitti e le perdite, trattare separatamente i profitti e le perdite della società, come prescritto col precedente sottoparagrafo e in più trattare, o

(i) -come un tutto unico l'assieme dei profitti e delle perdite delle dipendenti, in quanto membri di un "Konzern" della società; oppure

(ii) -separatamente i profitti e le perdite di ciascuna dipendente, in quanto membri del "Konzern" della società, oppure invece di trattare a parte i profitti e le perdite della società, trattare come un tutto i profitti e le perdite della società stessa e l'insieme dei profitti e delle perdite delle dipendenti, in quanto membri del "Konzern" della società; e

(b) II° per quanto concerne le attività e le passività, trattare separatamente le attività e le passività della società, come prescritto dal sottoparagrafo precedente, e, in aggiunta, trattare o come un tutto l'insieme delle attività e delle passività delle sue dipendenti, con o senza quelle della società, oppure separatamente le attività e le passività di ciascuna dipendente; e indicare per le attività e le passività delle dipendenti, gli accreditamenti che devono essere fatti a persone che non siano soci della società.

20) - Se il ricavo o una parte del ricavo dell'emissione di azioni o obbligazioni deve essere destinato, direttamente o indirettamente, all'acquisto di una ditta, si richiede la relazione dei contabili della società (che devono essere nominati nel Prospetto) riguardo:

(a) i profitti e le perdite della ditta in ciascuno dei cinque anni finanziari precedenti l'emissione del Prospetto; e

(b) le attività e le passività della ditta all'ultima data alla quale sono stati chiusi i conti.

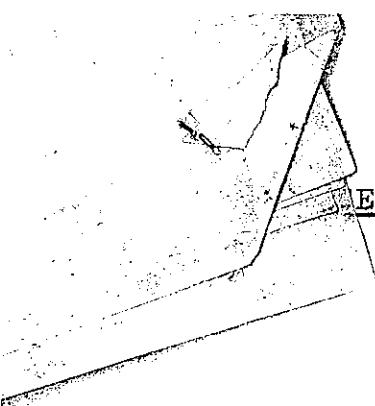
21) - Se

(a) il ricavo, o qualsiasi parte del ricavo, dell'emissione di azioni o obbligazioni deve essere destinato, direttamente o indirettamente, all'acquisto da parte della società di azioni di qualsiasi altra società, e

(b) in seguito a tale acquisto, o delle sue conseguenze indirette, tale società diventi una dipendente della società acquirente; una relazione deve essere fatta dai contabili (che devono essere nominati nel Prospetto) su:

(i) I° i profitti e le perdite dell'altra soc. per ciascuno dei 5 esercizi finanziari precedenti l'emissione del Prospetto

(ii) II° le attività e le passività dell'altra società, all'ultima data alla quale sono stati chiusi i conti.



LE NAZIONALI DEGLI STATI UNITI.

Norme e regole generali (Rules and Reglements)
(ott. 1946) sotto l'imperio della Legge del 1934
sulle Borse Valori.

Rule X-12 B-2 (Richiesta provvisoria di registrazione)

(a) Una domanda provvisoria di registrazione in una Borsa può essere compilata sul modulo 7 quando una siffatta richiesta è autorizzata dalla norma X-12 B-1. La domanda che includa una dichiarazione di registrazione conforme alle prescrizioni della norma X-2, dev'essere compilata per la Borsa e in triplicato per la Commissione. Almeno una delle copie per la Commissione e una per la Borsa dev'essere firmata. L'emittente dovrà sottoporre alla Borsa le ulteriori dichiarazioni, informazioni o documenti che la Borsa richiederà. A meno che non sia diversamente stabilito nelle prescrizioni e regole qualunque numero di diverse specie di azioni del medesimo emittente può essere incluso nella medesima domanda. La dichiarazione di registrazione inclusa nella domanda deve contenere informazioni sull'emittente relativamente ai punti seguenti, quali risultavano venti giorni prima della compilazione della domanda; ma non è necessario seguire una norma fissa per questa dichiarazione:

- 1) Nome dell'emittente.
- 2) Sede della principale società dell'emittente
- 3) Forma d'organizzazione (corporazione, trust ecc.)
- 4) Nomi e indirizzi dei funzionari e dirigenti e di altre persone che assolvano a simili funzioni, e la loro posizione nell'organizzazione dell'emittente.
- 5) Natura degli affari che si trattano o si intendono trattare.
- 6) Titoli e ammontari delle azioni dell'emittente che sono (a) fuori cassa e (b) in cassa.
- 7) Titoli e ammontari delle azioni dell'emittente di cui si chiede la quotazione, e che sono (a) in cassa e (b) fuori cassa.
- 8) Titoli e ammontari di quelle azioni dell'emittente, di cui si chiede la quotazione e che devono essere ancora emessi.

(b) La dichiarazione di registrazione deve contenere anche i seguenti allegati e l'emittente può compilare gli ulteriori allegati che desidera.

Allegato A. Una copia degli articoli di incorporazione, con tutti i cambiamenti, se l'emittente è una corporazione, insieme ai suoi regolamenti o altri strumenti corrispondenti; una copia di

tutti gli strumenti con i quali è stato creato, dichiarato o man tenuto il trust, se l'emittente è un trust; una copia degli articoli dell'associazione o collaborazione e tutte le altre carte relative alla sua organizzazione (inclusi gli accordi di trust) se l'emittente è una compagnia, società non incorporata, società per azioni o altra forma di organizzazione.

Allegato B. Una copia (o originale, se possibile) di ogni azione di cui si chiede la registrazione.

Allegato C. Copie di tutti i contratti o accordi, a tenore dei quali le azioni dell'emittente descritte nell'Allegato B sono state o saranno emesse e tutti i cambiamenti o supplementi relativi.

Allegato D. Copie di tutti gli accordi, se ve ne sono (o, se l'accordo è identico per tutti, il modulo usato), fatti dall'emittente con ~~gli~~ i sottoscrittori (definiti dalla sezione 2 (11) della Legge sulle azioni del 1933) delle azioni per le quali si richiede la registrazione e che ci si propone di emettere o vendere dopo che la dichiarazione di registrazione sarà diventata effettiva.

Allegato E. Bilancio di chiusura (e/o bilancio consolidato) e dichiarazione del reddito (e/o dichiarazione consolidata) che copra l'ultimo anno fiscale o, se la compilazione di tale dichiarazione finanziaria non è ancora praticabile, le dichiarazioni corrispondenti per l'anno fiscale che precede l'ultimo anno fiscale. A scelta del richiedente, le dichiarazioni finanziarie possono essere (a) quelle dichiarazioni (incluse dichiarazioni consolidate e/o non consolidate) che in precedenza sono state fornite agli azionisti o alla Borsa (nel qual caso non è necessario siano accompagnati dal certificato di un contabile) oppure (b) dichiarazioni (incluse dichiarazioni consolidate e/o non consolidate) che sono state controllate da un contabile pubblico indipendente e trovate conformi ai principi di contabilità accettati generalmente. Se, al momento della compilazione della dichiarazione di registrazione, il primo anno fiscale dell'emittente non è ancora concluso o è concluso da sì poco tempo che il bilancio e la dichiarazione del reddito non sono ancora presentabili, sarà compilato un bilancio non più vecchio di 90 giorni dalla data della compilazione della dichiarazione di registrazione e una dichiarazione del reddito che copra il periodo contenuto nel bilancio. Il modulo e il controllo di questo bilancio e di questa dichiarazione del reddito sarà come richiesta da (b) del precedente paragrafo.

La Commissione sarà solo giudice per determinare se la compilazione di un bilancio o di una dichiarazione del reddi-

to per un dato periodo corrisponde al significato di questa norma.

(c) La domanda deve contenere un impegno nella seguente forma:

Il sottoscritto si dichiara d'accordo che la registrazione di cui nella sua domanda scada il novantesimo giorno (o alla fine di un periodo più lungo che la Commissione può prescrivere) dopo la pubblicazione dei moduli compilati secondo le prescrizioni della Commissione, a meno che prima di tale novantesimo giorno (o prima del periodo più lungo di cui sopra) tutte le informazioni richieste da tali moduli non siano state fornite alla Commissione, così come sono richieste nel caso di registrazione relativa ai moduli, prescrizioni e regole, che possono essere stabiliti dalla Commissione. La registrazione viene a scadenza in conformità a tale impegno.

Norma X-13A-6 (Rendiconti correnti)

(a) Una relazione corrente, sul modulo appropriato, dev'essere compilata dall'emittente di un titolo azionario registrato in una Borsa valori nazionale (d'ora in poi chiamato il "registrato") nel caso in cui si verificasse o fosse in procinto di verificarsi qualcuno dei fatti qui sotto elencati, in qualsiasi momento dopo la chiusura del primo anno fiscale o in altro periodo di un anno, per il quale è già richiesta la relazione annua, oppure - se il registrato non aveva alcun titolo registrato in una Borsa valori nazionale il 31.12.1935, in qualsiasi momento posteriore a quando la registrazione dei suoi titoli è diventata effettiva la prima volta:

(1) Un cambiamento nel contenuto di qualsiasi allegato precedentemente compilato dal registrato, in ottemperanza alla sezione 12 o 13 della Legge;

(2) La conclusione di qualsiasi accordo di voto in trust, o contratto avente un carattere che richiede la compilazione di un allegato, nella forma della relazione annua prescritta per il registrato;

(3) Una sostanziale rivalutazione del conto capitale azionario del registrato;

(4) L'emissione di qualsiasi nuova specie di azioni; oppure un aumento o una diminuzione di più del 5% dell'ammontare di qualsiasi specie di azioni del registrato, che siano fuori cassa, come sopra indicato, a meno che non risultino da ordinaria operazione di diminuzione dei fondi;

(5) La concessione o l'estensione di qualsiasi opzione per comperare dal registro azioni del registrato;

(6) L'esercizio, in tutto o in parte, di qualsiasi op-

zione per comperare dal registrato azioni del registrato;

(7) Il fatto che un'altra persona (società) divenga affiliata o dipendente del registrato;

(8) Una sostanziale rivalutazione delle attività del registrato;

(9) Un sostanziale ritiro o sostituzione, riguardante delle propriet) che garantiscono qualsiasi emissione di azioni registrate;

(b) La relazione corrente dev'essere compilata non oltre dieci giorni dopo la chiusura del mese di calendario durante il quale si è verificato il fatto, che obbliga il registrato a fare la relazione corrente.

(e) Una relazione corrente dev'essere compilata dal registrato ogni qualvolta il suo consiglio di amministrazione (o le persone che esercitano tale funzione) decida di dichiarare un dividendo da distribuire ai proprietari di qualsiasi specie di azioni del registrato, con o senza indennizzo, in parte o in tutto nella forma di (1) un'attività altra che in contanti, azioni o diritti di sottoscrizione o di opzione, oppure di (2) un certificato che dia il diritto di ricevere una simile attività. Tale relazione corrente dev'essere compilata immediatamente con telegramma non posteriore alla mezzanotte dello stesso giorno. Il telegramma dev'essere spedito ad ogni Borsa nella quale le azioni del registrato sono registrate ed alla Commissione e dev'essere confermato col modulo ad ognuna di queste Borse e in triplicato alla Commissione. Sia il telegramma che la conferma possono essere compilati in qualsiasi forma e devono contenere una completa e dettagliata descrizione del dividendo contemplato. Se i termini del dividendo contemplato sono cambiati, sotto qualsiasi riguardo sostanziale, prima dell'effettiva dichiarazione del dividendo, e in caso di cambiamento di tale dichiarazione, una relazione supplementare dev'essere compilata nello stesso modo e nello stesso lasso di tempo, che aggiorni le informazioni contenute nella relazione o nelle relazioni compilate in conformità a questo paragrafo.

Norma K-14A-9 - Modulo di Prospetto 14A (Nuove emissioni)

Item 11. Se si intraprende un'azione concernente l'autorizzazione dell'emissione di azioni, altrimenti che in cambio di azioni dell'emittente fuori cassa, si richiede di:

(a) Dichiarare il titolo dell'emissione e l'ammontare delle azioni che devono essere autorizzate o emesse.

(b) Fornire una breve descrizione di tali azioni, per quanto riguarda i punti per i quali si esigerebbe la compilazione di informazioni sotto il paragrafo "Descrizione delle azioni", in caso di registrazione di tali azioni ad una Borsa valori nazionale.

(c) Descrivere brevemente la transazione per la quale le azioni devono essere emesse, vendute o scambiate, includendovi una dichiarazione relativa (1) alla natura e all'importo approssimativo dell'indennizzo che l'emittente ha ricevuto o che riceverà e (2) l'importo approssimativo destinato a ciascuno degli scopi per i quali, per quanto si possa determinare il ricavato netto è stato impiegato o sarà impiegato.

(d) Se la transazione deve coinvolgere la concessione da parte dell'emittente di opzioni per l'acquisto di azioni; fornire le seguenti informazioni complementari, riguardo ciascuna di queste opzioni:

- (1) L'ammontare delle azioni messe ad opzione;
- (2) Il prezzo, la data di scadenza e gli altri termini e condizioni materiali alle quali si esercita l'opzione
- (3) L'indennizzo che si è ricevuto o si riceverà per l'opzione.

(e) Fornire le dichiarazioni finanziarie che sarebbero attualmente richieste per una domanda originale di registrazione delle azioni dell'emittente, secondo la Legge, salvo che tutti i moduli allegati, ad eccezione di quello per le informazioni supplementari sui profitti e perdite e di quelli per le dichiarazioni sul surplus, possono essere omessi.

Item 14 - Se l'azione è intrapresa per l'acquisto e l'ottenimento della disponibilità di una proprietà, si richiede di:

(a) Descrivere brevemente il carattere generale e la locazione della proprietà.

(b) Dichiarare la natura e l'ammontare dell'indennizzo pagato e da pagare, ricevuto o da ricevere, dall'emittente; in quanto possibile, riassumere brevemente i fatti che provano l'equità di tale indennizzo.

(c) Dichiarare il nome e l'indirizzo del trasferente e del trasferito, a seconda del caso, e i rapporti di tale persona con l'emittente o con qualsiasi affiliato dell'emittente.

(d) Riassumere brevemente le altre caratteristiche sostanziali del contratto o transazione.

(I Prospetti per la registrazione definitiva in una Borsa valori, da riempire per la Commissione, sono di vario genere, a seconda della natura della società - corporazione, trust ecc. - che chiede l'ammissione alla quotazione in Borsa. Tutti contengono, però, tra l'altro, le seguenti richieste:)

- Nome e indirizzo di chi chiede la registrazione
- Data e luogo dell'Assemblea annua
- Indicazione di tutte le Borse valori nelle quali ciascuna specie di azioni del richiedente è temporaneamente registrata.
- Indicazione di tutte le Borse valori per le quali si richiede la registrazione definitiva.
- Indicazione di tutte le società dipendenti ed affiliate del richiedente e dei rispettivi diritti (e percentuali) di voto.
- Breve descrizione del carattere generale degli affari svolti dal richiedente e dalle sue società dipendenti a tutti i cambiamenti sostanziali che possono essere avvenuti nel carattere generale della società negli ultimi 5 anni.
- Breve descrizione del carattere generale della locazione dei principali impianti o altre importanti proprietà del richiedente e delle sue società dipendenti.
- Per ogni specie di azioni, breve descrizione dei diritti al dividendo, delle limitazioni al pagamento dei dividendi contenute in ogni contratto di qualsiasi genere, dei diritti di voto, dei diritti di liquidazione, dei diritti di sottoscrizione, dei diritti di conversione, delle disposizioni sulla redimibilità e della responsabilità per sistemazioni.
- Un modulo che indichi per un periodo fiscale di 3 anni i dividendi pagati per ogni azione, i metodi di pagamento, se in contanti, con azioni o altrimenti, e se i dividendi sono pagati con azioni, descrivere l'esatta denominazione del conto al quale sono state addebitate e l'ammontare in dollari di ogni azione con cui questo conto dividendi è stato addebitato.
- Breve descrizione del contratto di garanzia per ogni specie di azioni di altri emittenti, garantite dal richiedente.
- Descrizione dei titoli delle emissioni, se delle azioni del richiedente, che devono essere registrate, sono garantite e dichiarazione relativa al fatto che il garante abbia chiesto o meno, o stia per chiedere registrazione permanente

in qualsiasi Borsa valori, nelle quali devono essere registrate le azioni garantite del richiedente.

- Dettagli come segue di tutte le azioni del richiedente vendute dal richiedente a qualsiasi persona altra che suoi impiegati, negli ultimi 3 anni:

titolo dell'emissione, alla pari o non, valore dichiarato

ammontare venduto

data di vendita

ricavato netto in contanti o la natura e l'ammontare di ogni indennizzo ricevuto dal richiedente, altrimenti che in contanti

nomi dei principali sottoscrittori, se ve ne sono, e indicazione del fatto se tali sottoscrittori sono affiliati del richiedente.

- Nomi e indirizzi di tutti i dirigenti e principali funzionari del richiedente, con indicazione delle loro posizioni.

- Nomi, indirizzi, titolo dell'emissione, ammontare posseduto, percentuale della specie, per tutte le persone che posseggono più del 10% di qualsiasi specie di azioni del richiedente.

- Informazioni esatte sulle remunerazioni complessive pagate dal richiedente e dalle sue società dipendenti, direttamente o indirettamente, alle seguenti persone, per qualsiasi motivo:

(a) nome e remunerazione complessiva di ogni dirigente del richiedente

(b) nome e remunerazione complessiva di ognuno dei funzionari del richiedente compresi nelle tre categorie di stipendio più alte

(c) la remunerazione complessiva di tutti gli altri funzionari del richiedente, senza specificare la remunerazione individuale di ciascuno di essi, indicare il loro numero, senza elencarne i nomi.

- Informazioni dettagliate su tutte le remunerazioni eccedenti 20.000 dollari all'anno pagate dal richiedente a qualsiasi titolo, a persone che non sono suoi dirigenti, funzionari, impiegati, con l'indicazione dei nomi, della remunerazione complessiva di ciascuno di essi durante l'ultimo anno fiscale e delle capacità nelle quali hanno ricevuto dal richiedente tale remunerazione.

- Informazioni sui nomi, posizioni e possesso di azioni del richiedente (titolo dell'emissione e ammontare) pos-

sedute da ciascuno dei dirigenti e funzionari del richiedente e da ciascuno dei principali sottoscrittori, nonchè da ciascuno dei principali sottoscrittori, nonchè da chi possiede più del 10% di qualsiasi specie di azioni del richiedente.

- Breve e concisa descrizione degli effetti generali degli accordi per la distribuzione di azioni gratuite e la ripartizione dell'utile, attualmente esistente, inclusi i nomi e gli importi ricevuti da ogni persona che ha ricevuto azioni gratuite o partecipazioni agli utili per 30.000 dollari o più, dal richiedente o da società da lui completamente dipendenti, nell'ultimo anno fiscale.

- Breve e concisa descrizione delle date e dell'effetto generale di ogni contratto sostanziale esistente tra il richiedente e ogni suo dirigente o funzionario, e ogni principale sottoscrittore e ogni detentore di più del 10% di azioni di qualsiasi specie del richiedente.

- Dichiarazione, relativamente alle azioni soggette ad opzione, dell'ammontare e titoli dell'emissione di tali azioni, dei prezzi e date di scadenza, nonchè altre condizioni di esercizio dell'opzione, dei nomi e degli indirizzi delle persone che hanno opzioni dal richiedente per più del 5% del totale ammontare soggetto ad opzione e gli ammontari delle opzioni detenute da ciascuno di tali persone e infine, per ogni opzione concessa negli ultimi 3 anni, dichiarazione dell'indennizzo per la concessione.

- Se dopo il 1° gennaio 1952 vi sono stati incrementi o diminuzioni sostanziali negli investimenti, nelle proprietà, negli impianti ed attrezzature, o nelle attività intangibili; che risultavano da sostanziali rivalutazioni di tali attività si richiede la dichiarazione di:

quando, in quale anno tali rivalutazioni sono state fatte, gli ammontari delle rivalutazioni e dei deprezzamenti, se, in relazione alle rivalutazioni, furono fatti cambiamenti nelle riserve, dichiararli e spiegarli.

Il Prospetto, ^{anche} inteso come richiesta di autorizzazione che viene resa pubblica, deve contenere:

In Gran Bretagna:

Il numero, la descrizione, il valore d'emissione delle azioni, la specifica delle eventuali diverse specie di azioni e i rispettivi diritti di voto, gli eventuali privilegi, gli eventuali diritti di opzione, l'elenco degli optandi, le condizioni e la durata dell'opzione.

In Germania

Il numero, la descrizione, il valore d'emissione delle azioni, la specifica delle eventuali diverse specie di azioni e i rispettivi diritti di voto, gli eventuali privilegi, l'importo dei versamenti già fatti, i diritti di opzione.

Negli Stati Uniti

Il numero, la descrizione, il valore d'emissione delle azioni, la specifica delle eventuali diverse specie di azioni e i rispettivi diritti di voto, gli eventuali privilegi, l'importo dei versamenti già fatti, i diritti di opzione esistenti o che si intendono concedere.

In Svizzera

Il numero, la descrizione, il valore d'emissione delle azioni, gli importi da versare sulle azioni prima dell'assemblea generale dei sottoscrittori, la specifica delle eventuali diverse specie di azioni e degli eventuali privilegi nonché delle eventuali cedole di godimento.

In Italia

Il numero, la descrizione, il valore nominale delle azioni, la specifica delle eventuali diverse specie di azioni, gli eventuali privilegi, i diritti di opzione, le cedole di godimento.

In Gran Bretagna

L'elenco, il numero e la specie (dettagliandone i diritti, se privilegiate) delle azioni detenute o sottoscritte dai fondatori o promotori o da coloro che fanno l'emissione; la natura e il volume dell'interessenza che hanno o si riservano nelle proprietà e nei profitti della società.

In Germania

L'elenco, il numero e la specie delle azioni detenute o sottoscritte dai fondatori o promotori, con la specifica dei versamenti già fatti.

Negli Stati Uniti

L'elenco, il numero e la specie delle azioni detenute o sottoscritte dai fondatori, promotori e da coloro che fanno l'emissione, nonché da tutti coloro che posseggono più del 10% delle azioni; la natura e il volume dell'interessenza che hanno o si riservano nelle proprietà e nei profitti della società; i loro contratti con la società o con chi ha la responsabilità dell'emissione.

In Svizzera

L'elenco dei fondatori, i conferimenti in natura e i vantaggi che si riservano i fondatori o promotori.

In Italia

L'elenco dei promotori e il numero delle azioni da essi sottoscritte, il valore dei beni e dei crediti conferiti in natura; l'eventuale partecipazione che i promotori si riservano agli utili (tale partecipazione non può superare un decimo degli utili netti risultanti dal bilancio e per un periodo massimo di 5 anni.)

In Gran Bretagna

L'elenco degli amministratori e direttori, tutte le loro remunerazioni e interessenze, il numero delle azioni eventuali occorrenti ad ogni amministratore, gli importi da essi sottoscritti.

In Germania

L'elenco degli amministratori, tutte le loro remunerazioni e interessenze, il numero delle azioni eventuali occorrenti ad ogni amministratore, gli importi da essi sottoscritti.

Negli Stati Uniti

L'elenco degli amministratori e dei direttori e di tutti coloro che percepiscono più di 20.000\$ all'anno, tutte le loro remunerazioni e interessenze, i loro contratti con la società, il numero delle azioni che posseggono, gli importi da essi sottoscritti.

In Gran Bretagna

Nel caso di un aumento di capitale che non sia il primo, l'elenco delle emissioni fatte negli ultimi due anni e il rendiconto del ricavato, dettagliando le azioni e le obbligazioni pagate altrimenti che in contanti.

In Germania

L'elenco delle azioni, obbligazioni e cartelle di godimento emesse nell'ultimo anno.

Negli Stati Uniti

L'elenco e il dettaglio delle emissioni fatte negli ultimi tre anni con i nomi dei principali sottoscrittori.

In Svizzera

L'elenco e il dettaglio delle obbligazioni emesse dalla società dalla sua fondazione.

In Gran Bretagna

Gli importi delle commissioni o provvigioni pagate negli ultimi due anni per le emissioni fatte; l'importo che si intende pagare per l'emissione in corso (e che non deve eccedere il 10% del prezzo di emissione); gli importi pagati negli ultimi due anni e l'importo che si intende pagare ad ogni promotore.

In Germania

Il dettaglio delle spese preventivate per l'emissione e l'elenco di tutti gli impegni presi.

Negli Stati Uniti

Gli importi delle commissioni o provvigioni o altri premi preventivati per l'emissione; il dettaglio dei vantaggi che si è assicurato chi fa l'emissione; tutti gli accordi per la ripartizione dell'utile.

In Svizzera

Gli eventuali interessi pagati o da pagare ai sottoscrittori per il periodo che intercorre tra il versamento e la data fissata per l'utilizzazione da parte della Società delle somme versate.

In Gran Bretagna

Le date, le firme e il carattere generale di ogni contratto sostanziale, eccetto i contratti che rientrano negli affari correnti della Società. Il prezzo d'acquisto, il nome del venditore e in genere i principali dettagli dell'acquisto di ogni proprietà, pagata o da pagare con il ricavato dell'emissione.

Negli Stati Uniti

Tutti i dettagli sulla natura, la struttura finanziaria, e le proprietà della società che la Commissione presidenziale di vigilanza sulle azioni ritenga opportuno chiarire per la tutela degli azionisti e dei risparmiatori in generale. La descrizione delle transazioni ed in particolare degli acquisti di proprietà che si intendono fare con il ricavato dell'emissione.

In Svizzera

L'oggetto e il capitale della società e le principali disposizioni statutarie. Il contenuto essenziale della relazione dei fondatori o promotori sui conferimenti ricevuti e sugli impegni assunti dalla società, nonché sulla cessione di beni fatta alla società dai fondatori, promotori o altri, soci o non soci; sulla natura e sui motivi dei benefici eventualmente accordati ai fondatori, amministratori o altri.

In Italia

L'oggetto e il capitale della società, le principali disposizioni dell'atto costitutivo, la storia finanziaria dell'emittente o del titolo.

RENDICONTI DA ACCLUDERE AL PROSPETTO

In Gran Bretagna

La relazione dei sindaci sulle attività e passività della società, i conti profitti e perdite degli ultimi 5 anni; egualmente per tutte le società dipendenti da quella che fa l'emissione; egualmente per le società o le partecipazioni sociali che si intendono acquistare con il ricavato dell'emissione; il dettaglio dei dividendi pagati negli ultimi 5 anni, per le varie specie di azioni e la specifica dei casi nei quali, in qualsiasi anno e per qualsiasi specie di azione, non sono stati pagati dividendi.

In Germania

La relazione dei revisori contabili giurati (periti pubblici) sul bilancio e il conto profitti e perdite dell'ultimo esercizio; nonché sulla situazione patrimoniale della società, su tutti gli impegni che non risultino dal bilancio; l'elenco delle società dipendenti e la descrizione dei rapporti con cartelli o Konzern.

Negli Stati Uniti

La relazione annua (che le società quotate in Borsa devono inviare regolarmente alla direzione della Borsa e che su eventuale richiesta della Commissione Presidenziale deve essere controllata da revisori contabili pubblici) sull'andamento degli affari, le stime patrimoniali, il volume del fatturato, la determinazione del reddito fiscale, la distribuzione dei dividendi negli ultimi tre anni (con la specifica di quelli pagati altrimenti che in contanti), la vendita eventuale di azioni della società; analoghe relazioni sulle società affiliate o dipendenti. I bilanci e i conti profitti e perdite degli ultimi tre anni fiscali della società, delle affiliate e dipendenti.

In Svizzera

Le disposizioni statutarie sul bilancio e sulla ripartizione dell'utile netto; l'ultimo bilancio e l'ultimo conto profitti e perdite, con la relazione dei sindaci e dei periti contabili pubblici; il dettaglio dei dividendi pagati negli ultimi 5 anni; l'elenco delle società affiliate o dipendenti, con l'indicazione del loro capitale e del loro eventuale debito obbligazionario.

In Italia

Lo statuto, la relazione del consiglio di amministrazione e dei sindaci, i bilanci e i conti profitti e perdite degli ultimi tre esercizi, un certificato peritale sul valore venale dei titoli al momento della richiesta di sottoscrizione.

Cenni storici

CENNI STORICI SULLA DISCIPLINA PUBBLICA DELLE EMISSIONI
DI VALORI MOBILIARI.

L'origine delle Società per Azioni risale al XV° secolo (Banco di S. Giorgio a Genova), ma le prime leggi che ne regolano il funzionamento sono state emanate soltanto verso la fine del '700, in Gran Bretagna con Atti speciali del Parlamento, relativi a singole grandi compagnie, e poi in Francia col Codice di Commercio napoleonico del 1807. Pur nella divergenza dei principi che le ispirarono, e della loro struttura, queste prime legislazioni (come pure quelle di altri paesi), concordano nel subordinare ad autorizzazione governativa preventiva la costituzione delle Società per Azioni.

Soltanto con la legge inglese (Companies Act) del 1862, l'esigenza dell'autorizzazione preventiva fu abbandonata in favore del nuovo principio della pubblicità dei principali atti (costituzione, Statuto, rendiconto annuo) delle società medesime. Fu stabilito che almeno sette sottoscrittori fossero necessari per dare vita ad una S.p.A. Nello stesso anno un accordo fra i due governi autorizzò le società inglesi ad operare in Francia e conseguentemente, nel 1863, il governo Francese revocò l'obbligo della autorizzazione preventiva per le società il cui capitale azionario non era superiore a venti milioni di franchi.

La legge del 1867, che è ancora oggi la base del diritto commerciale francese, relativamente alle S.p.A., abolì tutto il sistema dell'autorizzazione preventiva e riunì in un testo coerente e chiaro tutte le disposizioni riguardanti la vita delle S.p.A. Questa legge accolse il principio della pubblicità e pose pure la condizione di un numero minimo (sette) di sottoscrittori.

In Italia il Codice di Commercio del 1865 abolì l'esigen

za dell'autorizzazione preventiva da parte del governo, ^{ma} ammise la vigilanza governativa. Il Codice di Commercio del 1882 non fa più cenno della vigilanza governativa, ma codifica il principio della pubblicità (degli atti costitutivi, dello Statuto, delle modifiche, del bilancio annuo ecc.)

La più moderna delle grandi leggi codificatrici della materia è in questo periodo la Novella Azionaria (Aktien-Novelle) tedesca del 1884, che riformò il sistema, ancora del tutto empirico, del Codice di Commercio del 1861 e consolidò in precise disposizioni, ancora oggi utilmente in vigore in Germania, il principio della pubblicità come mezzo di difesa degli interessi non solo dei singoli risparmiatori ma anche della nazione. La Novella teneva già conto delle amare esperienze del periodo di fondazioni speculative e di crolli (1870/73)

Sulla base della dottrina tedesca si sviluppò gradatamente nella maggior parte dei paesi, la nozione della Società per Azioni come ente giuridico di diritto privato, ma di prevalente interesse pubblico.

Naturalmente, nella pratica, la formazione di Società per Azioni avviene con criteri e con metodi diversi a seconda dei paesi. Com'è noto, la dottrina suole distinguere due principali forme di costituzione: la simultanea e la successiva. La prima implica la sottoscrizione totale del capitale al momento della fondazione, la seconda significa la costituzione attraverso l'appello alla pubblica sottoscrizione. La costituzione simultanea è praticata nella sua forma più chiara in Germania, dacchè sin dal 1880 circa la fondazione di Società per Azioni è quasi sempre affidata a Banche - ^{che} per via di sindacato - finanziano l'emissione e collocano poi le azioni tra il pubblico via via che la congiuntu

ra lo consiglia.

In Svizzera ed in Belgio il finanziamento bancario delle emissioni ha avuto importanza non minore che in Germania. Anche in Italia ed in Francia la costituzione più frequente è quella simultanea. La consistenza della società è garantita dal versamento immediato obbligatorio di una parte del capitale (3/10 in Italia, 25% in Francia ed in Germania, 20% in Svizzera).

In Gran Bretagna predomina invece una forma particolare di costituzione successiva. Le Banche inglesi non si impegnano, in generale, nel finanziamento industriale. I fondatori di Società per Azioni devono coprire perciò l'emissione con mezzi propri, il che non può avvenire molto frequentemente, o ricorrere all'ausilio di promotori. Secondo la legislazione inglese, la società è costituita anche prima della sottoscrizione integrale del capitale, purchè abbia ottenuto dal Registro pubblico delle Compagnie il "Certificato di incorporazione". Ma l'esperienza ha dimostrato che alla capacità di diritto della società così costituita non corrisponde troppe volte una capacità di fatto di condurre gli affari. L'Atto del 1900 ha stabilito perciò che, per la autorizzazione della condotta normale degli affari, è necessario un secondo certificato ("Trading Certificate") che la società deve richiedere con la redazione di un Prospetto (o di una Dichiarazione in luogo di Prospetto, nel caso più raro di costituzione simultanea), nel quale sono indicati i motivi e le garanzie e specificati i dettagli dell'emissione al pubblico (dell'invito a sottoscrivere).

Come si vede dunque, la Società per Azioni inglese

è formata sotto il controllo delle autorità del Registro pubblico delle Compagnie.

La Società per Azioni dei paesi continentali è formata, invece, sotto l'esclusiva responsabilità dei fondatori. Le autorità si limitano ad esigere, sotto pena di nullità della società, le garanzie stabilite dai Codici, o da altre leggi, per proteggere i soci ed i terzi.

C'è voluto naturalmente molto tempo prima che il controllo esercitato dal Registro delle Compagnie raggiungesse in Gran Bretagna un grado soddisfacente di efficacia. Ben 18 volte si è modificato l'Atto del 1862, prima di giungere con l'Atto del 1929 ad una legislazione veramente moderna. Le Banche inglesi, come abbiamo già notato, non hanno voluto impegnarsi nella fondazione di società industriali e commerciali. La grande Compagnia assicuratrice del Lloyd ha sempre escluso l'assicurazione dei rischi dell'emissione di valori mobiliari. La formazione di S.p.A. essendo tuttavia una necessità dello sviluppo industriale, gli uomini d'affari cui non bastava il capitale familiare, o che ne erano del tutto privi, dovevano ben escogitare dei mezzi pratici per procurarsi un'aliquota del risparmio disposto ad investirsi. Generalmente ricorrevano ai servizi di promotori. I promotori stessi, agenti in valori mobiliari o piccoli banchieri privati, il più delle volte erano essi stessi privi di mezzi per garantire effettivamente il successo dell'emissione al pubblico, ma si coprivano a loro volta ripartendo fra i loro clienti delle quote di sub-partecipazione ai benefici ed ai rischi dell'offerta della sottoscrizione pubblica. In caso di insuccesso di questa, i promotori (Main-Underwriters) ed i loro sub partecipanti (Sub-Underwriters) dovevano accollarsi le quote non sottoscritte

dal pubblico e piazzarle successivamente, al momento opportuno, in Borsa. Spesso però i promotori ed i sub-partecipanti stessi non disponevano dei mezzi indispensabili per la vita della società e questa falliva con grave danno di quei risparmiatori che, ritenendo garantita tutta l'emissione, avevano sottoscritto o versato le loro quote. Tali scandali erano tanto più frequenti, in quanto che la legge, che disciplinava i doveri dei fondatori, ignorava il ricorso ai promotori, e anzi lo escludeva, per il fatto di proibire il pagamento di commissioni, provvigioni, sconti dal capitale di fondazione. Tutto il sistema dei promotori, pure sempre più frequente ed indispensabile, aveva un carattere equivoco. Bisognava ingaggiare degli intermediari per il pagamento delle commissioni in violazione alla legge.

L'Atto del 1900 diede uno statuto al sistema dei promotori, autorizzò il pagamento di commissioni o provvigioni prese dal capitale di fondazione e stabilì che il Prospetto doveva indicare e garantire una sottoscrizione minima (non raggiunta la quale i sottoscrittori sono liberi dall'impegno di versare la loro quota, rispettivamente hanno il diritto al rimborso delle somme già versate) che sia sufficiente a coprire in ogni modo le spese della costituzione e dell'emissione ed i primi atti commerciali (acquisti di beni indispensabili al funzionamento) della società. L'obbligo del Prospetto, da formale diventò via via sostanziale.

La Novella Azionaria tedesca del 1884 (passata nella sua sostanza nelle leggi successive fino al 1937) non contemplava ancora l'obbligo di un Prospetto, per richiedere l'atto pubblico costituito dal certificato del Regi

stro delle società commerciali. Essa si limitava, formalmente, alla richiesta dello Statuto della società, ma praticamente implicava l'esigenza di qualche cosa come un Prospetto in quanto che, anticipando sulla stessa legislazione inglese, allargava il concetto di Statuto, comprendendo le così dette "clausole pericolose" (conferimenti in natura, acquisti di beni, ipoteche, vantaggi particolari dei fondatori, spese di costituzione e di emissione). Per il conferimento dei beni la Novelle stabiliva l'obbligo della perizia preventiva da parte di revisori accettati dal Tribunale di Commercio. Un Prospetto vero e proprio - da rendere pubblico e da controllare, nella misura del possibile, non solo dal lato formale ma anche sostanzialmente - fu richiesto dalla Borsa di Berlino, sin dal 1884, per l'ammissione dei titoli di S.p.A. alla quotazione ufficiale. Dopo la legge sulle Borse del 1896/97 (che sottopose le Borse tedesche alla regolamentazione governativa, ancorchè non le trasformasse in mercati ufficiali controllati dallo Stato, come in Italia ed in Francia), la richiesta di un Prospetto a forma e contenuto obbligatori, conforme alle disposizioni delle leggi del 1884 e 1897, fu adottata da tutte le Borse tedesche. La legge del 1910 sulle Borse ne fissò il contenuto minimo tutt'oggi valido. Le Borse maggiori svizzere (Zurigo e Basilea) adottarono praticamente il sistema tedesco dopo la prima guerra mondiale. Tali prospetti contengono sempre, tra l'altro, la richiesta di elencare i dividendi distribuiti negli ultimi cinque anni.

In Gran Bretagna e negli Stati Uniti d'America, dove le Borse rimasero delle associazioni private, esse inclusero nelle loro Norme e Regolamenti (Rules and Regulations)

la richiesta di Prospetti, a forma e contenuto determinati, per l'ammissione delle azioni ed obbligazioni alla quotazione. Forma e contenuto sono determinati in Gran Bretagna dai Companies Act, sicchè il Prospetto per la Borsa - che viene reso pubblico - deve contenere almeno quanto richiesto per l'iscrizione al Registro delle Compagnie.

In Francia, il Prospetto deve contenere, dal 1907, alcuni dati sulla situazione della società emittente, che debbono essere pubblicati anche in un giornale ufficiale. I requisiti per la quotazione alle Borse Italiane sono stati fissati, com'è noto, con la legge sulle Borse del 1913.

Le disposizioni via via adottate dai vari paesi per tutelare il pubblico e metterlo in grado di giudicare della consistenza delle emissioni che fanno appello ai suoi risparmi, risultarono tuttavia insufficienti davanti alle grandi speculazioni e scalate dell'immediato dopoguerra e soprattutto del "boom" del 1929. Si rividero, in forme aggravate ed in dimensioni maggiori, i crolli del periodo cosiddetto delle fondazioni, culminato nel "crack" del 1873. I legislatori della maggior parte dei paesi e gli stessi organi economici interessati (come le direzioni delle Borse), ritennero indispensabili freni molto più solidi.

Tutta una serie di Commissioni di inchiesta (parlamentari, governative e private) raccolse documentazioni e testimonianze e fece ~~le~~ proposte di riforma. Si ricordano, fra le altre, in America le Commissioni di inchiesta nominate dalla Borsa di New York nel 1927 e poi nel nov. 1929; in Gran Bretagna il Comitato Greene per l'Emendamento della Legge sulle Compagnie, che fece nel 1925/26 le proposte poi incorporate nell'Atto del 1929, ed il Comitato Mac Millan nominato nello stesso 1929. La Borsa di Londra rivide

e rafforzò i suoi Statuti nel 1930/31, nel senso di renderli anche più severi ed efficaci delle disposizioni del Companies Act. Sorsero sul modello americano le prime grandi società per gli Investimenti, dotate di capitali sufficienti (forniti anche da Banche) per garantire la sicurezza dei risparmiatori e per metterli in grado, anche quando dispongono solo di un capitale modesto, di ripartire giudiziosamente i rischi su numerosi titoli. Più in là (1932) la legge disciplinò queste Società per gli Investimenti. Le maggiori Società inglesi per gli Investimenti hanno statuti più severi delle disposizioni della legge, e si occupano soltanto delle emissioni di S.p.A. che possano documentare almeno tre anni di attività economica soddisfacente e che acconsentano a sottoporre la loro situazione finanziaria e l'andamento dei loro affari al controllo accurato di revisori nominati dalla Società per gli Investimenti. L'intera materia azionaria è stata già aggiornata con gli Atti sulle Compagnie del 1947 e 1948 conseguenti all'inchiesta del Comitato Cohen (1945) e che sono risultati, su proposta della stessa Borsa di Londra, ancora molto più severi di quello del 1929, in particolare per ciò che concerne la pubblicità delle relazioni finanziarie con le società affiliate o dipendenti e della situazione patrimoniale di queste ultime.

In Svizzera il Libro sul Diritto delle Obbligazioni del Codice Civile (1911-1936) e, in Germania, la Novella Azionaria del 1931 e la Legge Azionaria del 1937 tennero il debito conto delle amare esperienze della grande crisi. La legge tedesca rende obbligatori il controllo delle relazioni sulla fondazione e sull'emissione prima che siano presentate all'Assemblea, nonché dei bilanci annui delle S.p.A.,

da parte di revisori giurati pubblici, che hanno l'obbligo di verificarne non solo l'esattezza formale ma anche la rispondenza allo schema legale e la conformità ai libri sociali. Le interessenze e partecipazioni in società collegate o dipendenti sono obbligatoriamente rese pubbliche e dettagliate. Le Borse svizzere e tedesche adeguarono i loro regolamenti a queste leggi.

La riforma più radicale a tutela del pubblico è stata attuata negli Stati Uniti d'America, con le Leggi del 1933, 1934, 1935, 1939, 1940 e soprattutto con la creazione, nel 1934, di un'apposita permanente Commissione per i valori e i cambi (Securities and Exchange Commission) di nomina Presidenziale, incaricata e dotata dei necessari poteri per applicare tali Leggi e per controllare il funzionamento di tutte le Borse aventi carattere nazionale e la registrazione di tutti i titoli quotati nelle medesime. La Borsa di New York, che già alla fine del 1929 aveva disciplinato i titoli delle società finanziarie, ritenne doveroso adottare regolamenti anche più rigorosi di quelli richiesti dalla suddetta Commissione.

Il principio riconosciuto da tutte queste riforme, che si sforzano di applicarlo con la massima coerenza, è quello già antico, giustamente ricordato dal grande economista Irving Fisher, a commento dei crolli del 1929/30, per cui il rimedio sovrano è la pubblicità. Si è resa dunque obbligatoria la pubblicità (richiesta non solo nei Prospetti all'atto dell'emissione, ma periodicamente con rendiconti alle autorità governative e di Borsa) dei dati sostanziali relativi alla situazione patrimoniale ed al volume degli affari (fatturato), ai contratti più importanti, alle interessenze e remunerazioni dei fondatori e degli amministratori, agli scopi ed al prevedibile utilizzo del ricavato dell'emissio-

ne, agli acquisti di beni già fatti o preventivati a carico di tale ricavato, agli importi delle commissioni, provvigioni o altre spese pagate o da pagare per l'emissione, con la fissazione del massimo che è lecito pagare. Si introdussero vari metodi di controllo della veridicità di tali dati e si rafforzarono le responsabilità civili e penali degli amministratori. A Londra e a New York la direzione della Borsa prescrive alle società, che hanno azioni quotate, la forma precisa nella quale devono essere tenuti il bilancio e il conto profitti e perdite. Ivi, come in Germania, è resa obbligatoria la pubblicità delle interessenze o partecipazioni in società collegate o dipendenti.

Ancora prima di queste riforme, la dottrina dibattè la questione se le norme della legislazione sulla costituzione con emissioni al pubblico e sulla quotazione in Borsa (ad es. l'obbligo in tal caso dei Prospetti), si estendesse automaticamente anche ai casi di aumento di capitale. La questione fu risolta, in generale, in senso affermativo.

Fa eccezione il Codice civile italiano del 1942, che estende bensì agli aumenti di capitale l'obbligo del versamento preventivo dei $\frac{3}{10}$ del totale e l'obbligo della stima affidata a periti dei conferimenti in natura, ma non circonda il collocamento dell'aumento stesso ^{rice} delle nuove azioni - con le cautele previste per il caso di costituzione della società, con appello alla sottoscrizione pubblica. Eppure, la relazione al nuovo Codice, proprio a proposito degli aumenti di capitale, segnalava (n. 944) "l'utilità di una precisa regolamentazione della materia, onde risolvere con un complesso di norme destinate ad avere larga applicazione, le questioni a cui ha dato luogo il silenzio

del Codice di Commercio e disciplinare contemporaneamente quei nuovi profili della materia stessa che mano a mano sono venuti richiamando l'attenzione dei legislatori dei vari paesi."

L'abolizione dell'obbligo del Manifesto per l'emissione di obbligazioni ~~invece~~ non pare ^{non} che serva gli interessi dei risparmiatori.

Con l'intensificazione del fabbisogno finanziario dei governi, gli aumenti di capitale e l'emissione di obbligazioni sono limitati, in generale, da norme anche più restrittive di quelle per la costituzione di Società per Azioni. Dappertutto in Europa le nuove emissioni sono sottoposte all'autorizzazione preventiva del governo. "E' chiaro - osserva il Brunetti (Trattato 1948-II, pag. 32) - che la funzione delle grandi anonime si sposta dal terreno privatistico a quello pubblicistico."

In Italia, per la costituzione e per gli aumenti di capitale di società per azioni con capitale di oltre 5 milioni, l'autorizzazione governativa fu richiesta per la prima volta col R.D.L. 11 marzo 1926 n. 413. Nel 1932 fu rafforzata la vigilanza sulle Borse italiane ^{e/} - come in Germania ed altrove - e l'emissione di azioni privilegiate è stata condizionata all'obbligo di offrirle in opzione ai vecchi azionisti.

I R.D.L. 5 settembre 1935 n. 1613 (sulla limitazione dei dividendi) e 12 marzo 1936 n. 375 (sulla difesa del risparmio) trasformato poi nella Legge 7 marzo 1938 n. 141 introdusse l'obbligo dell'autorizzazione preventiva per gli aumenti di capitale e l'emissione di obbligazioni di Società per Azioni e per la costituzione di Società con oltre 1 milione di capitale, nonchè per tutti i titoli quo-

tati in Borsa. Il decreto 7.IV.1942 n. 322 trasformato nella Legge 11.VII.1942 n. 884, ~~rileva~~^{ribadi} l'obbligo della autorizzazione preventiva per la costituzione di Società per Azioni e per gli aumenti di capitale e le obbligazioni per oltre 1 milione di ~~titoli~~^{lire}.

Il D.L.L. 15 febbraio 1946 n. 161 stabilì l'obbligo dell'autorizzazione interministeriale preventiva per la costituzione di Società con capitale non inferiore a 100 milioni, per gli aumenti di capitale e per l'emissione di obbligazioni. Col 31 dicembre 1948 la validità di tale decreto - già due volte prorogata - è scaduta e si attendono le nuove norme in corso di preparazione, fermo restando tutt'oggi l'obbligo dell'autorizzazione preventiva della Banca d'Italia per l'emissione di tutti i titoli quotati in Borsa.

Proposte

Estratto delle principali disposizioni

contenute nelle varie legislazioni occidentali per
la tutela dei risparmiatori chiamati a sottoscrivere
alle emissioni - azionarie ed obbligazionarie - di
società per azioni.

I T A L I A

Dal "CODICE CIVILE" CAPO III - Appendice - (Legge sulle Borse)
20.III.1913 n. 272

Art. 12 - Le Camere di commercio, con deliberazione motivata da comunicarsi per l'approvazione non più tardi del giorno successivo al Ministero di agr., ind. e comm., possono ammettere alle quotazioni i titoli delle società commerciali per azioni legalmente costituite con un capitale versato non inferiore a seicentomila lire, quando vi concorreranno le seguenti condizioni:

- 1° che siano stati approvati dall'assemblea generale dei soci e pubblicati ai termini di legge i bilanci dei due esercizi annuali delle società;
- 2° che tanto la Deputazione quanto il Sindacato diano parere favorevole allo accoglimento della richiesta ammissione;
- 3° che abbiano nella città sede della Borsa un rappresentante incaricato del servizio dei titoli;

Non è necessario che si verifichi la condizione indicata la N. 1 quando si tratti di Società risultanti dalla fusione di più altre, ciascuna delle quali abbia per suo conto adempiuto detta condizione, purchè il capitale da esse complessivamente conferito non sia inferiore alla metà di quello della nuova Società risultante dalla fusione anzidetta e non sia inferiore ad un milione effettivamente versato.

La domanda di ammissione alla quotazione deve essere deliberata dal Consiglio di amministrazione della Società ed a cura del Presidente trasmessa alla Camera di commercio.

Art. 14 - La camera di commercio, su proposta della Deputazione di borsa, ed udito il Sindacato dei mediatori, può, con deliberazione motivata, temporaneamente limitare al solo contante la negoziazione di alcuni titoli fra quelli che ai termini degli art. 12 e 13, possono essere ammessi alla quotazione in borsa.

La camera di commercio può di sua iniziativa, ma sentita la deputazione di borsa ed il sindacato dei mediatori, prendere analoghe deliberazioni.

La deliberazione dovrà in ogni caso essere comunicata a cura del presidente e non più tardi del giorno successivo ai ministri della agr., ind. e comm. e del tesoro e non potrà essere eseguita se non in seguito all'approvazione d'accordo concessa dai ministri suddetti.

L'approvazione s'intenderà concessa, ove non intervenga un provvedimento contrario nel periodo di cinque giorni successivi alla comunicazione che della deliberazione sarà fatta ai ministri medesimi a cura del presidente della Camera di commercio.

Le deliberazioni della Camera di commercio saranno provvisoriamente esecutorie quando siano prese col voto favorevole della Deputazione del Sindacato di borsa.

R.D.L. 4.VIII.1913 n. 1068 - Regolamento per l'esecuzione della Legge sulle Borse (CODICE DELLE BANCHE p. 987)

Art. 27 - La domanda per l'ammissione alla quotazione ufficiale dei titoli degli enti morali e delle società commerciali legalmente costituite deve farsi alla camera di commercio competente, ed essere corredata dei seguenti documenti:

- 1) statuto dell'ente o della società in copia autentica da notaro;
- 2) copia autenticata da notaro dei bilanci e del conto profitti e perdite degli ultimi due esercizi, nonché della relazione del consiglio di amministrazione e dei sindaci. Per gli enti morali basta l'invio degli ultimi due bilanci;
- 3) fac-simili dei titoli debitamente annullati;
- 4) relazione particolareggiata contenente la storia finanziaria dell'emittente o del titolo.

Nella domanda di ammissione l'ente morale o la società richiedente deve obbligarsi ad inviare alla camera di commercio copia del bilancio e del rendiconto finanziario, nonché un congruo numero di elenchi dei titoli estratti. Deve altresì obbligarsi a dar notizia alla camera per lettera raccomandata, di tutte le modificazioni dello statuto, appena siano approvate, ed a fornire in ogni tempo le informazioni sul proprio ordinamento legale e sulla propria situazione finanziaria che fossero richieste dalla camera di commercio.

Art. 28 - Entro cinque giorni dalla presentazione della domanda di cui al precedente articolo, la camera di commercio ne dà notizia a spese dell'interessato, nel bollettino degli annunci legali della provincia e in sei fra i più diffusi giornali del regno di città diverse dei quali almeno uno della città sede della

borsa. L'annuncio deve specificare : l'epoca della fondazione, il capitale effettivamente versato, il valore nominale e quello venale dei titoli al momento della presentazione della domanda, risultante da certificato peritale del sindacato dei mediatori. Nel termine stesso la camera di commercio informa il ministero di agricoltura, industria e commercio dell'avvenuta presentazione della domanda.

Art. 32 - L'ammissione alla quotazione ufficiale può essere sempre revocata, senza obbligo di motivazione, dall'autorità competente a concederla.

Legge 7.III.1938 n. 141 (Conversione in Legge, con modificazioni del R.D.L. 12.III.1936 n. 375 per la difesa del risparmio e la disciplina della funzione creditizia (Codice delle Banche p. 565)

Art. 2 - Tutte le aziende che raccolgono il risparmio tra il pubblico ed esercitano il credito, siano di diritto pubblico che di diritto privato, sono sottoposte al controllo di un organo dello Stato, che viene a tal fine costituito e che è denominato ispettorato per la difesa del risparmio e per l'esercizio del credito.

Tale organo sarà in appresso indicato più semplicemente ispettorato.

Le parole banca, banco, cassa di risparmio, credito, risparmio e simili non potranno in alcun caso usarsi nella denominazione di istituti, enti o imprese che non siano soggetti al controllo dell'ispettorato o che comunque non ne abbiano avuto l'autorizzazione.

E' soggetta ad autorizzazione dell'ispettorato ogni emissione di azioni, di obbligazioni, di buoni di cassa, di valori mobiliari di ogni natura, quando sia da realizzare a mezzo delle aziende soggette al controllo dell'ispettorato o i relativi titoli si vogliano ammettere al mercato dei valori mobiliari nelle borse del regno.

Art. 43 - Sono devolute al comitato dei ministri e, rispettivamente, all'ispettorato, le funzioni e facoltà attribuite al ministero delle finanze ed all'istituto di emissione dalle disposizioni sull'ordinamento delle borse dalla legge 20 marzo 1913, n.272, sull'ordinamento delle borse di commercio, e dai successivi provvedimenti modificativi di essa, dai relativi regolamenti di esecuzione, nonché dal R.D.L. 30 giugno 1932 n. 815.

Art. 45 - Le aziende di credito sottoposte alle disposizioni del titolo V e gli istituti indicati nell'art. 41 del presente titolo non possono partecipare a sindacati di collocamento di azioni

obbligazioni, buoni di cassa ed altri valori mobiliari che non siano di Stato o garantiti dallo Stato, nè prestare l'assistenza della loro organizzazione per il collocamento, se la emissione non ha ricevuto la preventiva autorizzazione dell'ispettorato.

Le nuove emissioni di azioni ed obbligazioni già quotate nelle borse del regno devono essere preventivamente autorizzate dall'ispettorato.

Art. 105 - Con i provvedimenti da emanarsi a norma dell'art. 104, potrà essere disposta la pubblicazione di uno speciale bollettino dell'ispettorato per la difesa del risparmio e per l'esercizio del credito, nel quale saranno pubblicati, con le modalità e gli effetti determinati dai provvedimenti stessi le disposizioni interessanti l'esercizio del credito e la raccolta del risparmio, i comunicati, gli avvisi, i bilanci ed altri dati e notizie concernenti le aziende autorizzate all'esercizio del credito, l'ordinamento e l'attività delle borse di commercio, le emissioni di valori mobiliari e, in genere ogni attività od operazione connessa con la raccolta e l'impiego del risparmio.

Con detti provvedimenti potrà essere altresì disposto che le pubblicazioni da farsi a norma della presente legge, nella Gazzetta ufficiale, parte disposizioni e comunicati, rubrica ispettorato, possano essere sostituite, con gli stessi effetti, da pubblicazioni da farsi nel bollettino suddetto.

L'entrata in vigore delle disposizioni contenute nell'art. 43 in materia di borse di commercio sarà fissata con decreto del Capo del governo, di concerto con il ministro per le finanze. Con decreto reale saranno stabilite le modalità di attuazione delle predette disposizioni, ai sensi dell'art. 1 della legge 31 gennaio 1926.

I T A L I A

Dal "CODICE CIVILE" LIBRO V° - Del Lavoro

Capo V° - Della Società per Azioni.

Sezione I° - Disposizioni Generali.

Art. 2328 - Atto Costitutivo.

La società deve costituirsi per atto pubblico. L'Atto costitutivo deve indicare:

- 1) il cognome e il nome, il nome del padre, il domicilio, la cittadinanza e la razza dei soci, e il numero delle azioni sottoscritte da ciascuno di essi;
- 2) la denominazione, la sede della società e le eventuali sedi secondarie;
- 3) l'oggetto sociale;
- 4) l'ammontare del capitale sottoscritto e versato;
- 5) il valore nominale e il numero delle azioni e se queste sono nominative o al portatore;
- 6) il valore dei crediti e dei beni conferiti in natura;
- 7) le norme secondo le quali gli utili devono essere ripartiti;
- 8) la partecipazione agli utili eventualmente accordata ai promotori o ai soci fondatori;
- 9) il numero degli amministratori e i loro poteri, indicando quali tra essi hanno la rappresentanza della società;
- 10) il numero dei componenti il collegio sindacale;
- 11) la durata della società.

Lo statuto contenente le norme relative al funzionamento della società, anche se forma oggetto di atto separato, si considera parte integrante dell'atto costitutivo e deve essere a questo allegato.

Art. 2329 - Condizioni per la Costituzione.

Per procedere alla costituzione della società é necessario:

- 1) che sia sottoscritto per intero il capitale sociale;
- 2) che siano versati presso un Istituto di credito almeno i tre decimi dei conferimenti in danaro; %

% Questo deposito deve essere eseguito presso l'Istituto di emissione: art. 251 delle Disp. Trans.

- 3) che sussistano le autorizzazioni governative e le altre condizioni richieste dalle leggi speciali per la costituzione della società, in relazione al suo particolare oggetto.

Le somme depositate a norma del n.2 del comma precedente devono essere consegnate agli amministratori quando provano l'avvenuta iscrizione della società nel registro delle imprese. Se entro un anno dal deposito l'iscrizione non ha avuto luogo, le somme suddette devono essere restituite ai sottoscrittori.

Sezione II° - Della costituzione mediante pubblica sottoscrizione.

Art. 2333 - Programma e sottoscrizione delle azioni.

La società può essere costituita anche per mezzo di pubblica sottoscrizione sulla base di un programma che ne indichi l'oggetto e il capitale, le principali disposizioni dell'atto costitutivo, l'eventuale partecipazione che i promotori si riservano agli utili e il termine entro il quale deve essere stipulato l'atto costitutivo.

Il programma con le firme autenticate dei promotori prima di essere reso pubblico, deve essere depositato presso un notaio.

Le sottoscrizioni delle azioni devono risultare da atto pubblico o da scrittura privata autenticata. L'atto deve indicare il cognome e il nome, il domicilio o la sede del sottoscrittore, il numero delle azioni sottoscritte e la data della sottoscrizione.

Art. 2334 - Versamenti e convocazione dell'assemblea dei sottoscrittori.-

Raccolte le sottoscrizioni, i promotori, con raccomandata o nella forma prevista nel programma, devono assegnare ai sottoscrittori un termine non superiore ad un mese per fare il versamento prescritto dal n.2 dell'art. 2329.

Decorso inutilmente questo termine, è facoltà dei promotori di agire contro i sottoscrittori morosi o di scioglierli dall'obbligazione assunta. Qualora i promotori si avvalgano di quest'ultima facoltà, non può procedersi alla costituzione della società prima che siano collocate le azioni che quelli avevano sottoscritte.

Salvo che il programma stabilisca un termine diverso, i promotori, nei venti giorni successivi al termine fissato per il versamento prescritto dal n.2 dell'art. 2329, devono convocare l'Assemblea dei sottoscrittori mediante raccomandata.

data, da inviarsi a ciascuno di essi almeno dieci giorni prima di quello fissato per l'assemblea, con l'indicazione delle materie da trattare.

Art. 2335 - Assemblea dei sottoscrittori.

L'assemblea dei sottoscrittori:

- 1) accerta l'esistenza delle condizioni richieste per la costituzione della società;
- 2) delibera sul contenuto dell'atto costitutivo;
- 3) delibera sulla riserva di partecipazioni agli utili fatta a proprio favore dai promotori;
- 4) nomina gli amministratori e i membri del collegio sindacale.

L'assemblea é validamente costituita con la presenza della metà dei sottoscrittori.

Ciascun sottoscrittore ha diritto a un voto, qualunque sia il numero delle azioni sottoscritte, e per la validità delle deliberazioni si richiede il voto favorevole della maggioranza dei presenti.

Tuttavia per modificare le condizioni stabilite nel programma é necessario il consenso di tutti i sottoscrittori.

Sezione III° - Dei promotori e dei soci fondatori.

Art. 2337 - Promotori.

Sono promotori coloro che nella costituzione per pubblica sottoscrizione hanno firmato il programma a norma del secondo comma dell'art. 2333.

Art. 2338 - Obbligazioni dei promotori.

I promotori sono solidalmente responsabili verso i terzi per le obbligazioni assunte per costituire la società.

La società é tenuta a rilevare i promotori dalle obbligazioni assunte e a rimborsare loro le spese sostenute, sempreché siano state necessarie per la costituzione della società o siano state approvate dall'assemblea.

Se per qualsiasi ragione la società non si costituisce i promotori non possono rivalersi verso i sottoscrittori delle azioni.

Art. 2339 - Responsabilità dei promotori.

I promotori sono solidalmente responsabili verso la società e verso i terzi:

- 1) per l'integrale sottoscrizione del capitale sociale e per i versamenti richiesti per la costituzione della società;

2) per l'esistenza dei conferimenti in natura in conformità della relazione giurata indicata nell'art. 2343;

3) per la veridicità delle comunicazioni da essi fatte al pubblico per la costituzione della società;

Sono del pari solidalmente responsabili verso la società e verso i terzi coloro per conte dei quali i promotori hanno agito.

Art. 2340 - Limiti dei benefici riservati ai promotori.

I promotori possono riservarsi nell'atto costitutivo, indipendentemente dalla loro qualità di soci, una partecipazione non superiore complessivamente a un decimo degli utili netti risultanti dal bilancio e per un periodo massimo di cinque anni.

Essi non possono stipulare a proprio vantaggio altro beneficio.

Art. 2341 - Soci fondatori.

Le disposizioni dell'articolo precedente si applicano anche ai soci che nella costituzione simultanea o in quella per pubblica sottoscrizione stipulano l'atto costitutivo.

Sezione IV^o - Dei conferimenti.

Art. 2343 - Stima dei conferimenti in natura.

Chi conferisce beni in natura deve presentare la relazione giurata di un esperto designato dal presidente del tribunale, contenente la descrizione dei beni conferiti, il valore a ciascuno di essi attribuito ed i criteri di valutazione seguiti. La relazione deve essere allegata all'atto costitutivo.

Gli amministratori e i sindaci devono, nel termine di sei mesi dalla costituzione della società, controllare le valutazioni contenute nella relazione indicata nel comma precedente e, se sussistono fondati motivi, devono procedere alla revisione della stima. Fino a quando le valutazioni non sono state controllate, le azioni corrispondenti ai conferimenti in natura sono inalienabili e devono restare depositate presso la società.

Se risulta che il valore dei beni conferiti era inferiore di oltre un quinto a quello per cui avvenne il conferimento, la società deve proporzionalmente ridurre il capitale sociale, annullando le azioni che risultano scoperte. Tuttavia il socio conferente può versare la differenza in danaro o recedere dalla società (2629).

Sezione VI° - Degli organi sociali.
par. 3 - Del collegio sindacale.

Art. 2397 - Composizione del collegio.

Il collegio sindacale si compone di tre o cinque membri effettivi, soci o non soci. Devono inoltre essere nominati due sindaci supplenti.

Le società per azioni che hanno un capitale non inferiore a cinque milioni di lire devono scegliere tra gli iscritti nel ruolo dei revisori ufficiali dei conti almeno uno dei sindaci effettivi, se questi sono in numero di tre, e non meno di due se i sindaci effettivi sono cinque, e in entrambi i casi uno dei sindaci supplenti (Att. 102).

Le altre società per azioni devono scegliere almeno uno dei sindaci effettivi e uno dei sindaci supplenti negli albi professionali determinati dalla legge.

Art. 2398 - Presidenza del collegio.

La presidenza del collegio sindacale spetta al sindaco scelto nel ruolo dei revisori ufficiali dei conti. Se fanno parte del collegio più revisori ufficiali dei conti l'assemblea deve eleggere tra essi il presidente del collegio. Se nessuno dei sindaci è iscritto nel ruolo dei revisori ufficiali dei conti, l'assemblea deve nominare il presidente fra i membri del collegio. (Trans. 209).

Art. 2399 - Cause di ineleggibilità e di decadenza.

Non possono essere eletti alla carica di sindaco e, se eletti, decadono dall'ufficio coloro che si trovano nelle condizioni previste dall'articolo 2382, i parenti e gli affini degli amministratori entro il quarto grado, e coloro che sono legati alla società o alle società da questa controllate da un rapporto continuativo di prestazione d'opera retribuita.

Per i sindaci scelti nel ruolo dei revisori ufficiali dei conti o negli albi professionali determinati dalla legge la cancellazione o la sospensione dal ruolo o dall'albo è causa di decadenza dall'ufficio di sindaco. (Trans. 209).

Art. 2403 - Doveri del collegio sindacale.

Il collegio sindacale deve controllare l'amministrazione della società, vigilare sull'osservanza della legge e dell'atto costitutivo ed accertare la regolare tenuta della contabilità sociale, la corrispondenza del bilancio e del conto profitti e perdite alle risultanze dei libri e delle scritture contabili, e l'osservanza delle norme stabilite dall'articolo 2425 per la valutazione del patrimonio sociale.

Il collegio sindacale deve altresì accertare almeno ogni trimestre la consistenza di cassa e l'esistenza dei valori e dei titoli di proprietà sociale o ricevuti dalla società in pegno, cauzione o custodia.

I sindaci possono in qualsiasi momento procedere, anche individualmente ad atti di ispezione e di controllo.

Il collegio sindacale può chiedere agli amministratori notizie sull'andamento delle operazioni sociali o su determinati affari.

Degli accertamenti eseguiti deve farsi constare nel libro indicato nel n.5 dell'art.2421(Trans.209).

Art. 2404 - Riunioni e deliberazioni del collegio.

Il collegio sindacale deve riunirsi almeno ogni trimestre.

Il sindaco che, senza giustificato motivo, non partecipa durante un esercizio sociale a due riunioni del collegio, decade dall'ufficio.

Delle riunioni del collegio deve redigersi processo verbale, che viene trascritto nel libro previsto dal n. 5 dell'articolo 2421 e sottoscritto dagli intervenuti.

Le deliberazioni del collegio sindacale devono essere prese a maggioranza assoluta. Il sindaco dissenziente ha diritto di fare iscrivere a verbale i motivi del proprio dissenso (Trans. 209).

Art. 2405 - Intervento alle adunanze del consiglio di amministrazione e alle assemblee.

I sindaci devono assistere alle adunanze del consiglio di amministrazione ed alle assemblee e possono assistere alle riunioni del comitato esecutivo.

I sindaci, che non assistono senza giustificato motivo alle assemblee o, durante un esercizio sociale, a due adunanze del consiglio di amministrazione, decadono dall'ufficio(Trans. 209).

Art. 2406 - Omissioni degli amministratori.

Il collegio sindacale deve convocare l'assemblea ed eseguire le pubblicazioni prescritte dalla legge in caso di omissione da parte degli amministratori (2632;Trans.209).

Art. 2407 - Responsabilità.

I sindaci devono adempiere i loro doveri con la diligenza del mandatario, sono responsabili della verità delle loro attestazioni e devono conservare il segreto sui fatti e sui documenti di cui hanno conoscenza per ragione del loro ufficio.

Essi sono responsabili solidalmente con gli amministratori per i fatti o le omissioni di questi, quando il danno non si sarebbe prodotto se essi avessero vigilato in conformità degli obblighi della loro carica.

L'azione di responsabilità contro i sindaci è regolata dalle disposizioni degli articoli 2393 e 2394 (2632; Trans. 209).

Art. 2408 - Denuncia al collegio sindacale.

Ogni socio può denunciare i fatti che ritiene censurabili al collegio sindacale, il quale deve tener conto della denuncia nella relazione all'assemblea.

Se la denuncia è fatta da tanti soci che rappresentino un ventesimo del capitale sociale, il collegio sindacale deve indagare senza ritardo sui fatti denunciati e presentare le sue conclusioni ed eventuali proposte all'assemblea convocando immediatamente la medesima se la denuncia appare fondata e vi è urgente necessità di provvedere. (2632; Trans. 209).

Art. 2409 - Denuncia al Tribunale.

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

Il tribunale, sentiti in camera di consiglio gli amministratori e i sindaci, può ordinare l'ispezione dell'amministrazione della società a spese dei soci richiedenti, subordinandola, se del caso, alla prestazione di una cauzione.

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

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

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

I provvedimenti previsti da questo articolo possono essere adottati anche su richiesta del pubblico ministero e in questo caso le spese per l'ispezione sono a carico della società. (2636-2639- Att. 103; Trans. 209).

Sezione VII° - Delle obbligazioni.

Art. 2410 - Limiti all'emissione di obbligazioni.

La società può emettere obbligazioni al portatore o nominative per somma non eccedente il capitale versato ed esistente secondo l'ultimo bilancio approvato.

Tale somma può essere superata:

- 1) quando le obbligazioni sono garantite da ipoteca su immobili di proprietà sociale, sino a due terzi del valore di questi;
- 2) quando l'eccedenza dell'importo delle obbligazioni rispetto al capitale versato é garantita da titoli nominativi emessi o garantiti dallo Stato, a venti scadenza non anteriore a quella delle obbligazioni, ovvero da equivalente credito di annualità o sovvenzioni a carico dello Stato o di enti pubblici. I titoli devono prima essere depositati e le annualità o sovvenzioni devono essere vincolate presso un istituto di credito, per la parte necessaria a garantire il pagamento degli interessi e l'ammortamento delle relative obbligazioni, fino all'estinzione delle obbligazioni emesse.

Quando ricorrono particolari ragioni che interessano l'economia nazionale, la società può essere autorizzata, con provvedimento dell'autorità governativa, ad emettere obbligazioni anche senza le garanzie previste nel presente articolo, con l'osservanza dei limiti, delle modalità e delle cautele stabilite nel provvedimento stesso.

Restano salve le disposizioni di leggi speciali relative a particolari categorie di società.

Art. 2412 - Riduzione del capitale.

La società che ha emesso obbligazioni non può ridurre il capitale sociale, se non in proporzione delle obbligazioni rimborsate. Se la riduzione del capitale sociale deve essere deliberata in conseguenza a perdite, la misura della riserva legale deve continuare a calcolarsi sulla base del capitale sociale esistente a tempo dell'emissione, fino a che l'ammontare del capitale sociale e della riserva legale non eguagli l'ammontare delle obbligazioni in circolazione.

Art. 2413 - Contenuto delle obbligazioni.

Le obbligazioni devono indicare:

- 1) la denominazione, l'oggetto e la sede della società, con l'indicazione dell'ufficio del registro

- delle imprese presso il quale la società é iscritta;
- 2) il capitale sociale versato ed esistente al momento dell'emissione;
 - 3) la data della deliberazione dell'assemblea e della sua iscrizione nel registro;
 - 4) l'ammontare complessivo delle obbligazioni emesse il valore nominale di ciascuna, il saggio degli interessi e il modo di pagamento e di rimborso;
 - 5) le garanzie da cui sono assistite (2633).

Art. 2414 - Costituzione delle garanzie.

L'assemblea che delibera l'emissione di obbligazioni con le garanzie previste nell'articolo 2410 deve designare un notaio che, per conto degli obbligazionisti, compia le formalità necessarie per la costituzione delle garanzie medesime.

Art. 2415 - Assemblea degli obbligazionisti.

L'assemblea degli obbligazionisti delibera:

- 1) sulla nomina e sulla revoca del rappresentante comune;
- 2) sulle modificazioni delle condizioni del prestito;
- 3) sulla proposta di amministrazione controllata e di concordato;
- 4) sulla costituzione di un fondo per le spese necessarie alla tutela dei comuni interessi e sul rendiconto relativo;
- 5) sugli altri oggetti di interesse comune degli obbligazionisti.

L'assemblea é convocata dagli amministratori o dal rappresentante degli obbligazionisti, quando lo ritengono necessario, o quando ne é fatta richiesta da tanti obbligazionisti che rappresentino il ventesimo dei titoli emessi e non estinti.

Si applicano all'assemblea degli obbligazionisti le disposizioni relative all'assemblea straordinaria dei soci. Per la validità delle deliberazioni sull'oggetto indicato nel n. 2 di questo articolo é necessario anche in seconda convocazione il voto favorevole degli obbligazionisti che rappresentino la metà delle obbligazioni emesse e non estinte.

La società, per le obbligazioni da essa eventualmente possedute, non può partecipare alle deliberazioni.

All'assemblea degli obbligazionisti possono assistere gli amministratori e i sindaci. (Trans. 210).

Art. 2416 - Impugnazione delle deliberazioni dell'assemblea.

Le deliberazioni prese dall'assemblea vincolano anche

gli obbligazionisti assenti o dissenzienti.

Ciascun obbligazionista può impugnare le deliberazioni che non sono prese in conformità della legge, a forma degli articoli 2377 e 2378.

L'impugnazione é proposta innanzi al tribunale, nella cui giurisdizione la società ha sede, in cotradditorio del rappresentante degli obbligazionisti. (Trans. 210).

Art. 2417 - Rappresentante comune.

Il rappresentante comune può essere scelto al di fuori degli obbligazionisti. Se non é nominato dall'assemblea a norma dell'articolo 2415, è nominato con decreto dal presidente del tribunale su domanda di uno o più obbligazionisti o degli amministratori della società. Non possono essere nominati rappresentanti comuni degli obbligazionisti e, se nominati decadono dall'ufficio, gli amministratori, i sindaci, i dipendenti della società debitrice e coloro che si trovano nelle condizioni indicate nell'art. 2399 (Att. 104).

Il rappresentante comune dura in carica per un periodo non superiore ad un triennio e può essere rieletto. L'assemblea degli obbligazionisti ne fissa il compenso. Entro quindici giorni dalla notizia della sua nomina il rappresentante comune deve richiederne l'iscrizione nel registro delle imprese (2634; Trans. 210).

Art. 2418 - Obblighi e poteri del rappresentante comune.

Il rappresentante comune deve provvedere all'esecuzione delle deliberazioni dell'assemblea degli obbligazionisti, tutelare gli interessi comuni di questi nei rapporti con la società ed assistere alle operazioni di sorteggio delle obbligazioni. Egli ha diritto di assistere all'assemblea dei soci.

Per la tutela degli interessi comuni ha la rappresentanza processuale degli obbligazionisti anche nell'amministrazione controllata, nel concordato preventivo, nel fallimento e nella liquidazione coatta amministrativa della società debitrice (Trans. 210).

Art. 2419 - Azione individuale degli obbligazionisti.

Le disposizioni degli articoli precedenti non precludono le azioni individuali degli obbligazionisti, salvo che queste siano incompatibili con le deliberazioni dell'assemblea previste dall'art. 2415 (Trans. 210).

Art. 2831 - Ipoteca a garanzia di obbligazioni all'ordine o al portatore.

Le obbligazioni risultanti dai titoli all'ordine o al portatore possono essere garantite con ipoteca.

Per i titoli all'ordine l'ipoteca é iscritta a favore dell'attuale possessore e si trasmette ai successivi possessori; questi non sono tenuti ad effettuare l'annotazione prevista dall'art. 2843.

Per i titoli al portatore l'ipoteca a favore degli obbligazionisti é iscritta con l'indicazione dell'emittente, della data dell'atto di emissione, della serie, del numero e del valore delle obbligazioni emesse. In margine all'iscrizione deve essere annotato il nome del rappresentante degli obbligazionisti, appena questo sia nominato. Per l'annotazione deve presentarsi copia della deliberazione o del provvedimento giudiziale di nomina.

Sezione IX° - Del Bilancio.

Art. 2423 - Redazione del bilancio.

Gli amministratori devono redigere il bilancio di esercizio con il conto dei profitti e delle perdite.

Dal Bilancio e dal conto dei profitti e delle perdite devono risultare con chiarezza e precisione la situazione patrimoniale della società e gli utili conseguiti o le perdite sofferte.

Il bilancio deve essere corredato da una relazione degli amministratori sull'andamento della gestione sociale.

Art. 2424 - Contenuto del bilancio.

Salve le disposizioni delle leggi speciali per le società che esercitano particolari attività, il bilancio deve indicare distintamente nel loro importo complessivo: nell'attivo:

- 1) i crediti verso i soci per versamenti ancora dovuti;
- 2) gli immobili;
- 3) gli impianti e il macchinario;
- 4) i diritti di brevetto industriale e i diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno;
- 5) le concessioni, i marchi di fabbrica e l'avviamento;
- 6) i mobili;
- 7) le scorte di materie prime e le merci;
- 8) il danaro e i valori esistenti in cassa;
- 9) i titoli di credito a reddito fisso;
- 10) le partecipazioni indicando distintamente le azioni proprie acquistate a norma dell'articolo 2357;
- 11) i crediti verso la clientela;
- 12) i crediti verso banche;

13) i crediti verso società collegate;

14) gli altri crediti;

nel passivo:

- 1) il capitale sociale al suo valore nominale, distinguendo l'importo delle azioni ordinarie da quello delle altre categorie di azioni;
- 2) la riserva legale;
- 3) le riserve statutarie e facoltative;
- 4) i fondi di ammortamento, di rinnovamento e di copertura contro il rischio di svalutazione dei beni;
- 5) i fondi accantonati per indennità di anzianità o di quiescenza del personale dipendente;
- 6) i debiti con garanzia reale;
- 7) i debiti verso fornitori;
- 8) i debiti verso banche ed altri sovventori;
- 9) i debiti verso società collegate;
- 10) le obbligazioni emesse e non ancora estinte;
- 11) gli altri debiti della società;

nell'attivo e nel passivo:

- 1) le cauzioni degli amministratori e dei dipendenti;
- 2) le altre partite di giro e i conti d'ordine.

Le obbligazioni di garanzia debbono essere iscritte in bilancio anche quando sussistono corrispondenti crediti di regresso.

Sono vietati i compensi di partite.

Art. 2425 - Criteri di valutazione.

Nella valutazione degli elementi dell'attivo devono essere osservati i seguenti criteri:

- 1) gli immobili, gli impianti, il macchinario e i mobili non possono essere iscritti per un valore superiore al prezzo di costo e la valutazione deve essere in ogni esercizio ridotta in proporzione del loro deperimento e del consumo per la quota corrispondente all'esercizio stesso, mediante l'iscrizione al passivo di un fondo di ammortamento;
- 2) le materie prime e le merci non possono essere iscritte per un valore superiore al minor prezzo tra quello di acquisto e di costo e quello desunto dall'andamento del mercato alla chiusura dello esercizio;
- 3) i diritti di brevetto industriale, i diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno; i diritti di concessione e i marchi di fabbrica non possono essere iscritti per un valore superiore al prezzo di acquisto o di costo, e questo prezzo deve essere in ogni esercizio ridotto in proporzione della loro du

- rata o della perdita o della diminuzione della loro utilizzazione;
- 4) il valore delle azioni e dei titoli a reddito fisso deve essere determinato dagli amministratori, secondo il loro prudente apprezzamento, tenendopresente, per i titoli quotati in Borsa, l'andamento delle quotazioni. I criteri seguiti in tale determinazione devono essere comunicati al collegio sindacale che deve tenerne conto nella relazione all'assemblea;
 - 5) le partecipazioni non azionarie devono essere valutate per un importo non superiore a quello risultante dall'ultimo bilancio delle imprese alle quali si riferiscono;
 - 6) i crediti devono essere valutati secondo il presumibile valore di realizzazione;
 - 7) l'eventuale differenza in più tra le somme dovute alla scadenza delle obbligazioni emesse e quelle ricavate al momento dell'emissione può essere iscritta in un'apposita posta dell'attivo. In tal caso deve essere in ogni esercizio ammortizzata una parte della differenza, in conformità dei piani di ammortamento.

Le svalutazioni degli elementi dell'attivo possono risultare da partite iscritte nel passivo, separatamente per le singole poste dell'attivo.

Se speciali ragioni richiedono una deroga alle norme di questo articolo, gli amministratori e il collegio sindacale devono indicare e giustificare le singole deroghe nelle loro relazioni all'assemblea.

Art. 2431 - Partecipazioni agli utili.

Le partecipazioni agli utili eventualmente spettanti ai promotori, soci fondatori e amministratori, sono computate sugli utili netti risultanti dal bilancio fatta deduzione delle quote di riserva legale.

Sezione X° - Delle modificazioni dell'atto costitutivo

Art. 2438 - Aumento di capitale.

Non si possono emettere nuove azioni fino a che quelle emesse non siano interamente liberate.

Art. 2439 - Sottoscrizione e versamenti.

I sottoscrittori delle azioni di nuova emissione devono, all'atto della sottoscrizione, versare almeno i tre decimi del valore nominale delle azioni sottoscritte.

Se l'aumento di capitale non é integralmente sottoscritto nel termine previsto dalla deliberazione, i sottoscrittori non sono liberati dall'obbligo assunto, a meno che nella deliberazione stessa non sia altrimenti disposto.

Art. 2440 - Conferimenti in natura.

Se l'aumento di capitale avviene mediante conferimento in natura, si applicano le disposizioni degli articoli n. 2254 e 2343. Se l'aumento di capitale avviene mediante conferimento di crediti, si applica l'articolo 2255.

Art. 2443 - Delega agli amministratori.

L'atto costitutivo può attribuire agli amministratori la facoltà di aumentare in una o più volte il capitale mediante emissione di azioni ordinarie fino ad un ammontare determinato, per il periodo massimo di un anno dalla data dell'iscrizione della società nel registro delle imprese.

Tale facoltà può essere attribuita anche mediante modificazione dell'atto costitutivo durante la vita della società, per il periodo massimo di un anno dalla data della deliberazione della società nel registro.

La deliberazione degli amministratori di aumentare il capitale deve essere depositata e iscritta a norma dell'articolo 2436.

Art. 2444 - Iscrizione nel registro delle imprese.

Nei trenta giorni dall'avvenuta sottoscrizione delle azioni di nuova emissione gli amministratori devono depositare per l'iscrizione nel registro delle imprese un'attestazione che l'aumento del capitale é stato eseguito.

Fino a che l'iscrizione nel registro non sia avvenuta l'aumento del capitale non può essere menzionato negli atti della società.

S T A T I U N I T I

Securities Exchange Act of 1934

(Legge del 1934 sulle Borse valori)

Capo I

Sezione 4 (Nomina di una Commissione per la vigilanza sulle Borse e sulle azioni)

(a) Si istituisce una Commissione per le azioni e le Borse (che sarà nominata, nel testo che segue, come la Commissione), composta di cinque commissari nominati dal Presidente, dietro suggerimento e col consenso del Senato. Non più di tre di questi commissari potranno essere membri dello stesso partito politico e, nelle nomine, si designeranno alternativamente, nella misura del possibile, membri di diversi partiti politici. Nessun commissario dovrà avere altri affari, professione, impiego all'infuori del suo servizio come commissario, nè dovrà partecipare, direttamente o indirettamente, in alcuna operazione o transazione di Borsa, soggetta a regolamentazione da parte della Commissione indicata in questo capo. Ogni commissario riceverà uno stipendio annuo di 10.000 dollari e ricoprirà la funzione per un termine di cinque anni, salvo che (1) ogni commissario nominato per coprire un posto rimasto vacante prima della scadenza del termine per il quale il suo predecessore era stato nominato, si intenderà designato per il lasso di tempo rimanente e (2) i termini della funzione dei commissari che prendono per primi ufficio dopo l'entrata in vigore di questa Legge, scadranno - secondo designazione del Presidente al momento della loro nomina - per uno dopo un anno, per un altro dopo due, per il terzo dopo tre, per il quarto dopo quattro e per il quinto cinque anni dopo l'entrata in vigore di questa Legge.

b) La Commissione è autorizzata a nominare ed assumere i funzionari, procuratori, ispettori e altri esperti necessari per assolvere alla sua funzione, secondo questa Legge, e a fissarne i compensi, senza riguardo alle disposizioni di altre leggi relative all'impiego e ai compensi dei funzionari ed impiegati degli Stati Uniti. La commissione può anche, nei limiti delle leggi sull'impiego di stato, nominare altri funzionari e impiegati necessari al disimpegno delle sue funzioni e fissarne gli stipendi in con

formità alla Legge (riveduta) sull'inquadramento, del 1923.

Sezione 12 (Ammissione delle azioni alla registrazione in Borsa)

(a) E' vietato ad ogni membro, commissionario od agente, di effettuare qualsiasi transazione in qualsiasi titolo azionario (eccetto che in titoli "esenti") su qualsiasi Borsa valori nazionale, se non si tratta di un titolo registrato in una Borsa, in conformità alle disposizioni di questo capo e alle seguenti prescrizioni e regole.

(b) Chi emette un titolo azionario può farlo registrare in una Borsa valori nazionale, facendone la richiesta ad una Borsa (e mandando alla Commissione quei duplicati originali che la Commissione richiede). La richiesta deve contenere:

(1) Informazioni dettagliate relative all'emittente e ad ogni persona che direttamente o indirettamente controlla l'emittente o ne è controllata, oppure assieme ad esso direttamente o indirettamente è controllata da altri, come pure al garante del titolo, relativamente al capitale o l'interesse o ambedue,
- che la Commissione richieda con le sue norme o regolamenti, come necessari o utili per l'interesse pubblico o per la protezione dei risparmiatori, e che riguardino:

(A) l'organizzazione, la struttura finanziaria e il carattere della società;

(B) i termini, la posizione, i diritti e privilegi delle differenti specie di azioni

(C) i termini ai quali le azioni della società saranno, e sono stati durante gli ultimi tre anni, offerti al pubblico, in qualsiasi modo;

(D) i dirigenti, funzionari, sottoscrittori e ogni detentore di più del 10% di una qualsiasi specie di azioni dell'emittente (a meno che non si tratti di un'azione "esente"), le loro remunerazioni, e le loro interessenze nelle azioni dell'emittente, i loro contratti con l'emittente e con ogni persona che direttamente o indirettamente controlla l'emittente o ne è controllata oppure assieme ad esso, direttamente o indirettamente è controllata da altri;

- (E) le remunerazioni di ogni altra persona che eccedano 20.000 dollari all'anno;
- (F) i contratti per azioni gratuite e per la ripartizione del profitto;
- (G) i contratti di direzione e di servizio;
- (H) le opzioni che esistono o che saranno concesse sulle azioni in questione;
- (I) i bilanci degli ultimi tre anni fiscali, controllati da contabili pubblici indipendenti, se così richiesto dalle norme e regolamenti della Commissione;
- (J) i conti profitti e perdite degli ultimi tre anni fiscali controllati da contabili pubblici indipendenti, se così richiesto dalle norme e regolamenti della Commissione;
- (K) ogni ulteriore delucidazione finanziaria, che la Commissione ritenga necessaria ed utile per la protezione dei risparmiatori.

(2) Le copie dei documenti relativi a incorporazioni, regolamenti, contratti fiduciari e di qualsiasi altro documento analogo, accordo di sottoscrizione o simili, accordi di voto, che riguardino l'emittente ed ogni persona che direttamente o indirettamente lo controlla o ne è controllata o che assieme ad esso, direttamente o indirettamente è controllata da altri, sempre che la Commissione le richieda come necessarie o utili alla giusta protezione dei risparmiatori e ad assicurare l'equità delle transazioni del titolo azionario.

(c) Se, a giudizio della Commissione, alcune richieste di informazione specificate nella sotto-sezione (b) non possono applicarsi a determinate categorie di emittenti, la Commissione può chiedere in luogo d'esse quelle altre informazioni di carattere analogo che ritenga applicabili a queste categorie di emittenti.

(d) Se le autorità di Borsa comunicano alla Commissione che il titolo è stato da loro ammesso alla registrazione e alla quotazione, la registrazione diventerà effettiva trenta giorni dopo che tale comunicazione sarà giunta alla Commissione oppure entro un lasso di tempo più breve che la Commissione può stabilire. Un titolo registrato in una Borsa valori nazionale può essere ritirato o escluso dalla quotazione e dalla registrazione, in conformità alle nor-

me della Borsa e ai termini che la Commissione ritenga necessari imporre per la protezione dei risparmiatori, su domanda dell'emittente o della Borsa o della Commissione; dopo di che l'emittente è sollevato dall'obbligo di attenersi alle disposizioni di questa sezione e della sezione 13 di questo capo, nonché alle prescrizioni e regole delle sezioni che si riferiscono al titolo ritirato o escluso.

Sezione 13 (Rendiconti periodici)

(a) Ogni emittente di un titolo registrato in una Borsa valori nazionale dovrà fornire alla Borsa le informazioni, i documenti e le relazioni specificate qui sotto (e fornire alla Commissione quei duplicati originali che la Commissione richiederà), in conformità alle norme e regolamenti che la Commissione prescriverà come necessarie o utili alla giusta difesa dei risparmiatori e ad assicurare l'equità delle transazioni nel titolo:

(1) Le informazioni e i documenti che la Commissione richiederà allo scopo di tenere ragionevolmente aggiornati le informazioni e i documenti forniti conformemente alla sezione 12.

(2) Le relazioni annuali, controllate da contabili pubblici indipendenti, se così richiesto dalle prescrizioni e regole della Commissione e quelle relazioni trimestrali che la Commissione prescrivesse.

(b) La Commissione può prescrivere, per le relazioni richieste in conformità a questo capo, il modulo o i moduli ai quali le relazioni stesse devono attenersi, i punti o i dettagli da indicare nel bilancio e nel conto profitti e perdite, i metodi da seguire nella compilazione delle relazioni, nell'apprezzamento o valutazione delle attività e delle passività, nella determinazione dei deprezzamenti e dei depennamenti, nella differenziazione dei redditi^{ivi} periodici e non periodici, nella differenziazione dei redditi d'investimento e di transazioni, e nella compilazione, là dove la Commissione lo ritenga necessario o desiderabile, di bilanci o dichiarazioni di reddito separati e/o consolidati di qualsiasi persona che direttamente o indirettamente controlla l'emittente o ne è controllata o assieme ad esso è direttamente o indirettamente controllata da altri.

Sezione 16 (Dirigenti e principali azionisti)

(a) Ogni persona che direttamente o indirettamente ha la proprietà e l'usufrutto di più del 10% di qualsiasi specie di titolo azionario (salvo i titoli "esenti") registrato in una Borsa valori nazionale, o che è amministratore o funzionario dell'emittente di un tale titolo, deve compilare, al momento della registrazione del titolo oppure entro dieci giorni da quando ha la proprietà e l'usufrutto o è amministratore o funzionario, una dichiarazione alla Borsa (e un duplicato originale della stessa alla Commissione) che contenga l'ammontare di tutti i titoli azionari dell'emittente in questione dei quali egli ha il possesso e l'usufrutto. Entro dieci giorni dalla chiusura di ogni successivo mese del calendario deve compilare, se vi è stato alcun cambiamento in tale suo possesso entro il mese, una dichiarazione alla Borsa (e un duplicato originale della stessa alla Commissione) che indichi la sua proprietà alla fine del mese del calendario e i cambiamenti nella sua proprietà occorsi durante tale mese.

(b) Al fine di prevenire l'uso sleale di un'informazione che un suddetto proprietario usufruttuario, amministratore o funzionario può avere ottenuta, in virtù delle sue relazioni con l'emittente, ogni guadagno realizzato da esso dalla compra e vendita, o dalla vendita e compra, di qualsiasi titolo azionario dello stesso emittente (salvo che di titoli "esenti") entro un periodo di meno di sei mesi, sarà di pertinenza dell'emittente o potrà essere reclamato dal medesimo, a meno che tale titolo non sia stato acquistato in buona fede in connessione ad un debito precedentemente contratto; ciò senza riguardo all'intenzione che possa avere avuto il proprietario usufruttuario, facendo la transazione, di tenersi il titolo acquistato o di non ricomperare il titolo venduto per un periodo eccedente sei mesi. Una causa può essere intentata davanti alla corte di ogni competente giurisdizione per reclamare la restituzione di tale guadagno; potrà intendarla l'emittente oppure, se l'emittente non l'intenta entro sessanta giorni dopo che ne è stato richiesto o non la conduce con la necessaria diligenza, potrà intendarla anche il possessore di qualsiasi azioni dell'emittente, a nome e per conto dell'emittente. Una tale causa non potrà però essere intentata oltre due anni dopo che tale profitto fu realizzato. Questa sottosezione non intende coprire alcuna garanzia nella quale il proprietario usufruttuario tale

non era all'epoca della compra e vendita o vendita e compra dell'azione in parola, nè alcuna transazione che la Commissione abbia esentato con le sue norme e regolamenti, come non compresa nell'oggetto di questa sottosezione.

(c) È vietato ad ogni possessore usufruttuario, dirigente o funzionario, di vendere direttamente o indirettamente, qualsiasi titolo azionario dell'emittente (altro che un titolo "esente"), se la persona che vende il titolo o il capitale del titolo (1) non possiede il titolo venduto oppure (2) se pur possedendo il titolo non lo consegna entro venti giorni oppure entro cinque giorni dalla vendita non lo affida alla posta o ad altro canale abituale di trasporto, ma nessuno sarà ritenuto violatore di questa sottosezione se prova che, malgrado la sua buona volontà, fu in capace di fare la consegna o il deposito entro il lasso di tempo suddetto o che se l'avesse fatto, si sarebbe esposto a gravi inconvenienti o spese.

(d) Le disposizioni di questa sezione non si applicano a transazioni d'arbitraggio estero o interno, a meno che non siano svolte in contravvenzione alle norme e regolamenti che la Commissione abbia adottate per il raggiungimento dei fini di questa sezione.

Sezione 18. (Delle responsabilità)

(a) Qualsiasi persona, che abbia fatto o indotto a fare, in qualsiasi dichiarazione di qualsiasi richiesta, relazione o documento compilato in conformità a questo capo o alle prescrizioni e regole ch'esso prevede o in qualsiasi assunto contenuto in una dichiarazione di registrazione stabilita nella sottosezione (d) della sezione 15 di questo capo, delle affermazioni che al tempo in cui furono fatte e nella luce delle circostanze d'allora erano false, o atte a trarre in inganno relativamente a qualsiasi fatto sostanziale, sarà tenuta responsabile davanti a qualsiasi persona che (non sapendo la falsità di tale affermazione) abbia venduto o acquistato un titolo azionario al prezzo che derivava dall'affermazione in questione, per tutto il danno causato da tale frode, a meno che la persona incriminata non provi di aver agito in buona fede e di non aver saputo che l'affermazione era falsa o ingannevole.

Sezione 19. (Poteri di sanzione)

(a) La Commissione ha il diritto, se a suo giudizio tale azione è necessaria o utile per la difesa dei risparmiatori, di r

(1) ordinare la sospensione, dopo averne dato notizia all'interessato e opportunità di discolarsi, dell'attività di una Borsa valori nazionale, per un periodo di dodici mesi o di ritardarne la licenza, se la Commissione constatata che questa Borsa valori ha violato qualsiasi disposizione di questo capo o delle rispettive prescrizioni e regole, oppure ha trascurato di obbligare, nella misura in cui le sarebbe stato possibile, un suo membro o l'emittente di un titolo ivi quotato a conformarsi alle medesime.

(2) rifiutare, sospendere per un periodo che non ecceda i dodici mesi, dopo averne dato notizia all'interessato e opportunità di discolarsi, o annullare la quotazione di un titolo azionario, se la Commissione constatata che l'emittente del titolo non si è conformato alle disposizioni di questo capo o alle rispettive prescrizioni e regole.

(3) sospendere per un periodo che non ecceda i dodici mesi dopo averne dato notizia all'interessato e opportunità di discolarsi, o espellere da una Borsa valori nazionale ogni membro o funzionario della medesima, che la Commissione constatata abbia violato qualsiasi disposizione di questo capo o delle rispettive prescrizioni e regole, o abbia effettuato qualsiasi transazione per un'altra persona che avesse ragioni di credere che violava, in quella transazione qualsiasi disposizione di questo capo o delle rispettive prescrizioni e regole.

Sezione 21 (Poteri di investigazione)

(a) La Commissione può, a sua discrezione, fare tutte le investigazioni che ritenga necessarie per determinare se una persona abbia violato o stia per violare qualsiasi disposizione di questo capo o delle rispettive prescrizioni e regole. Essa può chiedere o permettere ad ogni persona di compilare una dichiarazione, per iscritto, sotto giuramento o in altra forma che la Commissione può decidere relativamente a tutti i fatti e le circostanze concernenti l'oggetto dell'investigazione. La Commissione ha il diritto, a sua discrezione, di pubblicare le informazioni relative a siffatte violazioni e di investigare i fatti, le condizioni, le pratiche o gli argomenti che ritenga necessari o utili a far rispettare le disposizioni di questo capo e le rispettive prescrizioni e regole o a fornire informazioni atte a servire di base all'elaborazione di una ulteriore legislazione concernente gli argomenti trattati in questo capo.

Per gli scopi di tali investigazioni, o di ogni altro procedimento relativo a questo capo, ogni membro della Commis

sione od ogni funzionario nominato dalla stessa, é autorizzato a ricevere giuramenti e affermazioni, a citare testimoni, a rendere obbligatorie le comparizioni, a controllare e chiedere le prove, ad esigere di avere in visione tutti i libri, carte, corrispondenze, memoriali o altri verbali che la Commissione giudichi importanti o pertinenti alla inchiesta. La comparizione di testimoni e la produzione di tali verbali può essere richiesta da ogni parte degli Stati Uniti, per essere esibiti in qualsiasi Stato, in qualsiasi posto designato per gli interrogatori.

(c) In caso di contumacia o di rifiuto ad obbedire ad una citazione, rivolta a qualsiasi persona, la Commissione può chiedere l'ausilio di ogni Corte penale degli Stati Uniti nella giurisdizione della quale si svolge l'investigazione o il procedimento, o dove abita o ha affari la persona in questione, onde ottenere la comparizione e la deposizione dei testimoni citati, e la produzione dei libri, carte corrispondenze, memoriali o altri verbali. La Corte può emettere un ordine di comparizione di tale persona davanti alla Commissione o davanti ad un membro o funzionario della Commissione e ingiungerle di produrre i verbali richiesti o di deporre relativamente alla materia investigata o contestata; la mancata obbedienza a tale ordine della Corte può essere punito dalla Corte stessa come ribellione alla medesima. In simili casi il processo può svolgersi nel distretto giudiziario nel quale tale persona abita o dovunque la si possa trovare. Ogni persona che, senza giusto motivo rifiuta di comparire a deporre o non compare, o non risponde a qualsiasi inchiesta legale o rifiuta di produrre libri, carte, corrispondenze, memoriali o altri verbali, che é nelle sue possibilità di produrre, in obbedienza ad una citazione della Commissione, sarà considerata colpevole di offese e, in caso di condanna, può essere sentenziato ad una ammenda di non più di 1.000 \$ o alla prigione per un termine di non oltre un anno o ad ambedue.

Sezione 24 (Pubblicità delle informazioni)

(a) Nulla in questo capo é inteso a chiedere o ad autorizzare la Commissione a chiedere la rivelazione di segreti commerciali o di processi di fabbricazione, nelle dichiarazioni, relazioni o documenti compilati ad uso della Commissione, sotto questo capo.

(b) Qualsiasi persona che abbia compilato una dichiarazione, relazione o documento, può fare obiezione scritta contro la pubblicazione dell'informazione ivi contenuta, esponendo

~~esponendo~~ i motivi di tale sua obiezione. La Commissione ha il diritto di far esporre le obiezioni a voce, in tutti i casi nei quali lo reputi opportuno. La Commissione in simili casi può decidere di rendere accessibili al pubblico le informazioni contenute nelle dichiarazioni, relazioni o documenti soltanto se, a suo giudizio, la pubblicazione di tali informazioni è nell'interesse generale; le copie delle informazioni rese pubbliche in questi limiti saranno date a qualsiasi persona che abbia ragionevole motivo di chiederle e nei limiti ragionevoli che la Commissione potrà prescrivere.

N. B. I titoli "esenti" di questo capo sono titoli di Stato).

GRAN BRETAGNA.

La Companies Act (Legge sulle Società del 1948) precisa:

Parte II.

Art. 43 - (1). In conformità alle disposizioni di questa parte, quando un Prospetto invita delle persone a sottoscrivere le azioni o le obbligazioni di una società, le seguenti persone saranno tenute a pagare a tutte le persone che, avendo avuto fede nel Prospetto, abbiano sottoscritto azioni ed obbligazioni indennizzi per le perdite o i danni in cui siano incorsi, in seguito a qualsiasi dichiarazione falsa ivi contenuta:

ogni persona che è dirigente della società al momento dell'emissione del Prospetto

ogni persona che ha dato il suo consenso a figurare nel Prospetto come dirigente o che abbia accettato di diventare dirigente immediatamente o più tardi

ogni persona che sia promotore della società e

ogni persona che ha autorizzato l'emissione del Prospetto.

Art. 45 - (1) Se una Società emette o consente all'emissione di azioni od obbligazioni, destinate ad essere vendute al pubblico, ogni documento col quale si fa l'offerta al pubblico è considerato come un Prospetto emesso dalla società e tutte le disposizioni e norme di legge, relative al contenuto dei Prospetti e alle responsabilità per dichiarazioni o omissioni dal Prospetto, si applicano ed hanno validità esattamente come se le azioni ed obbligazioni fossero state offerte in sottoscrizione al pubblico e come se le persone che accettano l'offerta loro fatta di azioni od obbligazioni fossero sottoscrittori delle medesime; ciò senza pregiudizi delle responsabilità, se ve ne sono, delle persone che hanno fatto l'offerta, per quanto riguarda false affermazioni contenute nel documento o comunque connesse con esso.

Art. 47 - (1). Non si facciano emissioni del capitale azionario di una società, offerto in sottoscrizione al pubblico, a meno che l'importo dichiarato nel Prospetto come l'importo minimo che, nell'opinione dei dirigenti deve essere ricavato dall'emissione di capitale azionario, per coprire le esigenze specificate nel paragrafo 4 del Quarto allegato di questa Legge, non sia stato sottoscritto e la somma da pagare per tale impegno non sia stata pagata alla e riscossa dalla società.

(3) L'importo da pagare per l'impegno di ciascuna azione non sia inferiore al cinque per cento del valore nominale dell'azione.

Art. 51 (1) - Se un Prospetto, comunque redatto, dichiara che è stata fatta o sarà fatta la domanda per ottenere l'autorizzazione di negoziare in Borsa le azioni od obbligazioni ivi offerte, ogni emissione relativa a tale Prospetto, quando che sia stata fatta, è nulla se l'autorizzazione non è stata domandata almeno tre giorni dopo la prima emissione del Prospetto o sia stata rifiutata prima della scadenza di tre settimane dalla data della chiusura della sottoscrizione o entro quel lasso di tempo maggiore, non eccedente sei settimane, che la Borsa abbia notificato al richiedente.

Art. 52 (1) - Se una società per azioni o una società in accomandita per azioni fa un'emissione delle sue azioni, la società è tenuta a notificare, entro un mese, al Registro delle società,

a) il rendiconto dell'emissione, dichiarando il numero e il valore nominale delle azioni comprese nell'emissione, i nomi, gli indirizzi e le caratteristiche dei sottoscrittori e l'importo pagato o che resta da pagare per ogni azione; e

b) in caso di azioni distribuite e pagate, per intero o parzialmente, non in contanti, un contratto scritto che costituisca il diritto del sottoscrittore all'emissione, nonché ogni contratto di vendita, per servizi o altro, relativo all'emissione.

Art. 124 (1) - Ogni Società, che dispone di un capitale azionario, deve fare, almeno una volta all'anno, un rendiconto che contenga l'elenco dei soci e detentori di obbligazioni, delle azioni e delle obbligazioni, dei debiti, dei soci e dirigenti passati e attuali e del segretario della Società, nonché gli argomenti specificati nella Parte I del Sesto allegato a questa Legge. Il rendiconto deve essere steso nella forma descritta nella Parte II. di detto allegato o nella forma più simile consentita dalle circostanze.

Art. 164 (1) - Il ministero per il commercio (Board of Trade) può nominare uno o più ispettori incaricati di investigare gli affari di una società e di fare rapporto nella forma prescritta dal ministero:

a) nel caso di una società per azioni, quando l'ispezione è chiesta da non meno di duecento azionisti che abbiano non meno di un decimo delle azioni

b) nel caso di una società che non ha capitale azionario a, a richiesta di non meno del quinto delle persone che figurano come soci nel libro della società.

(2) La richiesta dev'essere suffragata dai documenti che il ministero può esigere allo scopo di constatare se i richiedenti hanno buone ragioni di chiedere l'ispezione e, prima di nominare l'ispettore, il ministero può esigere dai richiedenti una cauzione di non oltre cento sterline, per le spese dell'ispezione.

: Art. 165 - Senza pregiudizio dei suoi poteri descritti nel precedente paragrafo il ministero

a) deve nominare uno o più ispettori per ispezionare gli affari di una società e fare rapporto, nella forma prescritta dal ministero, se

1. la società stessa con deliberazione particolare oppure
 2. il tribunale con sua ordinanza
- dichiara che gli affari della società devono essere ispezionati da un ispettore nominato dal ministero; e

b) può agire allo stesso modo, se sembra al ministero, che sussistono circostanze dalle quali si potrebbe desumere che

1. gli affari della società sono condotti con l'intenzione di defraudare i suoi creditori oppure i creditori di qualunque altra persona o comunque con scopi fraudolenti o illegali o in un modo che non rispetti i diritti di una parte qualsiasi dei suoi soci o se è stata fondata per scopi fraudolenti o illegali; o che
2. le persone incaricate a rappresentarla o a condurre i suoi affari sono, in connessione a ciò, responsabili di frode, manomissione di fiducia o altra colpa verso i soci; o che
3. gli azionisti non ottengono tutte le informazioni relative agli affari della società, che ragionevolmente possono chiedere.

ART. 53 (1) - E' ammesso che una società paghi una commissione a qualsiasi persona, in considerazione della sua sottoscrizione o del suo impegno assoluto o condizionale di sottoscrizione di azioni della società o della sua attività volta a procurare sottoscrizioni, assolute o condizionali, di azioni della società, se:

a) il pagamento della commissione è autorizzato dagli statuti

b) la commissione pagata o promessa non supera il 10% del prezzo d'emissione delle azioni oppure l'importo autorizzato dagli Statuti, quale che sia il minore; e se

c) l'importo o la percentuale della commissione pagata o promessa é

1. nel caso di azioni offerte in sottoscrizione pubblica, dichiarata nel Prospetto

d) e il numero delle azioni che delle persone si sono impegnati in linea assoluta, di sottoscrivere contro una commissione, é reso pubblico nel modo suddetto.

Art. 63 (1) - Se una compagnia che ha un capitale azionario, abbia o non abbia consolidato le sue azioni, ha aumentato il suo capitale azionario al di là del capitale autorizzato, deve dare comunicazione dell'aumento, entro quindici giorni dalla deliberazione d'aumento, al Registro delle società e il Registro deve iscrivere l'aumento.

(2) - La comunicazione di cui sopra deve includere tutti i dettagli che saranno richiesti relativamente alle varie specie di azioni in questione e le condizioni alle quali le nuove azioni sono state o saranno emesse. Insieme a tale comunicazione deve essere inviato al Registro delle società una copia stampata della deliberazione che autorizza l'aumento.

(3) - In caso di inadempimento, la società e ogni funzionario della società responsabile dell'inadempimento, é soggetto ad una multa.

Sesto allegato.

Contenuto e forma del rendiconto (relazione) annuale di una S. p. A.

Parte I°.

Contenuto.

1. L'indirizzo della sede della società.

2. (1) Se il libro dei soci cui si riferisce questa legge é tenuto altrove che alla sede della società, l'indirizzo del posto dov' é tenuto.

(2) Un elenco che distingua tra azioni emesse contro contanti e azioni emesse in tutto o in parte, altro che contro contanti e che specifichi i seguenti dettagli:

(a) l'ammontare del capitale azionario della società e il numero delle azioni nelle quali é ripartito;

(b) il numero delle azioni dall'inizio della società fino alla data del rendiconto;

(c) l'importo richiesto per ogni azione;

(d) l'ammontare totale degli importi richiesti;

(e) l'ammontare totale delle richieste non soddisfatte;

- (f) l'importo totale delle somme pagate per provvigioni, in connessione ad azioni o obbligazioni;
- (g) lo sconto concesso per l'emissione di ogni azione emessa a sconto, o quella parte dello sconto, che non é stata depennata alla data della relazione;
- (h) l'ammontare totale delle somme concesse a sconto, per ogni obbligazione, dalla data dell'ultima relazione;
- (i) il numero totale delle azioni perdute;
- (j) il numero totale delle azioni per le quali sono in circolazione delle garanzie alla data del rendiconto e il numero delle garanzie emesse e consegnate dalla data dell'ultima relazione, e il numero delle azioni comprese in ogni garanzia.

4. I dettagli dell'importo totale dei debiti della società e precisamente delle ipoteche e altri gravami che devono essere registrati, secondo questa Legge, nel Registro delle società o che avrebbero dovuto essere registrate, se create dopo il 1° luglio 1908.

5. Un elenco:

- (a) che contenga i nomi e gli indirizzi di tutte le persone che, il 14° giorno dall'assemblea generale annua della società, sono soci della società e delle persone che hanno cessato di essere soci dopo l'ultimo rendiconto annuo, o, in caso di prima relazione, dopo l'omologazione della società;
- (b) che dichiarino il numero delle azioni possedute da ciascuno dei soci esistenti alla data del rendiconto, specificando le azioni trasferite dopo la data dell'ultima relazione (o, in caso di prima relazione, dopo l'omologazione della società) da persone che sono ancora soci o che hanno di essere soci alla data risp. della registrazione dei trasferimenti;
- (c) se i nomi di cui sopra non sono elencati in ordine alfabetico, includervi un indice che permetta di trovarvi agevolmente il nome di ciascuna persona.

6. I dettagli concernenti le persone che alla data del rendiconto sono dirigenti della società e la persona che funge da segretario della società, come richiesti da questa legge. Si richiedono i nomi di tutte le società registrate in Gran Bretagna delle quali il dirigente della società in questione é pure, in qualsiasi forma, dirigente, ad eccezione delle società completamente dipendenti dalla società che fa la relazione.

F R A N C I A

Le leggi relative alle emissioni azionarie.

La legge del 24 luglio 1867 ha regolato scrupolosamente l'emissione di azioni fatta allo scopo di costituire il capitale sociale. La validità di queste disposizioni per i casi di aumento di capitale risulta da una giurisprudenza costante in materia.

Per le diverse forme di aumento del capitale la legge del 1867, completata da quella del 30.1.1907, esige:

A) - Aumenti del capitale per contanti.

- 1) - La riunione di un'Assemblea generale straordinaria, riunita nelle condizioni richieste dalla legge, per modificare gli Statuti, che dia al Consiglio d'Amministrazione i poteri necessari per realizzare l'aumento di capitale con emissioni successive, secondo i bisogni della società e di momenti più favorevoli.
- 2) - La decisione del Consiglio d'Amministrazione che fissi le modalità dell'aumento di capitale.
- 3) - Il deposito del progetto di aumenti di capitale presso la Cancelleria del Tribunale di commercio.
- 4) - L'inserzione delle modifiche recate agli Statuti in un giornale di annunci legali, pubblicato nella giurisdizione del Competente Tribunale di Commercio, nonché in un giornale pubblicato in ciascuna delle provincie nelle quali esiste una filiale della società.
- 5) - La sottoscrizione delle nuove azioni. Ogni sottoscrizione è accertata con una scheda di sottoscrizione, firmata dal sottoscrittore o dal suo mandatario, che deve contenere:
 - (a) la ragione sociale della società;
 - (b) la sede sociale
 - (c) l'indicazione sommaria dell'oggetto sociale;
 - (d) la referenza, in caso di emissione per appello al pubblico, al Bollettino degli annunci legali obbligatori nel quale è stata pubblicata la notizia richiesta dalla legge del 1907;
 - (e) l'importo del capitale da sottoscrivere, precisando la parte in contanti e la parte in conferimenti in natura;
 - (f) le casse alle quali vengono versati i fondi risultanti dalla sottoscrizione;
 - (g) la data del deposito alla Cancelleria del Tribunale del progetto di modifica degli Statuti.

B) - Aumento del capitale per conferimenti in natura.

La legge ha dettato in proposito tre norme:

- 1) - Le azioni per conferimento in natura non sono negoziabili per due anni. Durante questo lasso di tempo, chi fa il conferimento si trova dunque alla società, non potendo abbandonarla con la vendita delle sue azioni.
- 2) - Le azioni per conferimenti devono essere sempre interamente liberate.
- 3) - Una procedura speciale é prevista per la verifica dei conferimenti in natura:
 - (a) l'assemblea generale, che decide l'aumento di capitale, nomina anche dei commissari incaricati di verificare il valore dei conferimenti;
 - (b) una seconda assemblea generale prende conoscenza della relazione dei commissari, che deve essere messa a disposizione degli azionisti almeno cinque giorni prima della riunione dell'Assemblea stessa;
 - (c) questa seconda assemblea delibera sull'approvazione dei conferimenti. I soci che hanno fatto conferimenti non hanno stavolta diritto di voto deliberativo.

La pubblicità delle emissioni.

La legge del 30.1.1907 rende obbligatoria e disciplina la pubblicità delle emissioni rivolte al pubblico.

Prima di tutto, coloro che emettono, introducono o mettono in vendita i titoli devono far inserire nel Bollettino degli annunci legali e obbligatori a carico delle società finanziarie (detto B.A.4.O.) una comunicazione il cui testo deve contenere, per legge, le seguenti indicazioni:

- 1) - ~~la denominazione o la ragione sociale~~
(a) denominazione o la ragione sociale.
- 2) - L'indicazione della legislazione sotto l'imperio della quale funziona la società.
- 3) - La sede sociale.
- 4) - L'oggetto dell'impresa.
- 5) - La durata della società.
- 6) - L'ammontare del capitale sociale, il tasso di ogni specie di azioni, e il capitale non liberato.
- 7) - L'ultimo Bilancio autenticato per copia conforme.

8) - L'ammontare dell'obbligazioni già emesse dalla società con l'enumerazione delle garanzie date per le medesime.

9) - I vantaggi stipulati a favore dei fondatori e amministratori, del gerente o di ogni altra persona; i conferimenti in natura e le modalità della loro remunerazione.

10) - Le modalità di convocazione e di riunione delle Assemblee generali.

I manifesti, i Prospetti e le circolari devono riprodurre gli enunciati di tale comunicazione e contenere la menzione dell'inserzione nel B.A.4.0. con l'indicazione del numero nel quale é stata pubblicata.

Dal 23.12.1946 per tutte le emissioni (per costituzione, aumento di capitale, obbligazioni) superiori a 25 milioni di franchi é richiesta l'autorizzazione preventiva del ministro per le Finanze.

L'emissione di obbligazioni.

Come gli aumenti di capitale, così anche le emissioni di obbligazioni possono aver luogo soltanto se tutte le azioni sono state già liberate.

Per l'emissione di obbligazioni é richiesto un Prospetto analogo a quello per gli aumenti di capitale.

Gli articoli 4. e 5. del D.L. del 30.10.1935, impongono alla società emittente di far figurare sui titoli rimessi ai sottoscrittori un certo numero di indicazioni, destinate ad informarli sulle caratteristiche della società debitrice, nonché sulla natura, l'ammontare e le garanzie delle precedenti emissioni; e precisamente:

(a) la forma, la denominazione, o la ragione sociale, il capitale, la sede sociale;

(b) la data della costituzione e la durata della società;

(c) il nome e l'indirizzo del notaio presso il quale sono stati depositati gli Statuti;

(d) il numero d'ordine, il valore nominale del titolo, il tasso e l'epoca del pagamento dell'interesse e le condizioni del rimborso del capitale;

(e) l'ammontare dell'emissione e le garanzie speciali annesse ai titoli, nonché la data dell'atto col quale queste garanzie sono state costituite

(f) l'ammontare non ammortizzato al momento dell'emissione, delle obbligazioni o dei titoli di prestito emessi anteriormente con la menzione delle garanzie annesse.

Il decreto legge del. 30.10.1935 ha preso alcune precauzioni per evitare che una emissione di obbligazioni che comporti un diritto preferenziale per rispetto a quelle emesse anteriormente, non venga a modificare le condizioni di solvenza della società verso i vecchi obbligazionisti. A tale fine il decreto stabilisce che gli obbligazionisti di uno stesso prestito riuniti in Assemblea dovranno pronunciarsi su ogni proposta della società debitrice, relativa all'emissione di obbligazioni, che comportino un diritto preferenziale per rispetto al credito dei vecchi obbligazionisti. Così una società che ha emesso obbligazioni senza garanzia, non può, senza l'autorizzazione dei vecchi obbligazionisti, emettere in seguito buoni ipotecari, mentre gli obbligazionisti del precedente prestito restino chirografari.

Il limite dei poteri dell'Assemblea degli obbligazionisti è la questione più importante. Il decreto legge del 30.10.1935 la regola nei seguenti termini:

Art. 19

Quest'articolo stabilisce che l'Assemblea delibera su tutte le misure aventi lo scopo di assicurare la tutela degli obbligazionisti e l'esecuzione del contratto di prestito nonché sulle spese di gestione che tali misure possono comportare (spese di studio, consultazione, procedura).

Art. 20

Quest'articolo contempla due specie di disposizioni:

1) - Anzitutto stabilisce che l'Assemblea generale delibera su tutte le proposte della società debitrice relative ai seguenti punti:

- (a) la modifica della forma della società;
- (b) la fusione della società con un'altra società;
- (c) l'emissione di obbligazioni che comportino un diritto preferenziale per rispetto alle precedenti obbligazioni.

Se l'Assemblea rifiuta la sua approvazione, la società debitrice può non tenere conto di tale rifiuto, soltanto se rimborsa gli obbligazionisti, che ne facciano domanda, nei tre mesi dalla data alla quale l'operazione sottoposta all'Assemblea sia stata effettuata malgrado l'opposizione di quest'ultima.

2) - La legge precisa successivamente che l'Assemblea delibera sulle proposte che siano di tale natura da restringere i diritti degli obbligazionisti:

- (a) l'abbandono totale o parziale delle garanzie accordate agli obbligazionisti;
- (b) la proroga del pagamento degli interessi;
- (c) la modifica delle modalità d'ammortamento;

(d) la transazione su diritti contestati o che siano stati oggetto di decisione giudiziaria;

Quest'enumerazione ha soltanto carattere limitativo.

Art. 21

Le decisioni vietate all'Assemblea generale sono tutte quelle che avrebbero l'effetto di:

(a) accrescere i carichi degli obbligazionisti ed in particolare d'imporre loro un versamento supplementare;

(b) consentire alla conversione delle obbligazioni in azioni;

(c) stabilire un trattamento diseguale tra gli obbligazionisti di una stessa massa.

GERMANIA

La Novella Azionaria del 1931 stabilisce

all'Art. 5 che la relazione annuale della Presi-
denza e del Comitato di Sorveglianza devono illustrare det-
tagliatamente la situazione patrimoniale, l'andamento e il
volume degli affari (specificando in che cosa o in che mi-
sura differiscono dall'esercizio precedente), le relazio-
ni finanziarie con le Società collegate o dipendenti e
con eventuali Konzern; specificare le partecipazioni azio-
narie della società e le azioni proprie che essa possiede,
illustrare tutti gli impegni che non risultano dal Bilan-
cio indicare le remunerazioni a qualsiasi titolo degli
amministratori.

All'Art. 6 che la suddetta relazione nonché il
Bilancio e il conto profitti e perdite prima di essere
presentati all'assemblea generale devono essere riveduti
da revisori pubblici giurati che esercitano la professio-
ne dietro nomina governativa, che non possono essere scel-
ti tra i dirigenti, funzionari consulenti della Società o
tra persone con le quali la società può avere rapporti
d'affari; essi devono avere accesso a tutti i libri e re-
gistri della Società, verificarne il portafoglio, chiedere
le prove e controllare non solo l'esattezza formale del
Bilancio ma anche la sua sostanziale corrispondenza alla
situazione reale della Società. Devono verificare se tut-
te le norme legislative e governative sono state rispetta-
te. I revisori sono scelti dalla maggioranza dell'Assem-
blea Generale tra le persone che figurano come revisori
giurati e autorizzati; se una minoranza che rappresenti
almeno il 10 % dell'Assemblea, oppure il Consiglio d'Ammi-
nistrazione si oppone ai nomi prescelti, decide il Tribu-
nale.

I revisori fanno relazione scritta, la cui par-
te essenziale é comunicata all'Assemblea Generale. Essi
sono responsabili della conservazione del segreto azien-
dale. Se non assolvono la loro funzione scrupolosamente
ed onestamente sono passibili di pena detentiva.

Con l'entrata in vigore delle leggi sulla limi-
tazione del pagamento dei dividendi del 19 marzo 1934 e
del 4 dicembre 1934 (che modifica la precedente), tutti
gli aumenti di capitale oltre 500.000 marchi devono esse-
re autorizzati dal Ministro per l'Economia.

Ferme restando le limitazioni di cui sopra, che erano intese come temporanee e che dovevano scadere nel 1939, fu promulgata il 30 gennaio 1937 una nuova Legge sulle Società per azioni e le Società per accomandita in azioni, che rivede e modifica l'intera materia già tratta dal Codice di Commercio.

Caratteristiche di questa legge sono l'insistenza (art. 25) sull'obbligo di revisione della relazione degli amministratori, del Bilancio e del conto profitti e perdite da parte di revisori pubblici giurati, che devono ^{stima}stimare e verificare gli apporti in natura prima che la costituzione di una società sia perfetta; la severità delle pene previste per gli amministratori che non rispettino la legge e la richiesta per l'aumento di capitale e per l'emissione di obbligazioni di una maggioranza di 3/4 all'Assemblea generale.

Infatti l'Art. 149 stabilisce che:

- " 1. L'aumento di capitale attraverso l'emissione di nuove azioni può essere deliberato soltanto con una maggioranza che comprenda almeno 3/4 del capitale sociale presente alla deliberazione stessa.
- " 3. Se le nuove azioni vengono emesse per un valore superiore al valore nominale, è indispensabile sia stabilito, nella deliberazione sull'aumento di capitale, il valore minimo al disotto del quale non possono essere emesse.

Inoltre l'Art. 151 stabilisce che:

- " 1. La Presidenza e il Presidente del Comitato di Sorveglianza o i loro sostituti hanno l'obbligo di effettuare la registrazione nel Registro di Commercio della deliberazione sull'aumento del capitale sociale.
- " 3. Il Tribunale può rifiutare la registrazione se è evidente che il valore dei beni conferiti in natura (se previsti questi) è inferiore al valore nominale delle azioni che si concedono contro di esso.

Si aggiunge all'Art. 152 che:

- " Dal prospetto di sottoscrizione delle nuove azioni devono risultare le partecipazioni secondo il loro numero, il valore nominale e, se sono state emesse diverse specie, la specie delle azioni. Il prospetto di sottoscrizione deve essere emesso in doppio esemplare e deve indicare:
- " a) il giorno in cui fu deliberato l'aumento del capitale sociale.

- " b) Il valore di emissione delle azioni, l'impor-
 " to dei versamenti fissati nonché il volume
 " degli altri impegni presi.
 " c) Le decisioni previste per il caso di aumen-
 " to di capitale con beni conferiti in natura
 " e, se furono emesse diverse specie, il valore
 " nominale complessivo di ogni specie di azio-
 " ni.
 " d) La data alla quale la sottoscrizione diven-
 " ta nulla, se cioè l'effettuazione dell'aumen-
 " to di capitale non fosse registrata fino a
 " quella data.

L'Art. 155 precisa ancora che:

" 1. L'annuncio dell'aumento di capitale (nel Registro-
 " di Commercio) é indispensabile, ma può avvenire solo se

- " a) é stato versato almeno 1/4 del valore nomina-
 " le dell'aumento prospettato;
 " b) si allegano all'annuncio, come per la costitu-
 " zione della Società, lo Statuto, i verbali, tut-
 " ti i documenti e tutte le informazioni pre-
 " scritte sulla sede, il capitale sociale, l'at-
 " tività della società, la composizione del Co-
 " mitato di sorveglianza e della Presidenza, su-
 " le azioni che i suoi membri sottoscrivono.

" Occorre dimostrare che la Presidenza non é impe-
 " dita in alcun modo e in particolare non da contropar-
 " tite, nella libera disponibilità della somma versata.

" 3. All'annuncio occorre accludere:

- " a) i duplicati dei certificati di sottoscrizio-
 " ne e un elenco dei sottoscrittori firmato dal-
 " la Presidenza, nel quale si precisano le azio-
 " ni che riguardano ciascuno di essi e i ver-
 " samenti che sono stati effettuati sul conto
 " delle medesime;
 " b) il prospetto delle spese che la società do-
 " vrà sostenere per effetto dell'emissione di
 " nuove azioni;
 " c) se l'aumento di capitale abbisogna dell'auto-
 " rizzazione statale, l'autorizzazione stessa.

Art. 158

" Prima della registrazione dell'effettuazione del
 " l'aumento del capitale sociale, i nuovi certificati di
 " partecipazione non possono essere girati e le nuove
 " azioni e i certificati provvisori non possono essere
 " emessi.

L' Art. 288 conclude che:

" Il Tribunale Economico del Reich può sciogliere
" su proposta del Ministro, una S.p.A. che agisce con-
" tro i principi della condotta responsabile degli af-
" fari. Si contemplan^o pene detentive e la perdita dei
" diritti civili per gli amministratori. Già l'Art. 84
" specifica che gli amministratori responsabili di col-
" pe, sono tenuti al risarcimento dei danni, su richie-
" sta del 10 % dei soci ^{o dei} creditori.

" Il Prospetto di cui all'Art. 15 ^è obbligatorio per
" gli aumenti di capitale e l'emissione di obbligazio-
" ni, così come per l'ammissione dei valori alla quota-
" zione in Borsa.

S V I Z Z E R A

LEGGE FEDERALE CHE COMPLETA IL CODICE CIVILE SVIZZERO.
LIBRO V° - DIRITTO DELLE OBBLIGAZIONI (30.II.1911/18XII.1936)

Titolo 26° - Della Società Anonima.

Art. 629 - La costituzione di una società anonima può avvenire per mezzo di sottoscrizione successiva di azioni. I fondatori redigono e firmano il progetto degli Statuti prima dell'apertura della sottoscrizione.

Art. 630 - Se dei conferimenti sono fatti in natura, se dei beni vengono assunti o dei vantaggi sono accordati ai fondatori o altre persone, i fondatori sono tenuti a fare per iscritto una relazione dettagliata. Tale relazione conterrà, a seconda dei casi, delle informazioni circostanziate:

1. Sulla natura e lo stato dei conferimenti o assunzioni, nonché sugli elementi per la loro valutazione.
2. Sul numero delle azioni date in cambio o sulle altre prestazioni alle quali la società è impegnata.
3. Sul motivo dei vantaggi accordati ai fondatori od a altre persone e sugli elementi per la loro valutazione.

La relazione dei fondatori è depositata in originale o in copia autentica conforme, sin dall'apertura della sottoscrizione, in ogni ufficio di sottoscrizione, in modo che gli interessati possano prenderne conoscenza.

Art. 631 - Quando delle azioni sono offerte in sottoscrizione pubblica, l'appello ai sottoscrittori è fatto con un Prospetto firmato da tutti i fondatori. Il Prospetto deve fornire le indicazioni relative a:

1. Le clausole statutarie richieste dalla legge e le disposizioni la cui validità è subordinata a un'inserzione negli Statuti.
2. I conferimenti in natura, le assunzioni di beni e i vantaggi accordati ai fondatori od ad altre persone
3. Il contenuto essenziale della relazione dei fondatori.
4. La data fino alla quale il sottoscrittore è vincolato.
5. Gli uffici di sottoscrizione.
6. Il corso di emissione delle azioni

7. L'ammontare da versare sulle azioni sino all'assemblea generale dei sottoscrittori.

8. Gli uffici per i versamenti.

Il Prospetto non é necessario se il bollettino di sottoscrizione contiene i nomi di tutti i fondatori e le altre indicazioni richieste da quest'articolo.

Art. 638 - La società può essere anche creata con un atto in forma autentica, firmato da tutti i fondatori, nel quale essi dichiarano di costituire una società anonima, deliberano il testo degli Statuti e designano gli organi necessari. I fondatori devono confermare in questo atto:

1. che hanno preso essi tutte le azioni;
2. che l'importo legale o un importo superiore fissato dagli Statuti per il versamento in contanti su ogni azione, é stato rimesso a libera disposizione della società all'ufficio cantonale dei depositi oppure é coperto da conferimenti in natura statutari;
3. che le disposizioni statutarie relative ai conferimenti in natura, l'assunzione di beni e la concessione di benefici particolari sono state approvate;
4. I contratti relativi ai conferimenti o alle assunzioni di beni sono state presentate.

Art. 650 - Salvo disposizione contraria della legge, una società non può emettere nuove azioni, che conformandosi alle norme relative alla fondazione delle società anonime.

Le disposizioni relative ai conferimenti in natura all'assunzione di beni e alla concessione di vantaggi particolari troveranno applicazione. La relazione speciale, prevista dalla fondazione sarà presentata dall'amministrazione.

Le sottoscrizioni di azioni devono riferirsi alla decisione sull'aumento del capitale sociale e se si tratta di sottoscrizione pubblica, al Prospetto richiesto dalla legge.

Art. 651 - Quando nuove azioni sono offerte in sottoscrizione pubblica, l'appello ai sottoscrittori é fatto con un Prospetto, firmato a nome dell'amministrazione da una persona incaricata di rappresentare la società.

Tale Prospetto deve fornire le indicazioni relative a:

- 1) La data dell'iscrizione sul Registro di commercio.
2. La ragione sociale e la sede della società.

3. L'ammontare attuale e la composizione del capitale sociale, con la menzione delle differenti specie e categorie d'azioni, del loro valore nominale e degli eventuali privilegi concessi.
4. Le cedole di godimento esistenti e i diritti accordati ai loro titolari.
5. La composizione dell'amministrazione e dell'organo di controllo.
6. L'ultimo conto profitti e perdite e l'ultimo bilancio, compresa la relazione dei sindaci.
7. I dividendi pagati negli ultimi cinque anni o dalla fondazione.
8. I prestiti obbligazionari emessi dalla società.
10. I conferimenti in natura, l'assunzione di beni e la concessione di benefici particolari.
11. L'epoca alla quale le nuove azioni daranno diritto a dividendi e le eventuali restrizioni a tale diritto nonché gli eventuali privilegi.
12. La data sino alla quale il sottoscrittore è vincolato:

Art. 652 - Salvo disposizione contraria degli Statuti o della decisione relativa all'aumento di capitale; ogni socio di sottoscrivere ad una frazione dei nuovi titoli proporzionale al numero delle sue azioni.

Art. 653 - La decisione relativa all'aumento del capitale sociale deve essere comunicata all'ufficio del Registro di commercio; il funzionario che dirige tale ufficio la iscriverà, sin dalla comunicazione della decisione della Assemblea generale che constati che le nuove azioni sono state sottoscritte e i versamenti necessari sono stati effettuati. Se del caso, le decisioni speciali relative ai conferimenti in natura e le assunzioni di beni dovranno essere egualmente comunicate.

Sono nulle le azioni emesse prima dell'iscrizione del l'aumento del capitale sociale, tuttavia gli impegni che risultano dalla sottoscrizione delle nuove azioni rimangono intatti.

Le azioni per danni-interessi sono riservate.

Titolo 34° - Dei prestiti obbligazionari.

Art. 1156 - Le obbligazioni di un prestito non possono essere messe in sottoscrizione pubblica o introdotte in Borsa senza che ne faccia fede un Prospetto.

Le disposizioni relative al Prospetto per l'emissione di nuove azioni trovano applicazione per analogia; in più il prospetto deve indicare il dettaglio delle condizioni del prestito in particolare relativamente agli interessi, al rim

borso, alle garanzie particolari previste per le obbligazioni e, se del caso, alla rappresentanza della comunità dei creditori.

Quando delle obbligazioni sono state emesse senza un Prospetto conforme alle precedenti disposizioni, o quando il Prospetto contiene affermazioni inesatte o indicazioni contrarie alle esigenze della legge, le persone che vi hanno contribuito sono solidalmente responsabili del pregiudizio che intenzionalmente o per negligenza hanno causato.

Art. 1157 - Quando le obbligazioni di un prestito per il quale valgono condizioni uniformi, sono state emesse direttamente o indirettamente, in seguito a sottoscrizione pubblica, da un debitore che abbia in Svizzera il suo domicilio o un'impresa industriale o commerciale, i creditori costituiscono, di pieno diritto, tra loro, una comunità se il prestito è di almeno centomila franchi o se i titoli sono emessi in numero di almeno cento.

Quando diversi prestiti sono emessi, i creditori di ciascuno d'essi formano una comunità distinta.

Art. 1158 - Uno o più rappresentanti della comunità possono essere designati con le condizioni del prestito o dell'assemblea dei creditori. Se parecchi rappresentanti sono stati designati, esercitano i loro poteri congiuntamente, salvo convenzione contraria.

Art. 1160 - Il rappresentante dei creditori è autorizzato ad esigere dal debitore tutte le informazioni aventi per la comunità un interesse notevole; fintantoché il debitore è in ritardo nell'esecuzione degli obblighi che il contratto di prestito gli impone.

Nelle stesse condizioni, se il debitore è una società anonima, una società in accomandita per azioni, una società a responsabilità limitata o una società cooperativa, il rappresentante può prendere parte, con voto consultivo, alle deliberazioni degli organi sociali fintantoché queste riguardano gli interessi dei creditori del prestito. Egli deve essere convocato a queste deliberazioni e ricevere in tempo utile tutti i dati relativi.

Art. 1164 - L'assemblea dei creditori è convocata dal debitore. Egli è tenuto a convocarla, entro venti giorni, quando dei creditori che ^{possiedono} ~~posseggono~~ insieme almeno un ventesimo del capitale in circolazione, o il rappresentante della comunità lo richiedono per iscritto, indicando lo scopo e i motivi di tale convocazione.

Art. 1171. - La comunità dei creditori non può estendere i diritti di quest'ultimi senza il consenso del debitore.

L'effetto delle decisioni di carattere obbligatorio deve applicarsi in misura eguale a tutti i creditori salvo l'adesione esplicita di peggio che sarebbero trattati meno favorevolmente degli altri. La situazione dei creditori in possesso di un diritto di pegno non può essere modificata che col loro consenso. Sono nulle le assicurazioni date o le attribuzioni concesse a certi creditori a scapito degli altri membri della comunità.

Art. 1173 - Il consenso dei creditori che rappresentino i tre quarti almeno del capitale del capitale in circolazione è necessario affinché decisioni valide possano essere prese sui seguenti oggetti:

1. L'aggiornamento del pagamento degli interessi, al massimo per 5 anni, con possibilità di proroga per un nuovo periodo di 5 anni al massimo.
2. La remissione degli interessi, per 5 anni al massimo, compresi in un periodo di sette anni.
3. La riduzione del tasso d'interesse fino alla metà del tasso stipulato nel contratto di prestito, o la sostituzione dell'interesse fisso con un interesse variabile dipendente dal risultato degli affari in ambo i casi per dieci anni al massimo.
4. La proposta di dieci anni al massimo del termine previsto per l'ammortamento, mediante le riduzioni delle annualità o dell'aumento dei numeri dei rimborsi parziali o della sospensione temporanea di tali prestazioni.
5. L'aggiornamento durante dieci anni al massimo dei termini di rimborso, sia per un prestito scaduto o che scade nei cinque anni, sia per frazioni di questo prestito.
6. L'autorizzazione al rimborso anticipato del capitale.
7. La costituzione di un pegno con diritto di priorità a favore di nuovi capitali versati all'impresa, la modifica delle garanzie che coprono un prestito o la rinuncia parziale o totale di tali garanzie.
8. La revisione delle clausole che limitano l'emissione di obbligazioni in rapporto al capitale azionario.
9. La conversione delle obbligazioni del prestito o di frazione delle stesse in azioni.

PROPOSTE

L'insufficienza della legislazione italiana sulla ammissione delle azioni ed obbligazioni di S.p.A. alla quotazione in Borsa e sulle nuove emissioni di S.p.A. è generalmente ammessa dagli studiosi della materia e risulta chiaramente da un confronto anche sommario con le disposizioni analoghe delle legislazioni svizzera, tedesca, inglese ed americana. In astratto le autorità governative italiane hanno con lo strumento dell'autorizzazione preventiva poteri assai ampi per la tutela dei risparmiatori e degli interessi della collettività nazionale, ma la assenza di precise e dettagliate norme di legge e di una chiara e valida tradizione, che imponga la disciplina dell'appello al risparmio attraverso gli organi di Borsa, fa sì che l'intervento governativo debba limitarsi necessariamente, in pratica, al controllo di pochi casi molto cospicui, che devono essere armonizzati con i fabbisogni del Tesoro.

Sembra logico perciò mettere in grado le autorità di Borsa o bancarie - come avviene nei paesi occidentali più industrializzati - a giudicare con cognizione di causa della consistenza effettiva dei titoli di S.p.A. che vengono offerti al pubblico. Ciò si può conseguire rafforzando ed ampliando il contenuto obbligatorio del Prospetto che si richiede nei casi di costituzione con appello alla pubblica sottoscrizione e di ammissione dei titoli alla quotazione in Borsa e rendendo obbligatorio il medesimo Prospetto nei casi di aumento di capitale e di emissione di obbligazioni.

Purtroppo, pur riconoscendosi generalmente l'opportunità di una disciplina in tal senso, non si può dire che molte proposte concrete siano state avanzate recentemente con autorevolezza, nel nostro paese.

Così ad esempio, negli interrogatori e questionari della Commissione Economica - Sezione Credito e Assicurazione - per la Costituente (1946) pochi soltanto degli interpellati hanno trattato l'argomento. Segnaliamo tra di essi, in primo luogo, l'Associazione Bancaria Italiana, che ha suggerito l'introduzione - per le S.p.A. aventi un capitale superiore ad una certa cifra - l'obbligo di chiedere l'ammissione dei propri titoli alla quotazione in Borsa.

Questo suggerimento - recentemente ripreso dal Congresso Nazionale degli Agenti di Cambio, che ha proposto tale obbligo per la S.p.A. con capitale non inferiore a 50 milioni - sembra tanto più giustificato in quantoché, secondo la stima della suddetta Commissione Economica per la Costituente, solo poco più del 50 % del totale dei titoli a zionari italiani sarebbe quotato in Borsa.

Altri, come il Dott. Formentini, direttore generale della Finmare, ha proposto alla Commissione Economica per la Costituente l'introduzione - sul modello americano e tedesco - della revisione obbligatoria - a mezzo di esper ti contabili pubblici - del bilancio delle S.p.A. che deci dono l'emissione di obbligazioni.

Su questo tema ha insistito più volte, nelle sue lezioni, il prof. Graziani il quale nota, parlando dell'i stituto dei sindaci, come, malgrado il Codice Civile ne ab bia giustamente accentuato il profilo di controllo contabi le, tuttavia il buon funzionamento del medesimo non si può dire sia stato raggiunto. "Appare contraddittorio - osserva il prof. Graziani - che sia il soggetto controllando (cioè la maggioranza degli azionisti) a nominare nel suo seno un organo auto-controllore.....L'inefficienza sostanziale del collegio sindacale viene poi ad essere completa in quei casi in cui gli amministratori di fatto abbiano la possibilità di manovrare le assemblee sociali."

Il rafforzamento e l'ampliamento dei requisiti obbligatoriosi del Prospetto (e dell'obbligo del Prospetto stesso nei casi di nuove emissioni) potrebbe avere la virtù di integrare i controlli esistenti. Si proporrebbe perciò che il Prospetto attualmente richiesto per l'ammissione alla quotazione in Borsa sia reso obbligatorio anche nei casi di aumenti di capitale ed emissioni di obbligazioni e che esso contenga necessariamente, oltre a quelle già richieste dagli usi delle Borse Valori, le seguenti indicazioni:

- 1) l'elenco, il Bilancio ed il conto profitti e perdite delle società affiliate e dipendenti; il riassunto dei risultati finanziari delle partecipazioni della società che fa l'emissione nelle società affiliate e dipendenti;
- 2) il dettaglio dei possessi azionari e delle altre partecipazioni e il criterio della loro valutazione nel Bilancio;
- 3) le posizioni dei debitori e creditori con tutte le società, enti o privati che controllino chi fa l'emissione

per più del 10% o ne siano controllati per più del 10%.

- 4) l'elenco, le interessenze, le remunerazioni e tutti i vantaggi dei promotori, fondatori o amministratori, nell'emissione prospettata e nell'eventuale acquisto di beni con il ricavo dell'emissione;
- 5) la tabella dei dividendi pagati negli ultimi tre anni, con l'indicazione delle modalità di pagamento;
- 6) il volume del fatturato; con l'^{del capitale}obbligo di indicare una quota massima per il servizio/ (interessi e ammortamento ^{del} capitale) sul fatturato;
- 7) il preventivo delle spese (commissioni ecc.) dell'emissione, del prevedibile utilizzo del ricavo e dell'eventuale guadagno;
- 8) l'elenco ed il riassunto dei risultati delle emissioni fatte negli ultimi tre anni;
- 9) l'elenco ed il riassunto dei prestiti o obbligazioni già emessi che sono garantiti da ipoteche o pegni e dei privilegi già accordati ai creditori (con l'indicazione della durata delle ipoteche);
- 10) il dettaglio dei debiti consolidati in sede di emissione.

ooo

Contemporaneamente, nel caso di emissioni di obbligazioni, si proporrebbe di rendere obbligatorio:

- a) che sia richiesto il consenso dell'Assemblea dei vecchi obbligazionisti, ove essi non abbiano ricevute garanzie ipotecarie, per l'emissione di nuove obbligazioni garantite da ipoteche o comunque privilegiate e che dunque tali ipoteche o garanzie siano estese agli obbligazionisti chirografari;
- b) che nel caso in cui l'importo delle obbligazioni di cui si lancia l'emissione sia superiore al capitale sociale versato, le ipoteche costituite in garanzia non possano avere scadenza anteriore all'ammortamento delle obbligazioni stesse.

ooo

Non ci si deve naturalmente nascondere che, mentre la indicazione dei numerosi dati richiesti dai Prospetti dei pae si più progrediti mette le autorità governative o di Borsa e le Banche o società finanziarie veramente in grado di avere

un quadro esatto del valore effettivo dell'emissione, il pubblico stesso dei risparmiatori difficilmente ha la pazienza e la capacità di studiare dei Prospetti voluminosi. Perciò in America, nei casi che la Commissione federale indica di volta in volta, e sempre in Germania - ove le emissioni sono regolarmente assunte da sindacati bancari che le collocano via via - le autorità di Borsa possono autorizzare la società che fa l'emissione di includere nel Prospetto destinato al pubblico una parte soltanto dei dati forniti alle autorità medesime.

E' da tenere presente, in proposito, che tra i componenti le autorità di Borsa, vi è in Germania, per antica consuetudine, un'adeguata rappresentanza di esponenti delle Banche che esercitano il credito industriale.

In Italia, dove a sensi dell'art. 45 della Legge 7 marzo 1938 n. 141 le Banche non possono assumere il collocamento di emissioni di S.p.A. senza l'autorizzazione preventiva della Banca d'Italia, si riterrebbe opportuno stabilire che i sindacati bancari stessi possano, congiuntamente alla Banca d'Italia - cui resterebbe la parola finale - decidere sulla pubblicazione o meno delle indicazioni più complesse e delicate richieste dallo schema di Prospetto sopra delineato.

Converrebbe inoltre stabilire che le Banche non possano impiegare più del 2% dei depositi (ove nulla osti da parte dello Statuto) nella sottoscrizione di azioni ed obbligazioni.

Diversi

B I B L I O G R A F I A

- BRUNETTI - "Lezioni sulle società commerciali"
Milano 1936
- BRUNETTI - "Trattato del diritto delle società"
Milano 1948
- GRAZIANI - "Le società per azioni"
Napoli 1948
- GAMBARDELLA - "Formazione e variazione di capitale
nelle società anonime"
Milano s.d.
- ONIDA - "Costituzioni ed emissioni finanziarie
nelle imprese di società per azioni."
Milano 1931
- VISENTINI - "Le linee essenziali della disciplina
della società anonima in Germania"
Milano 1940
- CABASSI - "La costituzione delle società anonime
nelle varie legislazioni e nei progetti
di riforma".
Pavia 1939
- ANNUARIO legale delle S. p. A. 1939 - 41"
Roma
- FOGLIA - "La borsa valori di New York"
Milano 1948
- FINNIE - "Capital underwriting"
London 1934
- W. T. C. KING - "The Stock Exchange"
London 1947
- G.D.H.COLE & others - "Studies in Capital and Investment"
London 1935
- IRVING FISCHER - "The stock market *crash* and after"
New York 1930
- SECURITIES & EXCHANGE COMMISSION. (The Work of the)
Philadelphia 1947

- STROEICHENBERGER - "Sociétés Anonymes de France et d'An-
gleterre".
Paris 1933
- DEFOSSE' - "La gestion financière des entreprises"
Paris 1948
- SICHERER - "Das deutsche und englische Emissions-
wesen im Dienste der Industriefinan-
zierung"
Würzburg 1939
- LEHMANN - "Der Inhalt des Aktienprospektes"
Leipzig 1927
- KALVERAN *W* - "Finanzierung"
Berlin 1929
- GERBER - "Die Deutsche Kapitalmarktpolitik(seit 1933)
Leipzig 1939
- LANG - "Die Zulassung von Wertpapieren zum
offiziellen Börsenhandel"
Aachen 1933
W

ANALOGIE E DIFFERENZE FRA LA LEGISLAZIONE INGLESE E QUELLA
TEDESCA

I°- In Gran Bretagna

Non si debbono fare emissioni al pubblico se non è stata già sottoscritta e versata una somma sufficiente a coprire le spese e i debiti per gli acquisti di proprietà preventivati, le commissioni e le spese per l'emissione stessa ecc. (Fourth schedule 4 dell'Atto sulle Società.- Company's Act).

In Germania

Si richiede che ~~un~~ quarto del valore nominale dell'aumento prospettato sia già stato sottoscritto e versato. (Art. 155-Legge sulle S.p.A. 1937).

II°- In Gran Bretagna

(Art. 47. *eff.*)

Il prospetto deve contenere, oltre la data della delibera:

- a)-il numero delle azioni dei fondatori, promotori, o di coloro che fanno l'emissione, la natura e il volume della parte che essi hanno nelle proprietà e nei profitti della Società;
- b)-il numero delle azioni eventualmente occorrenti ad ogni amministratore, e le remunerazioni degli amministratori, i loro nomi, generalità, indirizzi;
- c)-la somma da pagare per ogni azione e in caso di un aumento che non sia il primo, le emissioni offerte ed il loro effettivo realizzo negli ultimi due anni, (specificare le azioni e le obbligazioni degli ultimi due anni pagate non in contanti);
- d)-il numero, la descrizione, il valore totale delle azioni e se sulla sottoscrizione esistono diritti di opzione, specificando i nomi e le qualità degli optandi e quanto devono pagare nonchè la durata dell'opzione.
- e)-la descrizione e i valori delle proprietà da acquistare; i debiti già fatti a tale uopo; il capitale d'esercizio; le somme che non si copriranno con l'emissione, specificando come si copriranno;
- f)-l'importo delle commissioni pagate negli ultimi due anni e quello da pagare per l'attuale emissione (questo ultimo non deve eccedere il 10% del prezzo di emissione)
- g)-gli importi pagati negli ultimi due anni o che si intendono pagare ad ogni promotore;
- h)-dati precisi sull'interessenza degli amministratori e su tutte le loro remunerazioni;
- i)-i rispettivi diritti di voto se il capitale sociale è ripartito in diverse ~~partiti~~ *azioni* di azioni;

- II) k) = i bilanci, i conti profitti e perdite degli ultimi 5 anni e i dati patrimoniali alla data del più recente rilievo: i conti profitti e perdite anche delle Società dipendenti;
- l) - i dividendi pagati in ognuno degli ultimi 5 anni per ciascuna delle varie ~~azioni~~ ^{azioni} di azioni;
- m) - se con l'importo dell'emissione si vogliono acquistare delle aziende, i conti profitti e perdite e le relazioni patrimoniali delle stesse negli ultimi 5 anni; se si tratta di comperare le azioni di altre società, i dati come sopra e anche la specifica di come i profitti e le perdite della medesima si ripercuoteranno sugli azionisti dell'emittente.

La Società non deve dare i fondi ad alcuno per metterlo in grado di partecipare alle sue sottoscrizioni.

(Art. 43-)

Per eventuali dati falsi del prospetto (a parte le responsabilità penali) devono sostenere risarcimento danni nei confronti dei sottoscrittori: gli amministratori della Società, i promotori dell'emissione e chiunque ha autorizzato la relazione del prospetto.

(Art. 51-)

La richiesta della quotazione in Borsa deve essere fatta entro tre giorni dalla pubblicazione del prospetto e può essere rifiutata entro tre settimane dalla chiusura della sottoscrizione.

(Art. 164-)

Il Board of Trade può nominare ispettori per rivedere libri e affari della Società su richiesta di 200 soci o di aventi un 10% delle azioni.

(Art. 124-)

Ogni Società deve fare relazione dettagliata ~~di~~ ^{di} tutte le transazioni relative alle sue azioni.

- In Germania (Art. 5.6.149.152.155. della Legge sulle S.p.A. 1937)

Il prospetto deve contenere, oltre la data della delibera e la data a cui la sottoscrizione perde impegno (se l'aumento non si effettua ~~entro~~ ^{entro} nella data):

- a) - l'elenco dei sottoscrittori già impegnatisi (promotori), le azioni sottoscritte da ciascuno e i versamenti già effettuati sulle medesime;
- b) - il valore di emissione delle azioni, l'importo dei versamenti stabiliti, il volume degli altri impegni presi (non si ammettono emissioni sotto la pari)
- c) - la descrizione e l'importo delle azioni sottoscritte dagli amministratori;

- II°
- d)-la prova che la Presidenza della Società emittente dispone liberamente dell'importo delle sottoscrizioni già versate (un quarto almeno dell'aumento di capitale prospettato);
 - e)-il dettaglio delle spese dell'emissione;
 - f)-le partecipazioni secondo numero e valore nominale e la descrizione dell'eventuali diverse ~~azioni~~ *azioni* di azioni;

Al prospetto si devono allegare i verbali delle deliberazioni, nonché i dati, le notizie, le indicazioni sulla Società, come se si trattasse di un atto di costituzione; in particolare i dati sulla sede, sul capitale sociale, l'attività della Società; la composizione del Consiglio d'amministrazione e della Presidenza e le remunerazioni di ogni sorta dei suoi membri; si deve pure allegare il Bilancio, il c/o profitti e perdite, la relazione sull'ultimo esercizio nel quale si specificano i rapporti con altre Società dipendenti, con Konzern e cartelli, e si devono elencare:

- le azioni che gli azionisti hanno ritirato come fondatori o sottoscrittori per conto della Società.
- le azioni proprie che la Società possiede-
- le cedole di godimento emesse nell'annata-
- gli impegni che non risultano dal Bilancio-

Il Bilancio stesso è obbligatoriamente soggetto a revisione da parte di revisori giurati e autorizzati, che hanno il dovere di consultare tutti i libri, gli incartamenti, le scritture, il portafoglio, e che incorrono in pene detentive se non fanno lavoro scrupoloso ed onesto. Anche per gli amministratori che "non conducano gli affari con senso di responsabilità" sono previste pene detentive, su proposta del Ministro per l'Economia, che può anche far sciogliere la Società.

Per gli aumenti di capitale oltre 500.000 (cinquecentomila) marchi, bisogna allegare al prospetto l'autorizzazione del Ministro dell'Economia.

Ogni vecchio azionista ha diritto di opzione sulle nuove azioni, a meno che non si stabilisca diversamente (con maggioranza 3/4) da parte dell'Assemblea che delibera l'aumento.

Non si possono fare aumenti di capitale finché non tutto il capitale sociale è stato versato.
