

(N. 1574)

DISEGNO DI LEGGE

**presentato dal Presidente del Consiglio dei Ministri
(ANDREOTTI)**

**di concerto col Ministro degli Affari Esteri
(FORLANI)**

**col Ministro del Tesoro
(PANDOLFI)**

**col Ministro di Grazia e Giustizia
(BONIFACIO)**

**col Ministro delle Finanze
(MALFATTI)**

**col Ministro del Bilancio e della Programmazione Economica
(MORLINO)**

**col Ministro dell'Industria, del Commercio e dell'Artigianato
(PRODI)**

**e col Ministro delle Partecipazioni Statali
(BISAGLIA)**

COMUNICATO ALLA PRESIDENZA IL 31 GENNAIO 1979

Delega al Governo per dare attuazione alle direttive del Consiglio delle Comunità europee n. 77/91 del 13 dicembre 1976, n. 78/660 del 25 luglio 1978 e n. 78/855 del 9 ottobre 1978, nonché per il completamento della riforma del diritto societario e della legislazione concernente i mercati mobiliari

ONOREVOLI SENATORI. — Com'è noto, da alcuni anni sono stati avviati presso la Comunità economica europea i lavori per armonizzare negli Stati membri la disciplina delle società per azioni. Tali lavori — che stanno assumendo un sempre più ampio sviluppo — si estendono talvolta anche alla disciplina di altri tipi di società, in particolare a quelle a responsabilità limitata e in accomandita per azioni.

L'iniziativa comunitaria — che nella materia di cui trattasi si avvale di quel particolare tipo di strumento normativo che è la « direttiva » del Consiglio dei ministri delle Comunità — si è mossa sulla base di una norma del Trattato di Roma (l'art. 54, par. 3, lett. g), compresa nell'ambito delle disposizioni dettate in tema di attuazione della « libertà di stabilimento ».

La norma in parola dispone che l'obiettivo della libertà di stabilimento deve essere perseguito anche « coordinando, nella necessaria misura e al fine di renderle equivalenti, le garanzie che sono richieste, negli Stati membri, alle società per proteggere gli interessi tanto dei soci come dei terzi ».

D'altra parte, l'orientamento prevalso nel corso dei lavori di armonizzazione è stato quello di riaffermare la tesi secondo cui le direttive da adottare sulla base della norma succitata avrebbero dovuto limitarsi a porre, all'autonomia legislativa nazionale, il vincolo di non fissare le garanzie di protezione dei soci al di sotto di un certo livello minimo (cosiddetto criterio della « garanzia minimale »).

Sicchè, nelle relative materie, rispettato il minimo irriducibile previsto da ciascuna direttiva, gli Stati restano liberi di scegliere autonomamente il livello di protezione da realizzare nell'ambito dei rispettivi ordinamenti.

Il primo provvedimento comunitario, avente per oggetto il ravvicinamento della normativa in materia societaria, fu emanato il 9 marzo 1968 dal Consiglio dei ministri della CEE. Si trattava della « prima » direttiva intesa ad assicurare una vasta armonizzazione della disciplina applicabile alle società per azioni, in accomandita per azioni e a responsabilità limitata per quanto ri-

guarda i limiti dei poteri degli amministratori e la vincolatività per la società degli atti compiuti dagli amministratori stessi in suo nome, l'invalidità dell'atto costitutivo e i vizi del procedimento di costituzione della società, nonchè la pubblicità degli atti sociali.

All'attuazione di detta direttiva si è provveduto con decreto del Presidente della Repubblica 29 dicembre 1969, n. 1127, emanato in forza della legge di delega 13 ottobre 1969, n. 740.

Successivamente, il Consiglio delle Comunità europee ha emanato altre tre direttive: la n. 77/91 del 13 dicembre 1976 (cosiddetta « seconda » direttiva); la n. 78/660 del 25 luglio 1978 (cosiddetta « quarta » direttiva); la n. 78/855 del 9 ottobre 1978 (cosiddetta « terza » direttiva).

La « seconda » direttiva — il cui termine di attuazione era fissato al 16 dicembre 1978 — è intesa a promuovere l'armonizzazione nelle seguenti materie della disciplina delle società per azioni: contenuto dell'atto costitutivo e dello statuto; limite minimo del capitale sociale; conferimenti in natura; acquisto e sottoscrizione di azioni proprie; distribuzione di dividendi ed acconti relativi; aumento del capitale e diritto di opzione; perdite incidenti sul capitale e riduzione di questo.

La « terza » direttiva — notificata il 12 ottobre 1978 e le cui disposizioni dovranno essere messe in vigore entro tre anni a decorrere da quella data — concerne la materia relativa alla fusione delle società per azioni. La direttiva è intesa in particolare: ad assicurare agli azionisti delle società partecipanti alla fusione un'informazione adeguata ed obiettiva, garantendo un'appropriata tutela dei loro diritti; a tutelare altresì i creditori delle società partecipanti alla fusione, nonchè i lavoratori dipendenti; ad estendere alle operazioni relative alla fusione le forme di pubblicità previste dalla prima direttiva; a limitare i casi di nullità, adottando il principio generale della sanatoria ed abbreviando i termini per l'esercizio delle azioni relative.

La « quarta » direttiva infine — notificata il 31 luglio 1978 ed alla quale dovrà essere

data attuazione entro il termine di due anni da quella data — attiene al coordinamento delle disposizioni nazionali riguardanti la struttura ed il contenuto dei conti annuali e della relazione sulla gestione; i metodi di valutazione; la pubblicità di tali conti; il controllo e la revisione di questi ultimi.

Ciò premesso, il Governo ha ritenuto che lo strumento della delega legislativa sia il più rispondente all'esigenza di provvedere, con la necessaria tempestività, alle modifiche normative necessarie per adeguare l'ordinamento giuridico nazionale ai contenuti delle direttive succitate.

Si è ritenuto peraltro che l'occasione fosse favorevole per consentire di compiere un ulteriore passo in avanti nel laborioso processo di revisione della legislazione in materia societaria ed in quella concernente i mercati mobiliari.

Il disegno di legge in parola risulta appunto finalizzato al perseguimento delle finalità succitate.

Oltre che per le materie facenti oggetto delle direttive comunitarie, l'esigenza di una revisione della disciplina delle società e dei mercati mobiliari è andata maturando anche sotto altri importanti profili e non occorre sottolineare la necessità di tener conto di questi ulteriori aspetti al fine di assicurare che la revisione avvenga entro un quadro di organicità e coerenza sistematica, evitando soluzioni episodiche e frammentarie. D'altronde, per talune delle ulteriori materie da regolare l'inclusione nella delega è richiesta anche da considerazioni di urgenza, trattandosi di innovazioni e adattamenti destinati a contribuire in modo rilevante a far evolvere il sistema di finanziamento delle imprese societarie nel senso richiesto dalla pressante esigenza di rafforzare e riequilibrare la struttura finanziaria delle stesse.

L'ampio consenso politico necessario per affrontare in modo radicale questo problema si è manifestato in occasione dell'esame parlamentare del disegno di legge per la ristrutturazione finanziaria quando, attraverso molteplici ordini del giorno, accolti dal Governo, gli esponenti delle principali forze politiche hanno enunciato il principio che, all'infuori della circoscritta area di ap-

plicazione degli specifici strumenti di risanamento finanziario previsti da tale legge, l'esigenza di promuovere, in via generale, il rafforzamento della struttura finanziaria delle imprese debba essere perseguita con un apposito provvedimento legislativo da adottare urgentemente e rispondente ad un organico disegno di politica legislativa.

A questo impegno risponde la delega legislativa formulata nel punto 2 dell'articolo 1 del presente disegno di legge, la quale è ispirata al concetto di base che il rafforzamento della struttura finanziaria delle imprese esige la rivitalizzazione e moltiplicazione degli strumenti e canali di provvista del risparmio atti a fornire direttamente o indirettamente alle imprese capitale di rischio o ad alleviare gli oneri finanziari attinenti alla provvista di capitale di credito. A tal fine la delega affida al legislatore delegato il compito di arricchire e rendere più efficiente l'arsenale degli strumenti mobiliari per la diretta raccolta di risparmio da parte delle imprese: si tratta sia di migliorare le condizioni di impiego di titoli già tradizionalmente utilizzati, sia di valorizzare, accrescendo la certezza ed ampliando l'area del loro impiego, titoli relativamente nuovi per i quali appaiono rilevanti le prospettive potenziali di utilizzazione. Nel contempo la delega mira a creare le condizioni e gli incentivi per far emergere nei potenziali emittenti e nei potenziali sottoscrittori la propensione ad emettere e a sottoscrivere azioni ed altri titoli di finanziamento. La delega si dà carico anche della pressante esigenza, particolarmente avvertita dalle società azionarie di minori dimensioni, di far attecchire e sviluppare nel nostro sistema finanziario, dotandoli di una disciplina adeguata alle rispettive funzioni, organismi di intermediazione finanziaria di vario tipo (fondi di investimento, società di investimento, organismi societari o consortili di collocamento) atti a stabilire un raccordo tra il mercato del risparmio mobiliare e quelle imprese societarie che non sono ancora in grado di accedere direttamente a tale mercato o per le quali l'accesso è possibile, ma è necessaria un'assistenza nella fase del collocamento dei titoli. Infine la delega si preoccupa di rivedere, là dove neces-

sario, le condizioni e procedure di emissione (ivi compreso l'aspetto concernente l'autorizzazione all'emissione) al fine di rimediare a difetti, incertezze, lacune che, in varia misura, rendono meno funzionale l'impiego degli strumenti mobiliari di raccolta del risparmio.

Altri aspetti della disciplina delle società e del mercato mobiliare che risultano maturi per essere inclusi nel contesto organico della revisione di tale disciplina sono le offerte pubbliche di acquisto di azioni e di obbligazioni convertibili in azioni nonchè le offerte pubbliche di sottoscrizione e di vendita di azioni e di altri valori mobiliari.

Un primo intervento legislativo in queste materie è stato attuato con una norma della legge 7 giugno 1974, n. 216, che si è limitata a stabilire l'obbligo di preventiva comunicazione dell'offerta alla Consob e l'attribuzione a quest'ultima del compito di stabilire i dati e le notizie che l'offerta deve contenere e i modi in cui deve essere resa pubblica. È pacificamente riconosciuto che la norma vigente è eccessivamente sintetica e che la disciplina da essa accennata merita di essere sviluppata e integrata al fine di assicurare, a vantaggio di tutti i soggetti interessati, una maggiore certezza della procedura e di garantire, nello svolgimento dell'operazione, l'osservanza di adeguate regole di correttezza. La norma si presenta lacunosa anche perchè si limita a prendere in considerazione le offerte di acquisto e quelle di vendita, trascurando le offerte di sottoscrizione. Ad una più diffusa regolamentazione delle materie in questione mirano due disegni di legge di iniziativa parlamentare presentati in Senato; ma l'esigenza di assicurare organicità sistematica al lavoro di revisione della disciplina delle società e dei mercati mobiliari comporta, ovviamente, l'attrazione delle anzidette materie nell'ambito del presente provvedimento di delega. Le accennate iniziative parlamentari costituiranno, naturalmente, un utile punto di riferimento per il legislatore delegato.

A complemento del sistema di informazione del pubblico, istituito per le società quotate in borsa dalla citata legge n. 216 del 1974, si delinea l'opportunità di assicurare la pubblicità dei trasferimenti dei pacchetti

azionari di controllo di società quotate o di quantitativi di azioni che, aggiungendosi a quelli già posseduti, comportino l'acquisto del controllo.

L'obiettivo di creare condizioni più propizie per il finanziamento delle imprese va perseguito anche attraverso la razionalizzazione della disciplina relativa all'organizzazione e al funzionamento dei mercati di borsa. In questa materia la legge n. 216 del 1974 ha provveduto soltanto ad affidare ad un organo specializzato, la Consob, vasti ed incisivi poteri di controllo sull'insieme delle borse. Non si è data carico di rendere più razionale la disciplina dell'intermediazione di borsa, la quale è ancora ferma ad una concezione individualistica ed artigianale della funzione degli intermediari ed esige, quindi, di essere aggiornata alla luce delle esperienze dei più evoluti mercati esteri. D'altronde la legge n. 216 è carente anche in relazione all'esigenza di un più razionale assetto degli organi locali di borsa. A quest'ultima carenza ha portato soltanto un'attenuazione il decreto presidenziale n. 138 del 1975, il quale, a causa degli angusti limiti della delega sulla base della quale è stato emanato, non ha potuto incidere sulle strutture organizzative ma soltanto sulla distribuzione delle funzioni.

Oltre alle norme necessarie per rendere più razionale, nel senso sopra accennato, l'assetto delle borse, si rende necessaria, ai fini di una migliore funzionalità del mercato mobiliare, una revisione della disciplina dei mercati ristretti, la quale sostanzialmente configura tali mercati, anche per quanto riguarda le condizioni di ammissione e lo statuto delle società ammesse, come dei comparti delle borse ufficiali, mal distinguibili da queste salvo che per la limitazione delle contrattazioni al solo contante. È necessario che i mercati dei titoli non quotati in borsa acquisiscano nei confronti delle borse una reale funzione differenziale come strumento per l'allargamento del mercato mobiliare verso l'area delle medie imprese.

L'ampia revisione del diritto societario che il presente disegno di legge di delega intende avviare fornisce l'occasione per sperimentare l'inserzione nel nostro ordinamento di regole specificamente dedicate alla disciplina del

fenomeno dei gruppi di società. Com'è noto, i legislatori degli altri Paesi più evoluti hanno dimostrato riluttanza ad affrontare questo aspetto della realtà societaria, ad eccezione del legislatore tedesco che nel quadro della legge del 1965 sulle società per azioni ha tracciato un'organica disciplina della materia. Ma la fondamentale importanza assunta nella realtà pratica da questo duttile congegno di organizzazione economica e l'evidente utilità sociale di favorire un razionale e corretto impiego di tale strumento persuadono dell'opportunità che il nostro legislatore si ponga, sia pure con le dovute cautele, sulla strada aperta dal legislatore germanico delineando una normativa per i gruppi polarizzata sulla considerazione delle seguenti esigenze: l'esigenza di compiere un salto di qualità in tema di trasparenza societaria imponendo, in aggiunta ai bilanci di esercizio e alle relazioni delle singole società, la redazione di bilanci consolidati e di relazioni di gruppo; l'esigenza di prendere atto delle caratteristiche proprie della conduzione di gruppo, ma, nel contempo, di far chiaramente salvo, per i gruppi non soggetti a regimi speciali, il principio che nei riguardi di ogni singola società l'incidenza globale degli interventi attinenti alla conduzione di

gruppo debba tradursi in un risultato non pregiudizievole per l'interesse dei soci e dei creditori; l'esigenza di ricondurre ad un quadro di certezza e correttezza l'impiego dell'organizzazione di gruppo per forme di integrazione economica particolarmente intensa, rendendo a tal fine disponibili particolari congegni di integrazione e prevedendo a favore degli azionisti indipendenti e dei creditori garanzie particolarmente incisive; infine l'esigenza di tener ragionevolmente conto, nell'applicazione delle normative tributarie, della situazione economica sostanziale di società formalmente distinte tra le quali sussista, per effetto di collegamenti di gruppo, una situazione di totale o rilevante integrazione economica.

L'articolo 2 del disegno di legge prevede, infine, la costituzione, alle dirette dipendenze del Presidente del Consiglio dei ministri, di un comitato tecnico, articolato con la presenza anche di esperti oltre che dei rappresentanti delle amministrazioni interessate e della Banca d'Italia, avente lo scopo di assistere il Governo nella predisposizione dei provvedimenti delegati e nel coordinamento delle iniziative e degli interventi concernenti la disciplina, anche tributaria, in materia di società e di titoli e mercati mobiliari.

DISEGNO DI LEGGE

Art. 1.

Il Governo della Repubblica è delegato ad emanare, con uno o più decreti aventi forza di legge, entro diciotto mesi dall'entrata in vigore della presente legge, norme intese a:

1) dare attuazione alle direttive del Consiglio delle Comunità europee n. 77/91 del 13 dicembre 1976, n. 78/660 del 25 luglio 1978 e n. 78/855 del 9 ottobre 1978 secondo i principi ed i criteri direttivi in esse con-

tenuti e apportare alla disciplina delle materie oggetto delle stesse le ulteriori modificazioni necessarie per il coordinato adattamento del sistema vigente alle innovazioni conseguenti all'attuazione delle direttive medesime;

2) modificare ed integrare la disciplina delle azioni e dei titoli di finanziamento delle società per azioni al fine di favorire il rafforzamento della loro struttura finanziaria attraverso l'accesso al risparmio:

a) creando, anche mediante eventuali agevolazioni tributarie, condizioni e incentivi per un più diffuso collocamento delle azioni e dei titoli di finanziamento, in particolare prevedendo una adeguata disciplina di organismi di intermediazione finanziaria;

b) rendendo più funzionali le condizioni ed i sistemi di raccolta del risparmio anche attraverso la riconduzione a sistema organico dei regimi di autorizzazione delle emissioni;

3) disciplinare le offerte pubbliche di acquisto, di sottoscrizione e di vendita di titoli in modo da assicurare, tenuto conto dei principi ispiratori della legge 7 giugno 1974, n. 216, la serietà dell'offerta e la ricorrenza delle condizioni per la sua realizzazione, la correttezza del comportamento dei soggetti interessati nell'operazione ed inoltre l'adeguatezza e completezza dell'informazione dei destinatari dell'offerta di mercato;

4) assicurare una adeguata informazione degli azionisti e del mercato in caso di trasferimento dei pacchetti azionari di controllo delle società per azioni quotate in borsa;

5) rivedere la disciplina relativa alla organizzazione ed al funzionamento delle borse valori e dei mercati ristretti, in modo da:

a) riordinare le strutture locali e le relative competenze;

b) rendere la disciplina della intermediazione più aderente alle esigenze di funzionalità del mercato;

6) rivedere la disciplina dei mercati ristretti nel senso di definire e caratterizzare in modo più adeguato la funzione degli stessi rispetto a quella delle borse valori;

7) regolare nei suoi diversi atteggiamenti il fenomeno di gruppo, i poteri e le responsabilità di gruppo, in modo da:

a) garantire che l'azione del gruppo si attui senza pregiudizio dell'interesse dei soci e dei creditori delle società controllate e che delle strutture organizzative e finanziarie del gruppo, nonché dei risultati globalmente conseguiti, sia data adeguata informazione attraverso bilanci consolidati di gruppo e apposite relazioni da redigersi annualmente;

b) prevedere, sulla base anche delle esperienze acquisite nell'area comunitaria e al fine della realizzazione della politica di gruppo, la creazione di regimi contrattuali di più stretta integrazione economica, stabilendo idonee garanzie a tutela dei soci e dei creditori delle società interessate;

c) determinare la rilevanza, sotto l'aspetto tributario, del grado di intensità della integrazione economica.

I decreti di cui al comma precedente sono emanati su proposta del Presidente del Consiglio dei ministri, di concerto con i Ministri degli affari esteri, di grazia e giustizia, del tesoro, del bilancio e della programmazione economica, delle finanze, dell'industria, commercio ed artigianato e delle partecipazioni statali, previa deliberazione del Consiglio dei ministri e sentita una Commissione parlamentare composta da quindici senatori e quindici deputati, nominati rispettivamente dal Presidente del Senato e dal Presidente della Camera dei deputati. La Commissione esprime il proprio parere entro il termine di venti giorni dalla richiesta.

Art. 2.

È istituito, alle dirette dipendenze del Presidente del Consiglio dei ministri, un comitato tecnico consultivo per assistere il Governo nella predisposizione e nel coordinamento organico delle iniziative e degli interventi concernenti la disciplina, anche tributaria, in materia di società e di titoli e mercati mobiliari. Il comitato provvede, in par-

ticolare, a presentare al Presidente del Consiglio proposte relative alle norme delegate di cui al precedente articolo 1.

Il comitato è composto di uno o più rappresentanti della Presidenza del Consiglio dei ministri e dei Ministeri degli affari esteri, del tesoro, di grazia e giustizia, delle finanze, del bilancio e programmazione economica, dell'industria, commercio ed artigianato e delle partecipazioni statali, nonché di un rappresentante della Banca d'Italia e di non più di dieci esperti in materie giuridiche, economiche ed aziendali. Per l'esame di particolari problemi il comitato può richiedere la partecipazione di rappresentanti di altre pubbliche amministrazioni e può sentire altri esperti specializzati.

I componenti il comitato tecnico sono nominati con decreto del Presidente del Consiglio dei ministri. Con lo stesso decreto sono determinate le indennità dovute, anche in deroga ad ogni contraria disposizione degli ordinamenti di appartenenza, ai componenti nominati in rappresentanza di pubbliche amministrazioni ed agli esperti.

Il comitato è costituito per la durata di un biennio.

Art. 3.

L'onere derivante dall'applicazione del precedente articolo 2, valutato per l'anno 1979 in lire 150 milioni, sarà iscritto nello stato di previsione del Ministero del tesoro — rubrica « Presidenza del Consiglio dei ministri » — e sarà fronteggiato mediante corrispondente riduzione del fondo speciale iscritto al capitolo n. 6856 del predetto stato di previsione del Ministero del tesoro per l'anno finanziario 1979, all'uopo parzialmente utilizzando l'accantonamento « Statizzazione delle istituzioni scolastiche gestite dall'Ente nazionale sordomuti ».

Il Ministro del tesoro è autorizzato ad apportare, con propri decreti, le occorrenti variazioni di bilancio.