

CAMERA DEI DEPUTATI N. 257

PROPOSTA DI LEGGE

D'INIZIATIVA DEI DEPUTATI

LOMBARDI RICCARDO, BERTOLDI, ACHILLI, DELLA BRIOTTA, FRASCA, LENOCI, MUSOTTO, TOCCO, SAVOLDI, DI VAGNO, GUERRINI, MAGNANI NOYA MARIA, MARIANI, PELLICANI MICHELE, SALVATORE, SERVADEI

Presentata il 14 giugno 1972

Norme modificative della disciplina delle società per azioni

ONOREVOLI COLLEGHI! — 1. — È superfluo dilungarsi sulla nota inadeguatezza della disciplina delle società per azioni contenuta nel codice civile del 1942.

Il diritto italiano è ancora fermo alle soglie del capitalismo maturo. Il codice regola l'impresa azionaria in maniera uniforme, come se avesse sempre la stessa incidenza, sia piccola, media o grande. La considera un organismo democratico, secondo la mitica concezione del liberalismo economico, mentre la realtà è totalmente diversa. Muove dal presupposto della sovranità assembleare, laddove la concentrazione del controllo in poche mani, lo sparpagliamento delle azioni e il disinteresse degli azionisti sono processi in atto da tempo, che assumono proporzioni sempre più vistose con l'ingigantirsi delle dimensioni delle società e il sempre più fitto intrecciarsi di rapporti con le altre strutture finanziarie e creditizie del moderno capitalismo.

Ciò non significa che l'evoluzione delle società per azioni abbia subito una deviazione di ordine patologico rispetto allo schema iniziale; anche fenomeni fisiologici, quali la crescita delle imprese e la diffusione della

proprietà azionaria, hanno favorito, fino a renderlo irreversibile, il processo di concentrazione del potere e di polverizzazione dell'azionariato. Significa soltanto che la formazione della grande impresa moderna ha esaltato alcune delle caratteristiche strutturali proprie della società per azioni, portando alla luce una realtà molto diversa dai modelli astratti contemplati dalla legislazione vigente; una realtà non più regolabile dalla dialettica assembleare, ma dominata *a priori* dai gruppi di potere in un groviglio inestricabile di rapporti. La reale identità dei gruppi di comando muta e si nasconde dietro schermi sempre più aggrovigliati che, dopo aver frantumato il mito della sovranità dell'azionista, vanificano la possibilità di una corretta e adeguata guida pubblica dell'economia. I comportamenti e le scelte decisionali dei detentori del potere non trovano più parametri effettivi di riferimento e di controllo né negli interessi e nei poteri effettivi della grande massa degli azionisti né nelle istituzioni costituzionalmente preposte alla tutela degli interessi generali. I gruppi di potere si autoinvestono di un interesse sociale e collettivo del quale in realtà non ri-

spondono né agli azionisti né alla collettività. In questo paradosso risiede uno dei più gravi e complessi problemi del nostro tempo.

2. - L'esigenza di porre rimedio a questa situazione modificando la legislazione vigente è stata prospettata più volte nel nostro paese, con studi, proposte e progetti di riforma, frutto di approfonditi dibattiti e di acquisite consapevolezze della nostra dottrina giuridica. Né i proponenti vogliono tacere che le varie iniziative di riforma recano il segno di un impegno sempre univoco e costante dell'iniziativa socialista: dal progetto di legge Lombardi-La Malfa che già nel 1958, rendendo operative le indicazioni di Tullio Ascarelli, portò concretamente dinnanzi al Parlamento italiano problemi che sono a tutt'oggi insoluti, al progetto di riforma elaborato nel 1965 dalla commissione ministeriale presieduta da Alfredo De Gregorio, che tradusse in un apprezzato complesso di norme indicazioni e impegni precisi che, per iniziativa socialista, erano stati posti espressamente a fondamento degli accordi politici per la formazione del primo governo organico di centro-sinistra.

E tuttavia, mentre in Germania, in Francia, in Gran Bretagna, in Giappone, sono state negli ultimi anni emanate nuove norme societarie tese almeno a correggere i più vistosi difetti delle impostazioni tradizionali, la legislazione italiana - se si eccettua il decreto del Presidente della Repubblica 29 dicembre 1969, n. 1127, che traducendo in diritto interno una direttiva della Commissione CEE ha introdotto alcune norme in tema di tutela dei terzi, invalidità della costituzione e pubblicità - non ha raccolto alcun fermento innovativo, relegando la riforma delle società per azioni nell'elenco di quelle che rimbalzano vanamente da una legislatura all'altra, talora a dispetto delle stesse prescrizioni normative. Non si può dimenticare difatti che una legge dello Stato, voluta da questo Parlamento, la legge 27 luglio 1967 n. 685, nell'approvare il primo piano economico quinquennale, prevedeva espressamente l'emanazione di una legislazione di riforma delle società per azioni, che non è ancora venuta.

Questa carenza legislativa e di volontà politica è però ora messa in mora da una realtà che si fa sempre più incalzante e non tollera ulteriori indugi. Avvenimenti recenti, proponendo nel nostro paese fenomeni altrove noti e regolati che scuotono il mondo delle società e del risparmio, mostrano con l'evidenza dei fatti l'arcaicità e la insostenibilità della vigente situazione legislativa. D'altra parte la ne-

cessità di una avanzata politica di programmazione pone l'esigenza della riforma societaria in termini che non sono più differibili.

Su quest'ultimo punto i proponenti intendono essere precisi, sia nel sottolineare questa esigenza, sia nel dissipare equivoci che in proposito sono stati interessatamente alimentati. Tra programmazione e riforma delle società per azioni non c'è un nesso diretto, nel senso che la riforma societaria debba approntare uno strumento operativo di cui si debbano servire direttamente gli organi della programmazione. Anche l'istituzione di una commissione di vigilanza, che costituisce uno degli elementi più caratterizzanti della presente proposta, e che era già ampiamente contemplata nel progetto De Gregorio, non obbedisce a una tale finalità. La indispensabilità della riforma societaria ai fini della programmazione è data dalla necessità di ricostituire una situazione di regolarità e di trasparenza della gestione societaria, fuori dalla quale la programmazione non potrebbe avere alcun carattere operativo. La riforma delle società per azioni e la istituzione della commissione di vigilanza, investita della funzione di vegliare sulla regolarità della gestione e sulla completezza e veridicità dei dati forniti dalle società, sono necessarie per determinare una situazione istituzionale coerente al funzionamento della programmazione. Le modifiche apportate allo statuto dei soggetti qui considerati rappresentano il semplice adattamento della struttura societaria (che rimane privatistica) alle caratteristiche proprie di un ambiente nel quale deve cominciare ad essere percepibile l'incidenza della programmazione. Questo adattamento è indispensabile giacché sarebbe anacronistico mantenere, in un ordinamento giuridico nel quale la programmazione diventi operativa, una struttura societaria modellata sui modelli e sui limiti del liberalismo.

3. - Queste considerazioni di carattere generale hanno indotto i proponenti a sottoporre alla vostra approvazione un insieme di norme che non pretendono di avere e non hanno un carattere di completezza, ma intendono incidere positivamente su alcuni dei punti nei quali la modifica della disciplina vigente appare più necessaria e più urgente. Si tratta pertanto di uno stralcio di una più generale riforma.

Questa impostazione discende dalla precisa convinzione che non si possa procrastinare l'inizio dell'opera di riforma, onde evitare che la situazione incancrenisca fino a non essere più modificabile.

Le norme proposte si ispirano ampiamente alle linee di riforma contenute nel progetto De Gregorio, che furono il frutto di un approfondito dibattito culturale e politico e che suscitarono in generale una notevole eco di consensi. La proposta trascura intenzionalmente di regolare problemi di grande momento, da quello della disciplina dei gruppi a quello dell'assetto degli organi interni della società, a quello della regolamentazione delle società a partecipazione statale che meritano, nello sviluppo dell'azione di riforma, adeguato approfondimento e una congrua iniziativa politico-legislativa. Il criterio prescelto per definire l'ambito e le linee delle presenti proposte di riforma, la identità delle varie soluzioni progettate, ampiamente discusse e vagliate negli anni scorsi in estesi dibattiti politici e culturali, l'urgenza di un intervento che metta la legislazione al passo con il dinamismo della realtà, raccomandano la presente proposta alla vostra sollecita approvazione.

4. - La proposta si articola in quattro titoli centrali su due punti nodali: l'uno, comune a tutte le società per azioni, volto alla difesa ed alla rivalutazione della posizione dell'azionista nella società; l'altro limitato alle società quotate in borsa, e a quelle da esse controllate, mirante ad una più attenta considerazione del fenomeno e dell'attività della grande impresa.

I proponenti sono perfettamente consapevoli della irreversibilità del processo di estraniamento del socio dalla gestione della società. Ritengono tuttavia che, pur senza indulgere ad immagini retoriche ed a mitiche ipotesi di restaurazione della sovranità assembleare, il prepotere dei gruppi di controllo possa trovare un correttivo ed un deterrente nelle norme di cui si suggerisce l'approvazione. Esse non risolvono, e non pretendono di risolvere, d'altro canto, tutti i problemi della partecipazione del socio alla gestione sociale; gli offrono la possibilità, in quanto lo voglia, di meglio conoscere ciò che accade nella società, e quindi di meglio difendersi contro le prevaricazioni delle oligarchie e dei gruppi di controllo.

D'altra parte è necessario essere consapevoli dell'esigenza di un approccio più consono e realistico del legislatore alla grande società per azioni, di cui si impone una disciplina differenziata in considerazione delle dimensioni assunte e dell'incidenza che essa ha sulla evoluzione economica e sociale del paese.

5. - Il primo gruppo di norme si impernia sul regime, in parte sostitutivo in parte inte-

grativo, della disciplina degli articoli 2359 e 2360 del codice civile, del controllo e delle partecipazioni incrociate. Un fenomeno che è alla base dei più gravi aspetti degenerativi del meccanismo azionario, da cui derivano soprattutto tre ordini di inconvenienti: l'annacquamento del capitale per la presenza di carta contro carta nel patrimonio delle società coinvolte dall'operazione di reciprocità; il giuoco pendolare dei profitti e delle perdite, rimbalsanti da una società all'altra; l'attribuzione agli amministratori di una riserva supplementare di voti e quindi di ulteriori strumenti di potere proprio e del gruppo di controllo.

È parso opportuno distinguere le due diverse situazioni determinate dal controllo di una società sull'altra e della partecipazione reciproca di quote o di azioni, anche a prescindere da una situazione di controllo. L'ipotesi del controllo giustifica infatti di per sé, per la sua maggiore gravità, un divieto di carattere generale a carico della società controllata, operi essa direttamente o tramite fiduciari e prestanome, in ordine all'acquisto delle azioni della controllante « nella misura in cui per l'effetto della partecipazione il capitale e la riserva legale risulterebbero indirettamente investiti anche in parte nelle proprie azioni ».

La formula riproduce parzialmente l'articolo 4 del progetto De Gregorio, norma che aveva trovato assai favorevole accoglienza nei commentatori, e risonanze concordi nel parere redatto dal CNEL, pur critico per molti altri aspetti nei confronti di tale progetto.

Una considerazione autonoma del fenomeno consente d'altro canto di formulare la nozione di controllo, in più stretta aderenza con la realtà, allargandola dall'astratto e scarsamente praticabile controllo di diritto al controllo di fatto, per influenza dominante di una società sull'altra.

È sembrato utile altresì articolare meglio le ipotesi di controllo, abbracciando i casi in cui esso si realizzi in virtù del possesso di quote oltre che di azioni: sopprimendo invece quelle formule normative che, dietro una mera facciata nominalistica, non incidono sulla essenza del fenomeno economico. Ciò vale per il divieto dell'acquisto di azioni di società sorelle, ossia controllate dalla stessa controllante, oggi previsto dall'ultimo inciso del primo comma dell'articolo 2359, e per la sottoscrizione reciproca di capitale contemplata dall'articolo 2360: il primo perché non risulta che dalla sua violazione derivi alcun annacquamento di capitale, la seconda perché ipotesi essenzialmente di scuola, la cui regola-

mentazione pare più appropriatamente collocabile sotto la diversa angolazione del divieto delle partecipazioni reciproche.

Gli articoli 2359 e 2360 del codice civile possono essere pertanto riformulati con parziale sostituzione del nuovo testo a quello vigente.

Quanto alla disciplina delle partecipazioni reciproche, indipendentemente da una situazione di controllo, il testo adottato si muove sulla linea della norma contenuta (articolo 47) nel progetto di statuto della società europea.

La norma considera il fenomeno della reciprocità nella misura in cui esso assume caratteri quantitativi di rilievo, tali da porre in particolare risalto i rischi - intrinseci alla reciprocità delle partecipazioni - di annacquamento del capitale e di rimbalzo delle perdite. Non vieta la partecipazione, allorché essa rimanga al disotto, per entrambe le società, della percentuale del 3 per cento, tenendo conto con larghezza delle esigenze economiche ed operative delle imprese nonché dell'opportunità di non impedire ad esse un qualsiasi incrocio (al limite, fortuito) di azioni, e di non paralizzarne o intralciarne l'attività finanziaria e gli investimenti.

Le conseguenze derivanti da un acquisto di azioni vietato dalla legge sono previste dall'articolo 2361-ter.

Un cardine della nuova disciplina è costituito dalla dizione dell'articolo 2361-*quater*: che vietando in ogni ipotesi di controllo o di partecipazione reciproca l'esercizio del voto, quali che siano le modalità di tale esercizio e prevedendo l'impugnabilità della delibera ex articolo 2377 del codice civile, tende a colpire gli aspetti e conseguenze forse più gravi delle partecipazioni incrociate.

Il nuovo regime è completato da una disposizione di carattere penale, non dissimile dalla vigente norma dell'articolo 2630 del codice civile e da una disposizione transitoria diretta a consentire, entro congruo margine di tempo, la liquidazione delle partecipazioni eccedenti i limiti consentiti dalla nuova legge.

Nel quadro della rivalutazione della posizione dell'azionista e di una sua più efficace salvaguardia nei confronti dei gruppi di potere stanno le disposizioni dell'articolo 6 sulla convocazione dell'assemblea, in sostituzione dell'odierno testo dell'articolo 2367, dell'articolo 7, sull'esperimento dell'azione di responsabilità, dell'articolo 8 sulla denuncia di gravi irregolarità ai sensi dell'articolo 2409, ad integrazione della norma attuale, nonché le disposizioni degli articoli da 9 a 13 sugli allegati del bilancio, sulla relazione degli amministratori e sui criteri di valutazione.

A parte l'opportuno abbassamento dei limiti del possesso azionario, richiesto per consentire l'iniziativa dei soci di minoranza, in una visione che tenga realisticamente conto che le aliquote oggi contemplate dal codice civile consentono spesso di controllare le società, cioè di essere maggioranza e non minoranza, va segnalata la norma che legittima alla proposizione diretta all'azione di responsabilità una minoranza, pur altamente qualificata, dei soci al di fuori della delibera assembleare e se il caso « contro » di essa. La norma concede uno spazio autonomo all'iniziativa degli azionisti, ma non alle eventuali azioni individuali di disturbo. Riprende in parte, la soluzione proposta dallo schema De Gregorio; ma affida l'azione non al collegio sindacale, cioè a un organo la cui indipendenza rispetto alle maggioranze è spesso messa in discussione, ma ai diretti interessati, ossia ai soci.

In tema di redazione del bilancio, i proponenti non ravvisano l'opportunità di addvenire in questa sede ad una rielaborazione generale della materia, sulla falsariga delle soluzioni proposte per il conto dei profitti e delle perdite dallo schema De Gregorio o dalla complessa normativa adottata dalla legge azionaria tedesca del 1965.

Pare misura più utile ed efficace, nel quadro degli obiettivi immediati perseguiti dalla presente proposta di legge, contribuire in termini specifici ed incisivi alla razionalizzazione e chiarificazione di alcuni punti controversi della disciplina alla cui base è, o può essere, una diversa valutazione della posizione dell'azionista nella società.

Un elemento di razionalizzazione sta nella proposta riformulazione dell'articolo 2423, nell'eliminazione della duplicità di criteri (la evidenza e verità dell'articolo 2217 e la chiarezza e precisione dell'articolo 2423), cui far capo ai fini della valutazione del patrimonio e dei risultati della gestione sociale.

Un elemento di chiarificazione sta invece nella specificazione del contenuto della relazione annuale degli amministratori e in una più precisa disciplina dei criteri di valutazione delle poste di bilancio. È noto che, allo stato della legislazione, le relazioni degli amministratori non corrispondono alle esigenze di completezza dell'informazione.

Ovviare all'inconveniente è un'esigenza inderogabile ove si ravvisi l'utilità di una partecipazione più consapevole del socio alla assemblea. I proponenti si sono limitati del resto a recepire la sostanza dell'articolo 36 dello schema De Gregorio, in armonia con le

posizioni tecnicamente più avanzate della legge azionaria tedesca (paragrafo 160 della *Aktiengesetz* del 1965).

Esigenza inderogabile è sembrata altresì quella dell'uniformità dei criteri di valutazione e di una più rigorosa regolamentazione delle eccezioni che vengono ad essi introdotte. In tal caso si propone di rettificare la norma dell'articolo 2423 e di meglio precisare l'articolo 2425.

A conclusione delle norme sul bilancio sta il divieto delle riserve occulte, che trova piena rispondenza nel pensiero degli interpreti più qualificati del codice vigente, anche se scarsa realizzazione nella pratica delle imprese.

Si tratta in altre parole di sanzionare espressamente un precetto non formulato espressamente dal sistema legislativo vigente anche se ricavabile dalle norme, il cui peso è determinante per la salvaguardia e la rivalutazione delle aspettative patrimoniali dello azionista.

Alla base della formazione delle riserve occulte, stanno, indubbiamente, le esigenze dell'autofinanziamento; ma a questo fine si può più utilmente sopperire per altra via, con una modifica del secondo comma dell'articolo 2433, che troncando definitivamente le troppo numerose controversie sui diritti dell'assemblea in ordine al riparto del dividendo, riconosca a questa la facoltà di limitarne o escluderne la distribuzione, allorché l'interesse della società lo esige (ricorrendo cioè la stessa ipotesi contemplata dall'articolo 2373). Questa diversa formulazione legislativa concilia gli interessi dei risparmiatori e dell'impresa, senza implicare aprioristicamente il sacrificio delle legittime aspettative dei primi a vantaggio della seconda. Evita altresì quella ulteriore e incontrollabile concentrazione di potere che una manipolazione discrezionale dei dati di bilancio porta fatalmente ad attribuire ai gruppi di controllo.

Gli articoli 12 e 14 dettano norme specifiche per gli allegati al bilancio e per le fusioni.

6. - Il particolare regime delle società le cui azioni sono quotate in borsa muove dalla constatazione dell'impossibilità di assoggettare ad un'uguale normativa le grandi e le piccole imprese.

Il criterio adottato per discriminare tra di esse, la quotazione in borsa, è identico a quello proposto dallo schema De Gregorio, sulla cui falsariga si muove del resto la normativa in argomento del presente disegno di legge. Esso pare, anche ad un riesame critico, il più

idoneo rispetto ad altri, puramente aritmetici e meccanici, proposti in alternativa (entità del capitale, numero dei soci), in quanto pone l'accento e fa perno sulle società che più profondamente incidono sulla economia e sul mercato finanziario.

L'ammissione alla quotazione in borsa è un dato qualitativo. Se non si può escludere che all'infuori di essa operino società di grandi dimensioni, essa vale nondimeno ad identificare nel suo ambito società che hanno un peso di particolare rilievo e che certamente non sono di piccole dimensioni. E questo non soltanto per l'accoglimento della norma che fissa a un miliardo di lire il capitale minimo richiesto per l'ammissione alla quotazione, ma anche e non meno per il motivo che la quotazione in borsa è lo sbocco naturale e qualificante delle grandi imprese, caratterizzate da una diffusa negoziazione dei titoli e da una vasta cerchia di soci, di quelle società cioè le cui scelte e le cui iniziative segnano le linee direttrici di sviluppo della società capitalistica.

Di qui le ragioni di una particolare disciplina, che affonda le sue radici nell'esigenza di tutelare l'interesse dei piccoli operatori ad una corretta amministrazione dei propri risparmi, di realizzare quindi un congruo controllo della gestione sociale sotto il profilo della legittimità dell'amministrazione e della corrispondenza dell'attività degli organi sociali alle disposizioni di legge ed alle prescrizioni dell'atto costitutivo e di assicurare una adeguata informazione del mercato sui momenti salienti dell'attività svolta dalla società.

Le disposizioni per le società quotate in borsa sono contenute in due capitoli, il primo relativo all'ammissione alla quotazione, il secondo all'organo di vigilanza.

Punti qualificanti della normativa proposta nel primo capitolo paiono l'obbligo di informazione al pubblico sia in sede di prima negoziazione in borsa, sia in sede di emissione di azioni ed obbligazioni, e la previsione, contenuta già nello schema De Gregorio, dell'ammissione d'ufficio alla quotazione nel caso di larga ed abituale negoziazione dei titoli.

La novità della disciplina proposta sta non soltanto nell'aggiornamento dei criteri che presiedono alla ammissione alla quotazione, ma bensì e soprattutto nell'elaborazione di una disciplina d'ufficio per le società quotate.

L'ammissione d'ufficio tende ad evitare che proprio le società che dovrebbero essere soggette a controllo vi si sottraggano volontariamente, preferendo agli svantaggi della non

quotazione i benefici di un regime più « liberale » e sana altresì i dubbi che potrebbero nascere adottando il criterio della quotazione come spartiacque per la vigilanza governativa ove questo non fondasse le sue basi sulla realtà del fenomeno economico ma sul semplice e pur rilevante dato statistico dell'ammissione alla quotazione.

Alla norma dell'articolo 17 fa da logico pendant l'articolo 20 che, traendo i corollari dalle osservazioni che precedono, impedisce che la grande società si possa liberare dal rispetto della disciplina speciale per essa prevista, in conseguenza di un proprio comportamento o di una propria irregolarità e quindi dell'esclusione dalla quotazione, sino a che non sia decorso un adeguato margine di tempo.

Il capitolo II riguarda direttamente la disciplina delle società quotate in borsa e la costituzione dell'organo di vigilanza.

La previsione di uno specifico organo di controllo esterno rappresenta un elemento indissociabile da qualsiasi tentativo di riforma della disciplina giuridica delle società per azioni. Da gran tempo, infatti, è stata messa in evidenza la debolezza, per non dire l'inutilità, delle forme di controllo interno; lo scetticismo verso le possibilità di rivitalizzare il controllo sindacale è ormai generale; l'iniziativa degli azionisti è inesistente e nella quasi totalità dei casi risponde a ragioni che nulla hanno a che vedere con la volontà di esercitare un reale controllo sulla correttezza della gestione. D'altra parte, il controllo giudiziario appare paralizzato dalla inadeguatezza degli strumenti, procedurali e tecnici, di cui la magistratura dispone per intervenire nella materia societaria.

I fatti appena ricordati non testimoniano disfunzioni transitorie, o soltanto italiane: essi rappresentano conseguenze legate alla struttura che le grandi società per azioni sono venute assumendo. Di conseguenza, è proprio a questo livello strutturale che è necessario intervenire, ripristinando quelle condizioni di correttezza e comprensibilità delle attività societarie che gli strumenti prima ricordati cercavano di garantire.

Proprio questa è la strada battuta da tutti i paesi che hanno cercato di mettere a punto riforme di disciplina delle società per azioni. Il caso classico della *Security and Exchange Commission* statunitense è fin troppo noto: tanto noto ed abbagliante, che si è finito con il non guardare ad altre esperienze pur esse assai significative. Si tratta della *Commission bancaire* belga, del *Panel* della città di Londra, dell'assorbimento in una speciale divi-

sione del Ministero delle finanze giapponese delle competenze in materia societaria, della *Commission des opérations de bourse* francese. Tutte queste esperienze mostrano, ciascuna a suo modo, che i più moderni tentativi di riforma delle società per azioni sono solitamente accompagnati dalla nascita di un organo pubblico di controllo (o, come nel caso giapponese, l'intera riforma consiste unicamente nella istituzione di quest'ultimo, a cui si attribuiscono perfino le competenze fino ad allora esercitate dagli organi giudiziari).

A questa sostanziale indissociabilità tra riforma societaria e nuovi organi di controllo esterno si accompagna la progressiva estensione dei poteri attribuiti a tali organi. Si tratta anche qui, di una tendenza generale, che ben può essere illustrata dalle recenti vicende della *Commission des opérations de bourse*, alla quale sono stati attribuiti, non più tardi di un anno fa, poteri d'indagine sconosciuti alle stesse Commissioni parlamentari di inchiesta.

L'introduzione anche nel sistema italiano di un organo di controllo — la commissione di vigilanza sulle società quotate in borsa — appare quindi come una componente indissociabile da ogni tentativo di riforma: anzi, come l'unico mezzo che, consentendo un'effettiva informazione del mercato e realizzando una sufficiente trasparenza della gestione societaria, può garantire una reale vitalità alle varie proposte che concorrono a costituire il tessuto della riforma.

La proposta prevede che la commissione sia nominata con decreto del Presidente della Repubblica su proposta del Presidente del Consiglio, abbia una composizione ristretta e qualificata, in grado di garantire competenza specifica e continuità di esperienze e di azione, grazie al permanere dell'organo come tale pur nel variare della sua composizione.

Il tema dei poteri dell'organo di vigilanza è stato oggetto di ampio dibattito dopo la pubblicazione del primo schema De Gregorio. Sembra ai proponenti che non sussistano validi motivi per discostarsi dalla formulazione in esso adottata.

La presente proposta non riproduce tuttavia la norma sull'impegnativa delle delibere per eccesso di potere (o per contrarietà alla buona fede); viene meno pertanto la ragione d'essere di alcune tra le più accese polemiche orchestrate contro lo schema De Gregorio.

7. — Il titolo III prevede una specifica normativa di autorizzazione per le più rilevanti operazioni di aumento del capitale e di fu-

sione. Si tratta di norme che, a differenza di quelle previste per la commissione di vigilanza, sono connesse direttamente alla programmazione economica, alla quale deve essere riservato in questa materia un preciso potere di intervento e di controllo se non si vuole vanificare ogni effettività del processo decisionale di programmazione.

Come è noto, la legislazione vigente già prevede un regime di autorizzazione, riferito tuttavia esclusivamente alle esigenze di equilibrio del mercato finanziario. Nell'innovazione qui proposta si ritiene invece indispensabile ancorarlo più in generale agli obiettivi e alle direttive della programmazione economica e attribuire agli organi della programmazione il potere di subordinare l'autorizzazione all'assunzione da parte delle società di specifici impegni produttivi, occupazionali e finanziari, risultanti da un apposito programma di attività. Le finalità a cui l'autorizzazione è preordinata inducono ad assoggettare alla disciplina prevista anche gli aumenti di capitale a titolo gratuito attraverso i quali, come dimostrano esempi recenti, può essere aggirata ogni possibilità di operatività della programmazione e in genere di una adeguata guida pubblica dell'economia.

Sempre nel capitolo III è prevista una specifica disciplina per l'offerta pubblica di acquisto.

L'apparizione sul nostro mercato finanziario di questo strumento fino a ieri sconosciuto ha posto con urgenza la necessità di una sua regolamentazione volta non soltanto ad eliminare le manifestazioni « selvagge » del fenomeno, ma soprattutto capace di ricondurlo alla medesima logica a cui è ispirato nel suo complesso il disegno della riforma. A tal fine è sembrato che l'organo più di ogni altro in grado di soddisfare questa esigenza fosse la commissione di vigilanza, alla quale è stato conseguentemente attribuito il potere di autorizzare le offerte di acquisto o di cambio delle azioni, garantendo la massima trasparenza delle diverse fasi delle operazioni.

L'esperienza dei paesi che da tempi più o meno lunghi conoscono l'uso dell'offerta pubblica ed hanno provveduto a disciplinarla tuttavia ha mostrato come non sia possibile limitare tale disciplina al profilo dell'informazione al pubblico, dovendo essere presi in considerazione anche i problemi nascenti dalle finalità puramente speculative che possono determinare l'offerta o essere da questa incoraggiata.

La disciplina dell'offerta pubblica deve così comprendere anche norme relative alle operazioni di borsa nel periodo interessato dall'offerta ed alla possibilità di intervento dei pubblici poteri.

La « trasparenza » dell'offerta è assicurata dalle disposizioni relative alla posizione dell'offerente, agli aspetti finanziari, alle garanzie fornite a coloro i quali aderiscono all'offerta. Si è quindi richiesto non soltanto la esplicita indicazione dell'offerente, ma anche un quadro generale della sua situazione, insieme alla specificazione dei motivi e degli scopi dell'operazione.

Assume così particolare importanza la relazione che l'offerente deve presentare e che deve essere resa pubblica al pari di tutte le altre indicazioni che egli deve fornire.

Si è poi richiesta una specificazione degli aspetti finanziari dell'operazione, sia imponendo l'obbligo di chiarire l'origine dei mezzi finanziari impiegati, sia prevedendo che l'offerente debba fornire una idonea garanzia che dovrà essere integrata qualora la commissione di vigilanza lo richieda.

A questo complesso di garanzie, consistenti nell'ampiezza delle informazioni fornite e rivolte alla generalità del pubblico, se ne accompagnano alcune altre, specificamente volte a tutelare coloro i quali aderiscono all'offerta. È così stabilita la irrevocabilità dell'offerta, è garantita la parità di trattamento di tutti gli aderenti, è tutelata la posizione di questi ultimi nei casi di autorizzazione di offerte pubbliche concorrenti.

La commissione di vigilanza è quindi chiamata ad accertare la completezza e la veridicità delle informazioni che l'offerente è tenuto a fornire per ottenere l'autorizzazione dell'offerta, operando non solo un giudizio formale di corrispondenza tra l'elencazione legislativa e la documentazione prodotta, ma anche una valutazione della rispondenza dei dati forniti alla realtà, nonché della congruità della informazione prodotta rispetto alle caratteristiche della concreta operazione.

Il termine di dieci giorni, indicato come quello entro il quale l'autorizzazione deve essere concessa o negata, appare quindi come quello minimo perché la commissione possa effettivamente espletare i compiti ad essa attribuiti.

Chiude il progetto un insieme di norme transitorie e finali, contenute nel titolo IV, che completano la disciplina proposta, e tendono ad assicurarne la operatività.

PROPOSTA DI LEGGE

TITOLO I

DISPOSIZIONI GENERALI

ART. 1.

(Società controllate).

L'articolo 2359 del codice civile è sostituito dal seguente:

« Sono considerate controllate:

a) le società di capitale di cui un'altra possiede un numero di azioni o quote tali da assicurare la maggioranza dei voti nell'assemblea ordinaria;

b) le società di capitale che sono sotto l'influenza dominante di un'altra società in virtù delle azioni o quote da questa possedute o di particolari rapporti con essa;

c) le società di capitale controllate da un'altra società controllata a sua volta nei modi di cui alle lettere *a)* o *b)* ».

ART. 2.

(Acquisto di azioni o quote da parte di società controllate).

L'articolo 2360 del codice civile è sostituito dal seguente:

« Salvo il divieto delle partecipazioni reciproche di cui all'articolo 2361-*bis*, le società non possono acquistare, sia direttamente sia per il tramite di una società da esse controllata o di terzi che agiscano per loro conto, azioni o quote della società che esercita il controllo su di esse nella misura in cui per effetto della partecipazione il capitale e la riserva legale risulterebbero indirettamente investiti, anche in parte, nelle proprie azioni ».

ART. 3.

(Divieto di partecipazioni reciproche).

Dopo l'articolo 2361 del codice civile è aggiunto il seguente articolo 2361-*bis*:

« È vietata la partecipazione reciproca tra società allorché ogni società detenga direttamente o per il tramite di una società da essa controllata o di terzi che agiscono per suo

conto, almeno il 3 per cento del capitale dell'altra società.

La società che detenga direttamente o per il tramite di una società da essa controllata o di terzi che agiscono per suo conto, almeno il 3 per cento del capitale di un'altra società, anche non azionaria, deve informare senza indugio e per iscritto questa società di detta partecipazione, nonché di ogni modificazione che vi venga apportata, indicandone l'entità. Finché la comunicazione non sia stata fatta, non si potrà esercitare nessun diritto derivante da detta partecipazione ».

ART. 4.

(Alienazione delle azioni o quote acquistate in violazione degli articoli 2360 e 2361-bis).

Dopo l'articolo 2361-bis del codice civile è aggiunto il seguente articolo 2361-ter:

« Le partecipazioni della società controllata nella società controllante, acquisite in violazione dell'articolo 2360, debbono essere alienate entro tre mesi dall'approvazione del bilancio dal quale risulta che i limiti stessi sono stati superati.

Se sussiste partecipazione reciproca nella misura vietata dall'articolo 2361-bis, la società che ha raggiunto per ultima il limite del 3 per cento, è tenuta a ricondurre la partecipazione al di sotto di detto limite. Le partecipazioni debbono essere alienate, nella misura in cui eccedono tale limite, entro tre mesi dalla data in cui il presidente o l'amministratore delegato o il direttore generale siano venuti a conoscenza della situazione di reciprocità della partecipazione o siano stati formalmente invitati all'alienazione dai soggetti legittimati ai sensi del comma successivo.

I divieti di cui agli articoli 2360 e 2361-bis possono essere fatti valere, mediante diffida scritta da inviarsi all'amministrazione della società interessata, dagli azionisti e, anche individualmente, dai membri del consiglio di amministrazione. La diffida è obbligatoria da parte del collegio sindacale e, per le società quotate in borsa, da parte della commissione di vigilanza. Trascorso inutilmente il termine per l'alienazione, gli aventi diritto possono adire il tribunale ove ha sede legale la società tenuta all'alienazione, per far imporre la liquidazione entro termine prefiggendo, non superiore a tre mesi, delle azioni possedute in contrasto col divieto.

La sentenza emessa dall'autorità giudiziaria in primo grado è provvisoriamente esecutiva ».

ART. 5.

(Sospensione del voto).

Dopo l'articolo 2361-ter del codice civile è aggiunto il seguente articolo 2361-quater:

« La società non può esercitare il diritto di voto nelle assemblee delle società sue socie fino al limite di valore nominale per il quale esiste reciprocità di partecipazione. La società controllata da altra società non può comunque esercitare il diritto di voto nelle assemblee di questa ultima né in quelle delle società controllate da quest'ultima.

Il divieto di cui al comma precedente si applica anche al voto esercitato da terzi in virtù di deposito, procura, girata anche in bianco dei titoli azionari.

La deliberazione assembleare presa con il concorso di voti esercitati in violazione della presente legge può essere impugnata ai sensi dell'articolo 2377 ».

ART. 6.

(Convocazione dell'assemblea su richiesta della minoranza).

Il primo comma dell'articolo 2367 del codice civile è sostituito dai seguenti:

« Gli amministratori devono convocare senza indugio l'assemblea, quando ne è fatta domanda da tanti soci che rappresentino una parte del capitale sociale non inferiore a un decimo o comunque a cinquanta milioni di lire e nella domanda siano indicati gli argomenti da trattare.

Gli amministratori devono curare l'inserzione nell'ordine del giorno degli argomenti specificamente indicati da tanti soci che rappresentino una parte del capitale sociale non inferiore a un decimo o comunque a cinquanta milioni di lire ».

ART. 7.

(Azione sociale di responsabilità).

Dopo il primo comma dell'articolo 2393 del codice civile è aggiunto il comma seguente:

« L'azione di responsabilità può essere proposta dai soci che rappresentino una parte del capitale non inferiore a un decimo o comunque a cinquanta milioni di lire, quando l'assemblea abbia deliberato di non esercitarla o quando non ne abbia deliberato l'esercizio ».

L'ultimo comma dell'articolo 2393 del codice civile è sostituito dal seguente:

« La società può rinunciare all'esercizio dell'azione di responsabilità e può transigere, purché la rinuncia e la transazione siano approvate con espressa deliberazione dell'assemblea e purché non vi sia il voto contrario di una minoranza di soci che rappresentino una parte del capitale sociale non inferiore a un decimo o comunque a cinquanta milioni di lire ».

ART. 8.

(Denunzia al tribunale).

Il primo comma dell'articolo 2409 del codice civile è sostituito dal seguente:

« Se vi è fondato sospetto di gravi irregolarità nell'adempimento dei doveri degli amministratori e dei sindaci, i soci che rappresentano una parte del capitale sociale non inferiore a un decimo o comunque a cinquanta milioni di lire possono denunciare i fatti al tribunale ».

Il quarto comma dell'articolo 2409 del codice civile è sostituito dal seguente:

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

ART. 9.

(Redazione del bilancio).

L'articolo 2423 del codice civile è sostituito dal seguente:

« Gli amministratori devono redigere il bilancio di esercizio, costituito dallo stato patrimoniale e dal conto dei profitti e delle perdite.

Lo stato patrimoniale e il conto dei profitti e delle perdite devono dimostrare con evidenza e verità la situazione patrimoniale e finanziaria della società al termine dell'esercizio, nonché i risultati conseguiti dalla società nel corso dell'esercizio.

Il bilancio deve essere corredato da una relazione degli amministratori sull'andamento della gestione sociale ed illustrativa altresì del bilancio stesso.

La struttura e i criteri di valutazione devono restare costanti da un esercizio all'altro. Modificazioni sono ammesse soltanto in casi eccezionali, con l'approvazione del collegio

sindacale. Gli amministratori e i sindaci devono segnalare le singole modificazioni e motivarle adeguatamente nelle loro relazioni all'assemblea ».

ART. 10.

(Criteri di valutazione del bilancio).

Il secondo e il terzo comma dell'articolo 2425 del codice civile sono sostituiti dai seguenti:

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

Se speciali ragioni esigono una deroga alle disposizioni di cui al primo comma, gli amministratori con l'approvazione del collegio sindacale devono adottarla. Gli amministratori e i sindaci devono segnalare le singole deroghe e motivarle adeguatamente nelle loro relazioni all'assemblea.

Fermi restando i limiti posti da singole disposizioni della presente sezione del codice, non sono ammesse sottovalutazioni di elementi dell'attivo né sopravvalutazioni di elementi del passivo ».

ART. 11.

(Relazione degli amministratori).

Dopo l'articolo 2431 del codice civile è aggiunto il seguente articolo 2431-bis:

« Nella relazione degli amministratori prescritta dall'articolo 2423 deve essere illustrato l'andamento della gestione analiticamente nei vari settori in cui la società ha operato, con riferimento allo stato patrimoniale e al conto dei profitti e delle perdite e con particolare riguardo ai costi, ai prezzi e agli investimenti.

Dalla relazione devono in ogni caso risultare:

1) i criteri seguiti nella valutazione delle varie categorie di beni;

2) i criteri seguiti negli ammortamenti e negli accantonamenti ai fondi di copertura contro il rischio di svalutazione;

3) le variazioni intervenute nella consistenza delle varie partite dell'attivo e del passivo, con gli opportuni chiarimenti;

4) i dati relativi al personale dipendente ed agli accantonamenti per indennità di anzianità e trattamento di quiescenza:

5) la ripartizione degli interessi passivi tra prestiti a lungo e medio termine e prestiti a breve termine;

6) i prestiti fatti ai soci;

7) i rapporti con le società controllanti e controllate e le variazioni intervenute nelle partecipazioni e nei prestiti relativi ».

ART. 12.

(Allegati al bilancio).

Dopo l'articolo 2431 del codice civile è aggiunto il seguente articolo 2431-bis:

« Al bilancio devono essere allegati:

1) l'elenco analitico delle partecipazioni degli amministratori e del direttore generale, nonché dei loro coniugi e congiunti entro il terzo grado, nella società e nelle società controllate e l'indicazione delle variazioni intervenute nel corso dell'esercizio;

2) l'elenco analitico, per settori omogenei, delle partecipazioni della società in società controllate;

3) un prospetto riepilogativo dei dati essenziali dei bilanci delle società controllate, approvati nel corso dell'esercizio.

Del deposito prescritto dal terzo comma dell'articolo 2432 del codice civile devono formare oggetto, oltre gli allegati di cui al comma precedente, le copie integrali dei bilanci delle società controllate ».

ART. 13.

(Distribuzione degli utili ai soci).

Dopo il primo comma dell'articolo 2433 del codice civile è aggiunto il comma seguente:

« Se l'interesse della società lo esige, l'assemblea può escludere o limitare la distribuzione degli utili ai soci ».

ART. 14.

(Fusione).

Dopo il secondo comma dell'articolo 2502 del codice civile sono aggiunti i commi seguenti:

« La deliberazione di fusione deve stabilire, su proposta degli amministratori approvata dai sindaci, il rapporto di cambio fra le azioni della società e le azioni della società risultante dalla fusione o della società incorporante o incorporata.

La deliberazione può essere impugnata a norma degli articoli 2377 e 2378 del codice civile anche per iniquità o manifesta erroneità del rapporto di cambio ».

TITOLO II

DISPOSIZIONI PER LE SOCIETÀ QUOTATE IN BORSA

CAPO I

DISCIPLINA DELL'AMMISSIONE ALLA QUOTAZIONE.

ART. 15.

(Ammissione alla quotazione).

Possono essere ammesse alla quotazione in borsa le società per azioni o in accomandita per azioni con capitale versato ed esistente non inferiore a un miliardo di lire, a condizione che gli ultimi due esercizi sociali si siano chiusi in attivo e che i relativi bilanci siano stati regolarmente approvati e pubblicati.

Se la società ha diverse categorie di azioni o diverse categorie o serie di obbligazioni l'ammissione alla quotazione può essere limitata, su richiesta della società o d'ufficio, ad alcune di esse.

Non possono essere ammesse alla quotazione società il cui atto costitutivo subordini al gradimento di organi sociali o di terzi l'alienazione delle azioni.

ART. 16.

(Domanda di ammissione).

La domanda di ammissione alla quotazione in borsa è fatta previa deliberazione dell'assemblea ordinaria, se l'ammissione alla quotazione è prevista dall'atto costitutivo; in caso contrario, previa deliberazione dell'assemblea straordinaria.

Se la richiesta di ammissione è deliberata limitatamente ad alcune categorie o serie di obbligazioni, l'estensione ad altre categorie o serie può essere in ogni caso deliberata dall'assemblea speciale dei possessori di azioni o obbligazioni di tale categoria o serie o dall'assemblea ordinaria.

Per le società già ammesse alla quotazione in una o più borse la domanda di ammissione alla quotazione in altre borse è fatta previa deliberazione del consiglio di amministrazione.

La domanda di ammissione deve essere presentata alla commissione di vigilanza accompagnata da una relazione degli amministratori contenente tutti quei dati che la commissione riterrà necessari per l'informazione del mercato.

La commissione istruisce la domanda e, sentiti la deputazione di borsa e il comitato direttivo degli agenti di cambio territorialmente competenti, formula una motivata proposta al Ministro del tesoro, che provvede con un suo decreto.

I provvedimenti di ammissione, con l'atto costitutivo della società, l'ultimo bilancio approvato e un certificato della cancelleria del tribunale attestante la composizione degli organi sociali, è pubblicato nella *Gazzetta Ufficiale* e nel bollettino delle società ammesse alla quotazione in borsa.

ART. 17.

(Quotazione d'ufficio).

Il Ministro del tesoro, su proposta della commissione di vigilanza, può disporre di ufficio l'ammissione alla quotazione in borsa delle società le cui azioni siano abitualmente e largamente negoziate, sempre che ricorrano le condizioni previste dagli articoli precedenti, sentiti gli amministratori e i sindaci nonché la deputazione di borsa e il comitato direttivo degli agenti di cambio territorialmente competenti.

ART. 18.

(Negoziazione in borsa dei titoli).

L'effettiva negoziazione in borsa dei titoli della società è subordinata alla pubblicazione nel bollettino delle società ammesse alla quotazione di una relazione degli amministratori contenente i dati necessari per l'informazione del mercato e recante gli estremi del provvedimento di ammissione alla quotazione.

Le azioni e le obbligazioni ammesse alla quotazione in borsa delle quali sia stata deliberata ed autorizzata l'emissione, non possono essere offerte in sottoscrizione prima della pubblicazione nel bollettino delle società ammesse alla quotazione di una relazione degli amministratori contenente i dati necessari, a giudizio della commissione di vigilanza, per l'informazione del mercato e recante gli estremi del provvedimento di autorizzazione.

Se l'operazione si protrae per oltre tre mesi dalla pubblicazione, deve essere pubblicata una nuova relazione aggiornata.

ART. 19.

(Revoca dell'ammissione alla quotazione).

La revoca dell'ammissione alla quotazione in borsa può essere disposta dal Ministro del tesoro nei modi e nelle forme di cui all'articolo 17 su richiesta della società o d'ufficio.

La richiesta di revoca è deliberata dall'assemblea straordinaria dei soci con il voto favorevole di tanti soci che rappresentino più della metà del capitale sociale. I soci assenti o dissenzienti hanno diritto di recedere dalla società a norma dell'articolo 2437 del codice civile.

La revoca dell'ammissione può essere disposta d'ufficio, quando la permanenza della quotazione sia divenuta incompatibile con le esigenze di tutela del pubblico risparmio a causa di irregolarità continuate o di particolare gravità riscontrate nell'amministrazione o quando, in dipendenza di operazioni di cambiamento dell'oggetto o di trasferimento della sede all'estero, siano venute meno le condizioni che hanno determinato l'ammissione o in caso di prolungata carenza di negoziazione.

CAPO II

DISCIPLINA DELLE SOCIETÀ QUOTATE IN BORSA.

ART. 20.

(Società soggette alla disciplina).

Le società ammesse alla quotazione in borsa e quelle che le controllano o ne sono controllate sono soggette alle disposizioni del presente capo.

La commissione di vigilanza di cui all'articolo 24, quando accerta l'esistenza di una situazione di controllo, porta a conoscenza delle società interessate l'obbligo di assoggettarsi alle norme della presente legge.

Le società nei cui confronti sia stata disposta la revoca dell'ammissione alla quotazione, a norma dell'articolo 19, e quelle controllate alla data della revoca rimangono soggette alle disposizioni del presente capo per i due esercizi successivi a quello nel corso del quale è stata disposta la revoca.

ART. 21.

(Relazione semestrale).

Gli amministratori della società devono redigere e comunicare ai sindaci entro un mese dalla fine del primo semestre dell'esercizio una relazione sull'andamento della gestione sociale nel semestre stesso, con particolare riguardo alla produzione, alle vendite, ai servizi collocati, alle spese ed ai ricavi anche delle società controllate.

La commissione di vigilanza stabilisce i criteri per la redazione della relazione.

I sindaci devono redigere entro 15 giorni una relazione con le osservazioni e i rilievi di propria competenza.

ART. 22.

(Trasmissioni di atti e notizie).

Le società devono trasmettere con raccomandata alla commissione di vigilanza:

a) almeno venti giorni prima di quello fissato per l'assemblea l'avviso di convocazione con l'ordine del giorno e le proposte degli amministratori sui singoli punti, le relazioni degli amministratori e dei sindaci nonché il progetto di bilancio con i relativi allegati e con le proposte motivate relative alla destinazione e alla ripartizione degli utili;

b) entro un mese dalla fine del primo semestre la relazione prevista dall'articolo 21.

Devono inoltre essere comunicati senza indugio alla commissione di vigilanza i bilanci approvati, la relazione prevista dall'articolo 18, gli atti e le deliberazioni soggetti alla iscrizione nel registro delle imprese o alla pubblicazione nella *Gazzetta Ufficiale* e le variazioni intervenute nella composizione degli organi sociali.

I sindaci, anche individualmente, sono tenuti a denunciare alla commissione di vigilanza le irregolarità riscontrate nell'amministrazione della società.

I provvedimenti dell'autorità giudiziaria concernenti la revoca degli amministratori e sindaci, la nomina di amministratori giudiziari, nonché le ispezioni e i provvedimenti cautelari adottati a norma dell'articolo 2409 del codice civile devono essere comunicati alla commissione di vigilanza dalla cancelleria del tribunale.

ART. 23.

(Pubblicazione atti sociali).

Gli atti indicati alle lettere *a*) e *b*) dell'articolo 22 sono pubblicati nel bollettino delle società ammesse alla quotazione di borsa a cura della commissione di vigilanza almeno 15 giorni prima di quello fissato per l'assemblea.

Le relazioni previste dagli articoli 18 e 21 sono pubblicate entro 15 giorni da quello in cui sono pervenute alla commissione di vigilanza.

Sono inoltre pubblicati nel bollettino, sempre a cura della commissione di vigilanza, il bilancio approvato dall'assemblea, le deliberazioni e i provvedimenti concernenti la composizione e gli organi sociali, nonché, in aggiunta alla iscrizione nel registro delle imprese o alla pubblicazione nella *Gazzetta Ufficiale*, le deliberazioni, gli atti e i fatti della società o relativi alla società per i quali è stabilita tale iscrizione o pubblicazione.

ART. 24.

(Istituzione della Commissione di vigilanza).

È istituita la commissione di vigilanza sulle società ammesse alla quotazione in borsa. La commissione è composta da un presidente e da quattro membri, nominati con decreto del Presidente della Repubblica su proposta del Presidente del Consiglio dei ministri, sentito il Consiglio dei ministri, scelti per la loro competenza ed esperienza, i quali restano in carica per cinque anni e possono essere confermati una sola volta.

I membri della commissione non possono esercitare alcuna professione o attività di consulenza, né essere legati da rapporti di impiego privato, e, qualora siano dipendenti pubblici, sono collocati in aspettativa per l'intera durata del loro mandato.

Presso la commissione di vigilanza è costituita una segreteria composta da personale comandato dalle amministrazioni dello Stato e di enti pubblici, nonché da esperti assunti con contratto a termine di durata non inferiore a cinque anni, regolato dalle norme del diritto privato.

I contingenti di personale da comandare o da assumere in qualità di esperti sono stabiliti distintamente per ciascun gruppo con decreto del Presidente del Consiglio dei ministri, di concerto con il Ministro del tesoro.

entro il limite massimo di 100 unità. Con apposito disciplinare, da adottarsi con le medesime modalità, sono stabiliti i criteri di retribuzione degli esperti, tenendo conto dell'esigenza di assicurare alla commissione personale di elevate qualità tecniche, nonché le altre norme necessarie per integrare la disciplina del rapporto.

La segreteria della commissione è organizzata in uffici, la preposizione ai quali configura funzioni dirigenziali ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 16 della legge 18 marzo 1968, n. 249, e successive modificazioni.

ART. 25.

(Poteri della commissione).

La commissione di vigilanza in particolare può:

a) richiedere alle società la comunicazione di dati e notizie e la trasmissione di atti e documenti, fissando il relativo termine;

b) eseguire ispezioni nelle sedi delle società a mezzo di propri funzionari allo scopo di esaminare i libri, le scritture e i documenti e di assumere notizie e chiarimenti dagli amministratori, dai sindaci e dai dipendenti delle società;

c) stabilire le forme tecniche dei bilanci e prescrivere la redazione di bilanci consolidati di gruppo;

d) fissare i criteri per la redazione delle relazioni sul bilancio e delle altre relazioni previste dagli articoli 16, 18, 21, 28, 33, chiedendo successivamente tutte le integrazioni ritenute necessarie per l'informazione del mercato;

e) richiedere alle società almeno cinque giorni prima di quello fissato per l'assemblea che, ad integrazione delle relazioni sul bilancio e delle altre relazioni degli amministratori e dei sindaci, siano forniti all'assemblea determinati chiarimenti e notizie;

f) formulare mediante relazione scritta da inviare alle società cinque giorni prima dell'adunanza e da leggersi dal presidente in assemblea, osservazioni e rilievi sull'andamento della gestione, sul bilancio e in genere sugli argomenti all'ordine del giorno;

g) chiedere la convocazione dell'assemblea ai sensi dell'articolo 2367 del codice civile anche ai fini della deliberazione dell'azione di responsabilità degli amministratori ed esercitare l'azione stessa quando l'assemblea abbia deliberato di non esercitarla o non ne abbia deliberato l'esercizio;

h) denunciare al tribunale le irregolarità riscontrate nell'adempimento dei doveri degli amministratori e dei sindaci, allegando i rapporti rispettivi e ogni altra documentazione. Se il tribunale ritiene necessaria una ispezione giudiziale, le spese sono a carico della società;

i) impugnare le deliberazioni dell'assemblea ai sensi degli articoli 2361-*quater*, 2377 e 2378 del codice civile;

l) eseguire le indagini necessarie per accertare l'esistenza di partecipazioni vietate in altre società, proporre la diffida di cui all'articolo 2361-*ter* ed esercitare le azioni necessarie al rispetto delle norme degli articoli 2360 e 2361-*ter*.

La commissione cura la tenuta dell'albo e del bollettino delle società ammesse alla quotazione in borsa.

TITOLO III

AUTORIZZAZIONI PER AUMENTI DI CAPITALE E DISCIPLINA DELLA OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO

ART. 26.

*(Autorizzazioni per aumenti di capitale
e fusioni).*

Sono soggetti a preventiva autorizzazione:

a) gli aumenti del capitale sociale attuati anche mediante imputazione di riserve a capitale o mediante conferimenti in natura, per importi superiori a un miliardo di lire o per importi che, sommati a quelli deliberati nel corso del precedente esercizio, superino l'importo di un miliardo di lire;

b) le fusioni di società quando il capitale sociale della società incorporante o della società nuova risultante dalla fusione supera un miliardo di lire.

L'autorizzazione è concessa dal CIPE se le operazioni risultino coerenti con gli obiettivi e le direttive della programmazione economica. Il CIPE può subordinare l'autorizzazione all'assunzione da parte delle società di specifici impegni produttivi, occupazionali e finanziari.

Per conseguire l'autorizzazione, le società interessate debbono presentare al CIPE, almeno sessanta giorni prima da quello dell'assemblea, il programma dell'attività propria e di quella della società incorporante o della società nuova risultante dalla fusione. Il CIPE può richiedere chiarimenti, specificazioni e

modifiche del programma, anche in ordine alla sua durata, e può incaricare la commissione di vigilanza di verificarne la attendibilità in relazione alla situazione economica e finanziaria delle società.

Gli elementi fondamentali del programma devono essere portati a conoscenza degli azionisti, almeno cinque giorni prima della data delle assemblee, mediante pubblicazione sul bollettino delle società ammesse alle quotazioni in borsa. Essi dovranno fare parte integrante delle delibere di aumento del capitale o di fusione.

ART. 27.

(Autorizzazioni per emissioni obbligazionarie).

Le disposizioni dell'articolo precedente si applicano anche alla emissione di obbligazioni che si vogliano ammettere alle quotazioni in borsa, alle nuove emissioni di obbligazioni già quotate in borsa nonché alle emissioni di azioni o di obbligazioni che si vogliano realizzare a mezzo di banche, a norma dell'articolo 2 del regio decreto-legge 12 marzo 1936, n. 375, convertito nella legge 7 marzo 1938, n. 141 e successive modificazioni.

ART. 28.

(Offerta pubblica di acquisto).

Chiunque intenda effettuare una offerta pubblica di acquisto o di cambio di azioni ammesse alla quotazione in borsa o negoziate fuori borsa deve presentare una domanda di autorizzazione alla commissione di vigilanza, specificando analiticamente:

a) la persona fisica o giuridica da cui proviene l'offerta;

b) una relazione sulla situazione economico-patrimoniale dell'offerente contenente tutte le notizie necessarie per l'informazione del mercato, in conformità ai criteri che saranno determinati dalla commissione di vigilanza;

c) i motivi e gli scopi dell'offerta e il suo carattere irrevocabile;

d) il numero e il tipo di azioni della società oggetto dell'offerta già possedute, direttamente o indirettamente, dall'autore dell'offerta;

e) il numero minimo e il tipo di azioni che l'autore dell'offerta si obbliga ad acquistare o scambiare, l'eventuale facoltà di limitare l'acquisto o il cambio a tale numero minimo e in genere le clausole riguardanti le ipotesi in cui le accettazioni complessive del-

l'offerta siano inferiori o superiori al quantitativo richiesto, garantendo in ogni caso parità di trattamento ai possessori dei titoli che hanno accettato l'offerta;

f) il prezzo o il rapporto di cambio delle azioni oggetto dell'offerta, indicando i criteri seguiti per la fissazione del prezzo o del rapporto di cambio;

g) le modalità di pagamento del prezzo o del cambio;

h) le modalità di finanziamento dell'operazione;

i) il termine dell'offerta, le modalità dell'accettazione, il calendario delle operazioni;

l) le percentuali degli intermediari.

Alla domanda deve essere acclusa una garanzia bancaria relativa all'ammontare globale dell'operazione.

ART. 29.

(Autorizzazione dell'offerta).

La commissione di vigilanza accerta la completezza e la veridicità delle informazioni e della documentazione previste dal precedente articolo e, se lo ritiene necessario, può chiedere all'autore dell'offerta una integrazione delle garanzie e delle notizie.

Entro dieci giorni dalla presentazione della domanda o dalla data in cui sono fornite le integrazioni delle garanzie o delle notizie, la commissione, con provvedimento motivato, autorizza l'offerta o nega l'autorizzazione.

Se l'offerta è autorizzata, il suo autore può portarla a conoscenza del pubblico, specificando analiticamente quanto previsto dall'articolo precedente, pena la revoca dell'autorizzazione.

La commissione può autorizzare una sola volta l'aumento del prezzo o del rapporto di cambio, a condizione che tale aumento non sia inferiore al 5 per cento e che venga proposto almeno dieci giorni prima della scadenza del termine dell'offerta.

La commissione può autorizzare offerte pubbliche concorrenti con quelle già autorizzate, a condizione che il prezzo o il rapporto di cambio siano superiori almeno del 5 per cento a quelli delle offerte precedenti. Qualora il numero minimo di azioni indicato nell'offerta pubblica concorrente sia inferiore a quello indicato nelle offerte precedentemente autorizzate, l'autore dell'offerta pubblica concorrente è obbligato ad acquistare o a scambiare le azioni offertegli fino a concorrenza del numero minimo fissato dalla offerta precedente.

Gli ordini di vendita delle azioni in accettazione di una offerta pubblica sono irrevocabili, salvo il caso di autorizzazione di una offerta pubblica concorrente.

Nel periodo intercorrente tra l'autorizzazione dell'offerta pubblica e la sua scadenza sono sospese le negoziazioni a opzione o a premio. Nello stesso periodo la percentuale di copertura per le operazioni a termine scadenti dopo la pubblicazione dell'offerta è portata al 100 per cento, eccezion fatta per gli ordini a termine rappresentanti la contropartita di operazioni a termine ferme o condizionali concluse prima dell'autorizzazione dell'offerta.

TITOLO IV

DISPOSIZIONI VARIE, TRANSITORIE E FINALI

ART. 30.

(Impugnazione di provvedimenti).

Contro i provvedimenti del Ministro del tesoro e della commissione di vigilanza, di cui alla presente legge, è sempre ammesso ricorso giurisdizionale davanti al Consiglio di Stato.

ART. 31.

(Disposizioni sulla vigilanza).

Per quanto attiene all'attività della commissione di vigilanza prevista dalla legge e a quella dei suoi funzionari, si applicano le disposizioni degli articoli 10 e 16 del regio decreto-legge 12 marzo 1936, n. 375, convertito nella legge 7 marzo 1938, n. 141, e successive modificazioni.

La disposizione dell'articolo 10 non si applica nei casi in cui il Ministro delle finanze o il Ministro del bilancio e della programmazione economica facciano esplicita richiesta alla commissione di vigilanza di trasmettere loro atti, informazioni e programmi delle società soggette a vigilanza.

ART. 32.

(Disposizioni in materia di autorizzazioni).

L'ultimo comma dell'articolo 45 del regio decreto-legge 12 marzo 1936, n. 375, convertito nella legge 7 marzo 1938, n. 141, e successive modificazioni, è abrogato.

Le aziende e gli istituti di credito sottoposti a vigilanza a norma del decreto legislativo del Capo provvisorio dello Stato 17 luglio 1947, n. 691 e successive integrazioni, non possono partecipare a sindacati di collocamento di azioni od obbligazioni né prestare comunque la loro assistenza per atti sottoposti ad autorizzazione se le medesime non abbiano ricevuto le preventive autorizzazioni previste dalla legislazione vigente.

ART. 33.

(Norme transitorie per la prima attuazione degli articoli 2360 e 2361-bis).

Le partecipazioni vietate ai sensi degli articoli 2360 e 2361-bis, esistenti alla data di entrata in vigore della presente legge, debbono essere alienate entro il termine di due anni dalla data suddetta.

La commissione di vigilanza può denunciare alle società le situazioni di cui al comma precedente, può svolgere le indagini necessarie per accertarle e può altresì prorogare per una volta sola, per un massimo di mesi 12, il termine per l'alienazione.

ART. 34.

(Norme transitorie per l'ammissione alla quotazione).

Le società con azioni ammesse alla quotazione in borsa alla data di entrata in vigore della presente legge, anche se il capitale versato ed esistente sia inferiore ad un miliardo di lire, si considerano ammesse alla quotazione agli effetti della presente legge e sono iscritte d'ufficio nell'albo delle società quotate.

Le società di cui al comma precedente devono trasmettere per raccomandata alla commissione di vigilanza entro un mese dalla data di entrata in vigore della presente legge l'atto costitutivo, un certificato della cancelleria del tribunale attestante la composizione degli organi sociali e i bilanci degli ultimi cinque esercizi.

L'elenco delle società ammesse alla quotazione a norma del presente articolo è pubblicato a cura della commissione di vigilanza entro tre mesi dalla data di entrata in vigore della presente legge nella *Gazzetta Ufficiale* e nel bollettino delle società ammesse alla quotazione con l'indicazione del capitale, della composizione degli organi sociali, delle azioni

ammesse alla quotazione e delle borse nelle quali sono quotate.

Nei sei mesi successivi sono pubblicati in una serie di supplementi speciali del bollettino apposite relazioni degli amministratori concernenti i dati necessari, a giudizio della commissione, per l'informazione del mercato.

ART. 35.

(Norme transitorie in materia di clausole di gradimento).

Trascorso il termine di un anno dall'entrata in vigore della legge le condizioni che limitano l'alienazione delle azioni sono prive di effetto.

ART. 36.

(Disposizioni penali).

Gli amministratori, i direttori generali che contravvengono al divieto di cui agli articoli 2360 e 2361-*quater*, che non ottemperano agli obblighi di alienazione contemplati dagli articoli 2361-*ter* e 30 della presente legge, sono puniti con la reclusione da uno a tre anni e con la multa da lire 80.000 a 800.000.

ART. 37.

(Copertura finanziaria).

All'onere di lire 400.000.000 derivante dall'applicazione della presente legge per l'anno finanziario 1972 si fa fronte con corrispondente riduzione del fondo iscritto al capitolo 3523 dello stato di previsione della spesa del Ministero del tesoro per l'anno finanziario medesimo riguardante provvedimenti legislativi in corso.

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

ART. 38.

(Entrata in vigore).

La presente legge entra in vigore il novantesimo giorno successivo a quello della sua pubblicazione con effetto anche per le società già esistenti nonostante ogni contraria disposizione dell'atto costitutivo.