

CAMERA DEI DEPUTATI N. 3312

PROPOSTA DI LEGGE

D'INIZIATIVA DEI DEPUTATI

**PELLICANÒ, CASTAGNETTI GUGLIELMO, GUNNELLA,
NUCARA, SANTORO, GRILLO SALVATORE**

Presentata il 28 ottobre 1988

**Istituzione e disciplina dei fondi comuni
di investimento mobiliare chiusi**

ONOREVOLI COLLEGHI! — Durante la nona e la decima legislatura vi sono state numerose iniziative parlamentari miranti ad istituire e disciplinare fondi di investimento mobiliari chiusi. Tale argomento ha suscitato un vivo dibattito ed un crescente interesse dato che tali strumenti finanziari sono destinati ad assolvere alla importante funzione di ricapitalizzare le società non quotate alla borsa valori o al mercato ristretto, consentendo quindi anche alle imprese di minori dimensioni di accedere al capitale di rischio per poter realizzare i propri programmi di sviluppo.

Il 4 agosto 1988 è stato approvato dalla Commissione finanze e tesoro del Senato in sede deliberante il testo unificato dei disegni di legge nn. 224, 527 e 574 presentati in materia, nella decima legislatura.

L'esperienza degli USA e degli altri Paesi europei, in particolare Gran Bretagna, Francia, Spagna, Olanda, Belgio e Germania, ha ampiamente dimostrato l'utilità dei fondi chiusi nel promuovere lo sviluppo di piccole e medie imprese.

Per dare una dimensione del fenomeno, si può citare l'esempio degli USA, dove a fine 1986 esistevano 587 fondi

chiusi, di cui il 36 per cento gestiva un patrimonio inferiore a 12 miliardi di lire, il 24 per cento gestiva un patrimonio compreso tra i 12 e 30 miliardi di lire, il 16 per cento un patrimonio compreso tra i 30 e i 60 miliardi di lire ed il restante 24 per cento patrimoni maggiori.

Le dimensioni dei fondi chiusi non sono quindi elevate; piuttosto si cerca di lanciare più fondi gestiti da una medesima società di gestione, con una loro precisa fisionomia e filosofia d'investimento, sovente specializzati per aree territoriali, per settori o per tipologia di operazioni (avvio di nuove iniziative imprenditoriali, capitale di sviluppo, *management buy-out* o altro).

Sempre negli Stati Uniti, nel 1987 sono stati lanciati 43 nuovi fondi chiusi, raccogliendo capitali dai fondi pensione (39 per cento della raccolta), da società di assicurazione (15 per cento), da investitori (12 per cento), da grandi gruppi industriali (10 per cento), da Università e fondazioni (10 per cento).

La partecipazione a fondi d'investimento chiusi è quindi un tipo di investimento destinato in modo particolare ad investitori istituzionali e comunque a persone giuridiche, e solo in minima parte ai privati investitori.

Sempre negli USA il ritorno sugli investimenti dei fondi chiusi è stato mediamente, su un arco temporale di 10 anni, del 26-28 per cento annuo. Quindi, pur trattandosi di una attività a rischio, mediamente gli investimenti effettuati dai fondi chiusi sono stati estremamente redditizi, proprio in quanto si è riusciti ad individuare ed a investire in imprese con un elevato potenziale di crescita e per le quali l'apporto di competenze professionali da parte di chi gestisce i fondi chiusi ha reso possibile uno sviluppo accelerato delle imprese partecipate.

Il ruolo del fondo chiuso non si deve infatti limitare ad un semplice apporto di capitale, ma consiste anche nel fornire all'imprenditore ed al gruppo dirigente il supporto necessario a realizzare il proprio piano di sviluppo aziendale, pur non volendo in alcun modo addentrarsi nella gestione operativa dell'impresa.

Le competenze di chi è chiamato a gestire un fondo chiuso devono pertanto essere assai ampie, ma in ogni caso è essenziale essere in grado di dialogare con l'imprenditore ed il gruppo dirigente e di costruire un solido rapporto di collaborazione.

In Gran Bretagna operano circa 150 fondi chiusi, simili al modello statunitense, che nel corso del 1987 hanno finanziato 700 imprese, ed hanno complessivamente gestito un patrimonio di 4.000 miliardi di lire, raccogliendo per il 33 per cento da fondi pensione, per il 36 per cento da investitori esteri, per il 27 per cento da istituzioni bancarie ed assicurative e solo per il 4 per cento da privati investitori.

Sempre in Gran Bretagna nei primi mesi del 1988, nonostante il crollo di borsa dell'ottobre 1987, sono state portate alla quotazione otto società finanziate da fondi chiusi. Ciò testimonia l'importante ruolo che tali intermediari possono ricoprire anche nell'accompagnare le imprese nel loro sviluppo fino alla quotazione.

In Francia sono stati introdotti nel 1983 i *Fonds Communs de placement à risque*: la legge istitutiva ed il successivo regolamento di attuazione, oltre a prevedere che gli impieghi di tali fondi devono essere prevalentemente (per almeno il 40 per cento) destinati all'investimento in società non quotate, prevedevano anche un ammontare massimo dell'attivo pari a 100 milioni di franchi francesi (poco più di 20 miliardi di lire), proprio a sottolineare la dimensione non grande che tali fondi devono assumere. A marzo 1987 esistevano in Francia 84 fondi chiusi.

In Italia si propone che vengano istituiti fondi di investimento mobiliare chiusi ispirati a quelli statunitensi ed europei che già da anni operano con successo, ma con caratteristiche proprie, da un lato per rispettare il differente quadro normativo al cui interno si inseriscono, dall'altro per essere coerenti con le esigenze di sviluppo e con la fisionomia del tessuto imprenditoriale italiano. Il nostro sistema imprenditoriale è notoriamente caratterizzato: da un certo numero di pic-

cole imprese vivaci ed innovative, dove in molti casi una guida professionale ed istituzionale può essere molto utile per sviluppare il potenziale esistente; dalla presenza di un elevato numero di imprese di piccole e medie dimensioni a conduzione familiare, alcune delle quali ormai giunte alla seconda o terza generazione di imprenditori, in cui può rendersi necessario ristrutturare l'assetto proprietario ed aiutare la valorizzazione della classe manageriale o degli esponenti della famiglia con maggiore vocazione imprenditoriale; da una carenza di società trattate sul mercato mobiliare.

Data la natura dei suoi investimenti, il fondo chiuso presenta un profilo di rischio elevato, e quindi deve raccogliere i capitali presso un pubblico di sottoscritti maggiormente sofisticato rispetto a quello dei fondi aperti e deve mobilitare complessivamente minori risorse, che pur saranno di fondamentale utilità per lo sviluppo del sistema industriale italiano e per una maggior articolazione del sistema finanziario.

* * *

All'articolo 1 si prevede l'istituzione di società che abbiano per oggetto esclusivo la gestione di fondi comuni d'investimento mobiliare chiusi. Tale impostazione, peraltro comune al testo unificato accolto in sede deliberante dalla Commissione finanze e tesoro del Senato il 4 agosto 1988, appare corretta in considerazione del fatto che l'attività di gestione di fondi chiusi ha caratteristiche proprie.

Il limite dei dieci miliardi di capitale per la società di gestione proposto nel testo unificato appare eccessivamente elevato ed in contrasto con quanto avviene negli altri paesi: la società di gestione ha come oggetto esclusivo la gestione di fondi chiusi, attività che non richiede elevate risorse; la garanzia di una corretta gestione non si ritrova nell'ammontare del capitale della società di gestione, bensì nella serietà e professionalità dei gestori.

Un limite di cinque miliardi risulta peraltro sufficiente ad impedire che vengano costituite società di gestione in modo velleitario, essendo in ogni caso prevista l'autorizzazione del Ministero del tesoro, sentita la Banca d'Italia per poter svolgere tale attività.

Ancor meno opportuna è la ulteriore richiesta, nel testo unificato, di cinque miliardi di capitale per ogni fondo gestito: la dotazione di capitale della società di gestione è necessaria strumentalmente alla sottoscrizione del 5 per cento dell'ammontare dei fondi gestiti, come recita il comma 2 dell'articolo 1 del presente testo.

L'esperienza estera indica che è coerente con l'attività tipica dei fondi chiusi lanciare più fondi di non grande dimensione in capo ad una stessa società di gestione.

All'articolo 2 si prevede un sostanziale mutamento di orientamento rispetto al testo unificato, non essendo più prevista l'emissione per serie successive: tale meccanismo rischia di far sì che ci possano essere confusioni per liquidare le quote dei precedenti sottoscrittori qualora gli investimenti inizialmente effettuati non siano ancora dismessi, o siano rimaste in portafoglio le partecipazioni per cui non si prevede un disinvestimento proficuo, generando tra l'altro incertezze circa il valore delle singole emissioni.

Si è pertanto preferito, ispirandosi alle esperienze anglosassoni, il criterio di emissione in una unica soluzione, con fissazione di una scadenza che non potrà superare i dieci anni, più tre di grazia per permettere al gestore di completare il disinvestimento del proprio portafoglio secondo le migliori opportunità che si presentano sul mercato; verrà inoltre fissato dal regolamento il periodo entro il quale non possono essere richiesti rimborsi al fine di poter contare su una certa stabilità negli investimenti.

Deve d'altra parte esistere coerenza tra l'ottica di investimento in cui si pone il gestore, connessa alla scadenza del

fondo, e l'ottica di sviluppo delle imprese partecipate: investire in imprese piccole, all'inizio del loro ciclo di sviluppo, richiede un'ottica di lungo periodo. Ci vogliono alcuni anni (nello stesso provvedimento di legge si riconosce un termine di tre anni prima di raggiungere il limite minimo di investimento in imprese non quotate) prima di completare il proprio portafoglio di investimenti; inoltre bisogna tenere un certo margine prima della scadenza del fondo (non è pensabile di assumere partecipazioni che si prevede di disinvestire nel medio-lungo termine se non si hanno due o tre anni di margine per coprirsi da eventuali errori di previsione, che sono frequentissimi, si considerino le difficoltà incontrate nel trovare il canale di disinvestimento idoneo ed il peso che la congiuntura economica ha in tale processo).

Si lascia peraltro al gestore la libertà di fissare una scadenza inferiore a 10 anni.

Viene inoltre inserita alla lettera *d*), comma 2, articolo 2, la previsione, comune alla prassi dei fondi chiusi esteri, di stimolare una migliore *performance*, in linea con l'impegno connesso alla particolare attività ed alla ingente immobilizzazione di capitali che viene richiesta alla società di gestione, attraverso la ripartizione dei risultati del fondo che possono essere attribuiti fino al 20 per cento alla società di gestione stessa.

All'articolo 3 si è di fatto eliminato, rispetto al testo unificato, il vincolo dimensionale d'investimento, demandando tuttavia al CIPI (articolo 7, comma 3) la determinazione delle dimensioni massime delle aziende per l'applicabilità di una riduzione dell'imposta sostitutiva, per incentivare gli investimenti destinati alle imprese di minori dimensioni.

Si è inoltre introdotto il principio del divieto del controllo di una società attraverso più fondi gestiti dalla stessa società di gestione, principio coerente con l'ottica di investimento in partecipazioni di minoranza, su cui si basa l'attività dei fondi chiusi.

All'articolo 4 rispetto al testo unificato del Senato, per le considerazioni già esposte, viene prevista l'emissione in un'unica soluzione e non per *tranches*: bisogna lanciare fondi con un profilo netto, a serie unica.

Per quanto riguarda il valore della quota pare opportuno delegare la fissazione dei criteri alla Banca d'Italia, analogamente a quanto già avviene per la quota (10 per cento) dei fondi aperti che può essere investita in aziende non quotate.

Le quote possono essere rimborsate secondo le modalità e nei termini fissati dal regolamento del fondo e con i valori che deriveranno dai criteri fissati dalla Banca d'Italia, che dovrà anche stabilire le modalità di ripartizione nel caso in cui alcuni investimenti non siano liquidati a scadenza: si suggerisce la ripartizione delle azioni non liquidabili *pro-quota* ai partecipanti al fondo.

Viene inoltre fissata la possibilità di quotazione dei certificati di partecipazione, che è cosa diversa dal rimborso delle quote e che è lasciata al libero incontro della domanda e dell'offerta.

Parrebbe opportuno che i fondi chiusi siano negoziati al mercato ristretto, cioè al mercato più naturale per le imprese minori, e diventino veicolo indiretto di quotazione delle stesse. La quotazione, da effettuarsi dopo un determinato periodo, è l'unico modo efficace per conciliare l'ottica di lungo termine che si deve chiedere a questo tipo di investitore istituzionale e l'esigenza dei partecipanti al fondo che, decorso un certo periodo di tempo, possono essere interessati alla mobilità del loro investimento.

All'articolo 5 si prevedono le scritture contabili che la società di gestione deve redigere.

All'articolo 6 si prevedono le norme e divieti da applicare.

All'articolo 7 comma 3, ci si ricollega con l'articolo 3, comma 2, fissando una riduzione dallo 0,25 allo 0,10 per cento dell'aliquota d'imposta sostitutiva che il fondo deve pagare se investito per oltre il

50 per cento in aziende industriali ed entro i limiti dimensionali fissati dal CIPI.

Il CIPI dovrà quindi indirizzare gli investimenti in aziende medio-piccole, per le quali, esistendo un problema di tipo definitorio, è preferibile tenere aperta la possibilità di intervenire con successive delibere (anziché con interventi legislativi) ove fosse necessario correggere scelte che avessero perso la validità in relazione alla realtà cui si riferiscono.

Pertanto se le società di gestione intendono godere del trattamento fiscale più favorevole devono adeguarsi ai limiti dimensionali previsti dal CIPI; in caso contrario sono però libere di investire anche in imprese di dimensioni maggiori.

Al comma 4 si riafferma, in conformità alla legge n. 77 del 1983 il principio della non tassazione delle persone fisiche.

Di grande rilevanza innovativa i commi 5 e 6, dove per le imprese commerciali si afferma: il principio della trasparenza, cioè del fondo fiscalmente neutro, per i dividendi che il fondo percepisce e ritrasferisce alle imprese commer-

ciali; per quanto attiene a tutti gli altri proventi questi danno luogo a plusvalenze alle quali si applica la logica del nuovo testo unico, assimilando le plusvalenze per effetto della partecipazione ai fondi chiusi alle plusvalenze sui beni relativi all'impresa (articolo 54 del decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917) e consentendo la diluizione delle plusvalenze stesse sull'arco di dieci anni.

Tale impostazione considera la necessità di favorire in questa fase congiunturale lo sviluppo di tale attività, di fondamentale importanza per il nostro sistema industriale, attraverso l'incentivazione dei sottoscrittori che esercitano attività commerciale e che all'estero costituiscono la maggior fonte di raccolta dei fondi chiusi.

Non ci si nasconde comunque che sulla complessiva tematica della imposizione delle plusvalenze su partecipazioni è in corso un dibattito che potrà portare eventualmente ad ulteriori e definitive conclusioni in questa materia.

All'articolo 8 si disciplinano gli obblighi e le sanzioni.

PROPOSTA DI LEGGE

ART. 1.

(Società di gestione).

1. Le società per azioni con capitale sociale versato non inferiore a cinque miliardi di lire, aventi per oggetto esclusivo la gestione di fondi comuni chiusi, possono essere autorizzate ad istituire fondi comuni di investimento mobiliare chiusi. L'autorizzazione è data dal Ministero del tesoro, sentita la Banca d'Italia. Si applica il terzo comma dell'articolo 1 della legge 23 marzo 1983, n. 77.

2. La società di gestione può essere autorizzata a gestire più fondi. In questo caso il capitale minimo della società di gestione deve risultare aumentato, per ciascun nuovo fondo gestito, di un ammontare pari al 5 per cento dell'ammontare del fondo che si intende lanciare.

3. L'autorizzazione non può essere concessa qualora la maggioranza degli amministratori ed i dirigenti che hanno la rappresentanza legale della società di gestione non abbiano svolto funzioni di amministratore o di dirigente di società od ente del settore creditizio, finanziario, assicurativo ed industriale almeno per uno o più periodi complessivamente non inferiori ad un triennio e nei casi previsti dall'articolo 1, quarto comma, lettera c), della legge 23 marzo 1983, n. 77.

ART. 2.

(Fondi).

1. Il fondo è istituito dalla società di gestione con delibera dell'assemblea ordinaria, la quale contestualmente approva il regolamento del fondo stesso.

2. Il regolamento stabilisce, oltre a quanto previsto dall'articolo 2, secondo

comma, lettere *b)*, *c)*, *d)*, *e)*, *f)* e *g)*, della legge 23 marzo 1983, n. 77:

a) l'ammontare del fondo che si intende raccogliere, in un'unica soluzione, entro tre mesi dall'istituzione del fondo stesso;

b) la denominazione e la durata del fondo che in ogni caso non potrà superare i dieci anni, più eventuali tre anni di grazia, per consentire di smobilizzare gli investimenti effettuati;

c) i giornali a diffusione nazionale sui quali dovrà essere pubblicato per tre volte, con cadenza quindicinale, il valore unitario della quota, calcolato ai sensi dell'articolo 4, nonché ogni altro fatto di interesse per i partecipanti al fondo;

d) la percentuale di ripartizione dei risultati del fondo tra la società di gestione ed i partecipanti al fondo stesso, compresa la società di gestione per il 5 per cento da essa detenuto come previsto dall'articolo 4, comma 5, che saranno ripartiti fra i partecipanti al fondo nella misura almeno dell'80 per cento, mentre il residuo fino al 20 per cento potrà essere attribuito alla società di gestione.

ART. 3.

(Gestione del Fondo).

1. Il patrimonio del fondo non può essere investito in misura superiore al settanta per cento ed in misura inferiore al quaranta per cento, da raggiungere entro tre anni dalla costituzione, in titoli emessi da società non quotate in borsa né negoziate al mercato ristretto.

2. Al fine di favorire investimenti in aziende di medie o piccole dimensioni, il CIPI stabilirà, con apposita delibera, da adottarsi ogni qualvolta si rendesse oggettivamente necessario, un aggiornamento dei parametri fissati e comunque entro sessanta giorni dalla data di entrata in vigore della presente legge, i limiti

dimensionali entro i quali debbono collocarsi le società di cui al comma 1 per l'applicabilità delle agevolazioni previste dall'articolo 7, comma 3.

3. L'investimento in azioni quotate in borsa o al mercato ristretto, con esclusione di quelle acquistate prima dell'inizio della procedura per arrivare alla quotazione, non può superare il venti per cento del patrimonio del fondo, mentre almeno il venti per cento dello stesso deve essere investito in titoli di immediata liquidabilità.

4. Nel fondo non possono essere detenute azioni o quote con diritto di voto emesse da una stessa società per un valore nominale superiore al cinque per cento del valore nominale complessivo di tutte le azioni o quote con diritto di voto emesse dalla società medesima se quotate in borsa o negoziate al mercato ristretto, ovvero al trenta per cento del capitale sociale se non quotate né, comunque, azioni o quote con diritto di voto per un ammontare tale da consentire alla società gerente di esercitare il controllo sulla società emittente.

5. Nel caso di una società che gestisce più fondi i limiti precedenti non possono essere superati neppure sommando le partecipazioni di più fondi gestiti dalla stessa società.

6. La Banca d'Italia stabilisce in via generale i limiti entro i quali il fondo può investire le proprie attività in titoli o altre attività finanziarie emessi da una stessa società o ente. Tali limiti sono fissati tenendo conto:

- a) della concentrazione di rischi;
- b) dell'appartenenza degli emittenti ad un medesimo gruppo;
- c) della proporzione fra titoli quotati e non quotati;
- d) per i titoli non quotati, sia della previsione nei regolamenti di emissione della quotazione in borsa od al mercato ristretto sia della revisione contabile e certificazione a cui si siano assoggettati gli emittenti.

7. La Banca d'Italia stabilisce altresì in via generale la natura e la percentuale massima dei valori mobiliari diversi da quelli indicati al comma 6 nei quali il fondo può investire le proprie attività.

8. I limiti previsti dai precedenti commi possono essere superati solo in conseguenza dell'esercizio dei diritti di opzione riferentisi alle azioni in portafoglio ovvero per l'attribuzione di azioni gratuite. L'investimento deve essere riportato entro due anni nei limiti previsti, salvo che il supero riguardi titoli quotati per i quali il predetto termine è ridotto a un anno.

ART. 4.

(Quote di partecipazione al Fondo).

1. L'emissione delle quote di partecipazione al fondo è soggetta alla disciplina di cui all'articolo 11 della legge 23 marzo 1983, n. 77. L'emissione di certificati va sottoscritta in un'unica soluzione entro tre mesi dal momento del lancio, prima della chiusura della stessa.

2. Nel caso in cui alla chiusura della sottoscrizione delle parti del fondo esse non siano state interamente sottoscritte, i promotori possono ridimensionare il fondo.

3. Il valore di liquidazione della quota è determinato — secondo i criteri di liquidazione fissati anche in via generale dalla Banca d'Italia e con i limiti di cui all'articolo 2, comma 2, lettera c), — dalla società di gestione almeno semestralmente ed è reso pubblico nei modi previsti dall'articolo 2, comma 2, lettera c).

4. Le quote di partecipazione al fondo chiuso devono essere rimborsate ai singoli partecipanti, sulla base del valore di liquidazione di cui al comma 3 entro la scadenza e con le modalità fissate dal regolamento, nei limiti previsti dall'articolo 2, comma 2, lettera b).

5. La società di gestione deve investire il proprio patrimonio in quote dei fondi dalla stessa gestiti nella misura del 5 per cento dell'ammontare iniziale di ciascun fondo.

6. I certificati di partecipazione al fondo chiuso, dopo un anno dalla sua costituzione, possono essere ammessi alla negoziazione presso il mercato ristretto, previo parere favorevole della Commissione nazionale per la società e la borsa (CONSOB).

7. Entro tre mesi dalla data di entrata in vigore della presente legge, la CONSOB emanerà il regolamento concernente i requisiti e le modalità di ammissione alla negoziazione dei certificati di partecipazione al fondo.

ART. 5.

(Scritture contabili).

1. In aggiunta alle scritture prescritte alle imprese dal codice civile, e con le stesse modalità, la società di gestione deve redigere:

a) il libro giornale del fondo comune, nel quale devono essere annotate, giorno per giorno, le operazioni di emissione e di rimborso delle quote di partecipazione e le operazioni relative alla gestione;

b) entro quattro mesi dalla fine di ogni anno, o del minor periodo in relazione al quale si procede alla distribuzione dei proventi, il rendiconto della gestione del fondo comune;

c) entro trenta giorni dalla fine di ciascun semestre, il prospetto della composizione e del valore del fondo comune nonché del valore unitario delle quote.

2. I documenti di cui alle lettere b) e c) del comma 1 sono depositati ed affissi per almeno trenta giorni, a partire da quello successivo alla data della redazione, nelle sedi della società di gestione e della banca depositaria e nelle filiali, succursali e agenzie della banca stessa indicate nel regolamento. I partecipanti hanno diritto di esaminare gli atti di cui al presente comma e di averne copia a loro spese.

ART. 6.

(Norme e divieti).

1. Si applicano le previsioni di cui agli articoli 1, quinto comma, 3, commi primo, secondo, terzo e quarto, 4, commi primo, secondo, 6, 7 e 8 della legge 23 marzo 1983, n. 77.

2. È fatto divieto di investire il patrimonio del fondo in azioni e quote con diritto di voto emesse:

a) dalla società di gestione ovvero da società che la controllino ovvero siano da questa controllate;

b) da società o enti dei cui organi facciano parte gli amministratori della società di gestione;

c) da società controllanti le società di cui alla lettera b) o che siano da queste controllate;

d) da società che siano finanziate in maniera prevalente da società rientranti nelle previsioni delle lettere precedenti.

3. È fatto divieto di investire il patrimonio del fondo in titoli ceduti da un altro fondo gestito dalla medesima società di gestione.

4. È fatto divieto di far sottoscrivere quote di fondi chiusi in luogo diverso da quello adibito a sede legale o amministrativa principale dell'emittente, del proponente l'investimento o del soggetto che procede al collocamento. L'attività di sottoscrizione svolta da istituti e aziende di credito presso le proprie dipendenze si considera come svolta presso la sede legale o amministrativa principale.

5. Con regolamento emanato dalla CONSOB entro tre mesi dalla data di entrata in vigore della presente legge è disciplinata la modalità ed il contenuto delle informazioni che le società di gestione dei fondi chiusi devono fornire al pubblico. Tale disciplina deve riguardare in particolare la corretta informazione del pubblico in merito alle caratteristiche di

questo tipo di investimento e all'elevato rischio a questo connesso, nonché l'ammontare minimo della quota di sottoscrizione.

ART. 7.

(Disposizioni tributarie).

1. I fondi di cui all'articolo 1 non sono soggetti all'imposta sul reddito delle persone fisiche, né all'imposta sul reddito delle persone giuridiche, né all'imposta locale sui redditi. Le ritenute operate sui redditi di capitale percepiti dai fondi sono a titolo di imposta.

2. Sull'ammontare del valore netto del fondo, calcolato come media annua dei valori risultanti dalle situazioni semestrali dell'anno precedente, di cui alla lettera c), del comma 1, dell'articolo 5, la società di gestione preleva un ammontare pari allo 0,25 per cento da versare alle sezioni di tesoreria provinciale dello Stato entro il 31 gennaio di ciascun anno a titolo d'imposta sostitutiva.

3. Al fine di privilegiare gli investimenti in aziende industriali di medie dimensioni l'aliquota è ridotta allo 0,10 per cento se, dai prospetti delle situazioni di cui alla lettera c) del comma 1 dell'articolo 5, il fondo risulta composto in misura non inferiore al cinquanta per cento da azioni o quote, ovvero da obbligazioni convertibili in azioni, emesse da società costituite in Italia ed aventi i limiti dimensionali fissati dal CIPI come previsto all'articolo 3, comma 2.

4. I proventi delle partecipazioni ai fondi non concorrono a formare il reddito imponibile dei partecipanti, tranne quelli spettanti a soggetti che esercitano imprese commerciali.

5. Ai soggetti che esercitano imprese commerciali è riconosciuto un credito d'imposta pari ai nove sedicesimi dei dividendi eventualmente pagati dai fondi. Ai fondi è fatto divieto di erogare dividendi in supero alle sommatorie dei dividendi percepiti per ogni periodo di imposta.

6. Le plusvalenze realizzate dalle imprese commerciali sulle quote di partecipazione ai fondi concorrono a formare il reddito, a scelta del contribuente, per l'intero ammontare nell'esercizio in cui sono state realizzate o in quote costanti nell'esercizio stesso e nei successivi ma non oltre il decimo.

ART. 8.

(Obblighi e sanzioni).

1. Gli amministratori, i sindaci o revisori e i diretti generali di società o enti che non ottemperano alle richieste o non si uniformano alle prescrizioni della Banca d'Italia o della CONSOB, salvo quanto prescritto al secondo comma dell'articolo 3, del decreto-legge 8 aprile 1974, n. 95, convertito, con modificazioni, dalla legge 7 giugno 1974, n. 216, sono puniti con l'arresto fino a tre mesi o con l'ammenda da lire due milioni a lire quaranta milioni.

2. Salvo che il fatto non costituisca più grave reato, gli amministratori, i sindaci o revisori, e i direttori generali che forniscono alla Banca d'Italia o alla CONSOB informazioni false sono puniti con l'arresto da sei mesi a tre anni.

3. Il rendiconto e i prospetti di cui all'articolo 5 sono compresi tra le comunicazioni sociali agli effetti dell'articolo 2621, n. 1), del codice civile.

4. Sono puniti con l'arresto sino ad un anno e con l'ammenda da lire tre milioni a lire cinquanta milioni gli amministratori che violino le disposizioni dei commi primo, secondo, terzo, quarto, quinto e sesto, dell'articolo 3, nonché dell'articolo 4, commi quinto e sesto, della legge 23 marzo 1983, n. 77.

5. Ai commissari nominati ai sensi dell'articolo 8 della legge 23 marzo 1983, n. 77, si applicano le disposizioni contenute nei commi precedenti.

6. È punito con la reclusione dai sei mesi a quattro anni e con la multa da lire un milione a lire cinque milioni chiunque, senza autorizzazione del Mini-

stro del tesoro, svolge l'attività di cui all'articolo 1. Alla condanna segue l'interdizione dai pubblici uffici e l'incapacità ad esercitare uffici direttivi presso qualsiasi impresa di credito o società di gestione di fondi comuni per un periodo di tempo non inferiore ad un anno e non superiore a cinque. La condanna importa altresì in ogni caso la confisca delle cose mobili ed immobili che sono servite o sono state destinate a commettere il reato.