

CAMERA DEI DEPUTATI^{N. 2903-A}

RELAZIONE DELLA VI COMMISSIONE PERMANENTE

(FINANZE E TESORO)

(RELATORE LA LOGGIA)

SUL

DISEGNO DI LEGGE

PRESENTATO DAL MINISTRO DI GRAZIA E GIUSTIZIA
(ZAGARI)

DAL MINISTRO DELLE FINANZE
(TANASSI)

DAL MINISTRO DEL TESORO
(COLOMBO EMILIO)

DAL MINISTRO DEL BILANCIO
E DELLA PROGRAMMAZIONE ECONOMICA
(GIOLITTI)

E DAL MINISTRO DELL'INDUSTRIA, DEL COMMERCIO E DELL'ARTIGIANATO
(DE MITA)

nella seduta del 9 aprile 1974

Conversione in legge del decreto-legge 8 aprile 1974,
n. 95, recante disposizioni relative al mercato mobiliare ed al trattamento fiscale dei titoli azionari

Presentata alla Presidenza il 24 maggio 1974

I.

ONOREVOLI COLLEGHI! — 1. — Come si precisa nella relazione governativa al disegno di legge al nostro esame, il decreto-legge 9 aprile 1974, n. 95, si propone di « restituire all'investimento azionario la fiducia dei risparmiatori » per « riattivare il flusso degli investimenti nei settori produttivi particolarmente provati dall'attuale congiuntura », anticipare la soluzione di « taluni aspetti della disciplina delle società per azioni » e « proporre una soluzione ad alcune più sentite esigenze del mercato mobiliare », nonché « uniformare la legislazione italiana in tema di controlli sulle società e sull'attività della Borsa a quella dei paesi economicamente più avanzati ».

Per il conseguimento delle dichiarate finalità, il decreto prevede:

a) l'istituzione, con sede in Roma, della Commissione nazionale per le società e la borsa, composta da un presidente e quattro membri scelti tra persone particolarmente qualificate per indipendenza, competenza e moralità, nominati con decreto del Presidente della Repubblica su proposta del Presidente del Consiglio dei ministri previa deliberazione del Consiglio stesso.

I componenti della commissione durano in carica per 5 anni e possono essere riconfermati per una sola volta; non possono esercitare alcuna attività professionale, neppure di consulenza, né essere amministratori o dipendenti di enti pubblici o privati, né ricoprire altri uffici pubblici di qualunque natura e, se dipendenti dallo Stato, devono essere collocati fuori ruolo per l'intera durata del mandato.

La commissione è dotata della più ampia autonomia organizzativa, funzionale e finanziaria con estesi poteri di autoregolamentazione, senza vincoli ricollegabili a funzioni di vigilanza, di tutela o di controllo con l'amministrazione dello Stato, nei confronti della quale non è previsto neanche l'obbligo di annuali o periodiche relazioni;

b) l'attribuzione alla Commissione nazionale per le società e la borsa di estesi ed incisivi poteri diretti: a) ad assicurare garanzia di corretta ed idonea informazione del pubblico per quanto attiene ai titoli quotati in

borsa ed alle società ed enti che emettono tali titoli, nonché ai titoli azionari comunque offerti al pubblico; b) a regolare e controllare il funzionamento delle borse; c) a regolare l'ammissione d'ufficio alle quotazioni di borsa di titoli abitualmente e largamente negoziati e la revoca dell'ammissione di quelli in prolungata carenza di negoziazione;

c) la facoltà, per le persone fisiche residenti nel territorio dello Stato e per le società ed associazioni indicate nell'articolo 5 del decreto del Presidente della Repubblica 29 settembre 1973, n. 597, di optare in luogo della ritenuta d'acconto a titolo di imposta sul reddito, per una ritenuta secca nella misura del 30 per cento, restando esonerati sia dall'obbligo di cumulare i dividendi incassati con gli altri redditi eventualmente posseduti, ai fini della determinazione del reddito complessivo, sia dalle comunicazioni previste dalla legge 29 dicembre 1962, n. 1745, allo schedario dei titoli azionari;

d) la riduzione al 15 per cento della ritenuta sugli interessi e redditi di capitale corrisposti a non residenti nel territorio dello Stato, già fissata nella misura del 30 per cento dall'articolo 26 del decreto del Presidente della Repubblica 29 settembre 1973, n. 600.

2. — La commissione, pur essendo stato da più parti rilevato come il ricorso alla procedura del decreto-legge, non apparisse giustificato in rapporto a talune norme del decreto, ha tuttavia ritenuto che, riguardato il testo nel complesso della sua normativa, fossero da riscontrare prevalenti le ragioni di necessità e di urgenza, date le difficoltà della presente congiuntura economica ed in vista delle finalità che il provvedimento si propone, alle quali sono preordinate, in stretta connessione con quelle di carattere fiscale, le altre disposizioni in esso contenute dirette ad assicurare: da un canto, garanzie di corretta ed idonea informazione del pubblico sia sulle società ed enti che emettono titoli quotati in borsa, sia sui titoli dai medesimi emessi, sia sui sistemi di quotazioni e sulle modalità di accertamento dei prezzi e di formazione del listino; e, dall'altro, un corretto funzionamento delle borse.

3. — I poteri della commissione, elencati nell'articolo 2, possono essere classificati in quattro categorie:

a) poteri di carattere propriamente amministrativo, diretti alla disciplina e al controllo della borsa;

b) poteri che fissano le modalità integrative dell'adempimento di obblighi derivanti da norme legislative;

c) poteri che impongono obblighi a carico di società, enti e persone fisiche;

d) poteri che incidono sulla disciplina civilistica delle società per azioni sia pure limitatamente a quelle quotate in borsa, nonché sulla sfera della libertà e dell'autonomia privata.

Le disposizioni previste nelle lettere d), e) e g), sono « rese esecutive con decreto del Ministro del tesoro e pubblicate nella *Gazzetta ufficiale* della Repubblica » (articolo 2, secondo comma); le altre disposizioni (per le quali non è previsto alcun sistema di pubblicità legale) hanno di per sé immediata efficacia.

4. — La disciplina organizzativa della Commissione è contenuta negli articoli 1, 10 ed 11 del decreto. L'articolo 1 affida alla Commissione il potere di determinare, « con propri regolamenti interni... le norme per la propria organizzazione... » (sesto comma). Tale disposizione ha suscitato in sede di dibattito innanzi alla Commissione non trascurabili perplessità di ordine costituzionale in rapporto al principio (articolo 97, primo e secondo comma), secondo cui i pubblici uffici debbono essere organizzati da norme di legge, che determinino « le sfere di competenza, le attribuzioni e le responsabilità proprie dei funzionari », notando che una normativa concernente questi aspetti non si rinviene neppure negli articoli 10 e 11, dei quali, il primo si limita a prevedere che, con decreto del Presidente del Consiglio dei ministri, sarà fissato il contingente del personale e verranno stabiliti i compensi degli esperti esterni; il secondo pone a carico del bilancio del Ministero del tesoro l'onere necessario al funzionamento della Commissione.

Tale assenza di specifiche norme organizzative è apparsa tanto più rilevante in quanto la Commissione viene ad assumere, nella struttura della pubblica amministrazione, una posizione assai notevole di autonomia cui si accompagna un'ampia sfera di discrezionalità, slegata da ogni rapporto, sia pure sotto forma di semplice obbligo di riferire, con gli organi governativi; il che rende ardua l'individuazione

della natura giuridica della Commissione, alla quale per altro si riconosce la capacità di stipulare contratti secondo le norme del diritto privato — articolo 10; primo comma —, con cospicue conseguenze pratiche (così ad esempio, in tema di responsabilità).

Ma un altro e più grave profilo di dubbio, circa la legittimità costituzionale delle norme regolatrici della posizione della Commissione nell'apparato della pubblica amministrazione, è emerso nel dibattito in Commissione.

La Carta costituzionale, come è noto, sia con norme espresse, che alla stregua di principi desumibili dal sistema, affida al Parlamento il controllo politico su tutta l'attività amministrativa, da ogni organo ed in qualsiasi forma esercitata. Ed il tramite necessario tra Parlamento e pubblica amministrazione, il mezzo tecnico cui la Costituzione assegna il compito di consentire l'esercizio dei poteri di indagine e di controllo di competenza del Parlamento è costituito dal Governo, ossia dal Presidente del Consiglio dei ministri e dai Ministri, ai quali tutta l'attività amministrativa è riferibile. Questa imputazione dell'attività amministrativa al Governo, ai fini dell'esercizio, da parte del Parlamento dei suoi poteri di controllo politico e dell'accertamento della eventuale responsabilità politica del Governo o dei singoli suoi esponenti, costituisce un dato costante nell'attuale organizzazione statutale. Esso non solo si riscontra nel caso dell'attività amministrativa riconducibile, anche se attraverso particolari articolazioni (ad esempio, aziende autonome), allo Stato-persona, ma si rinviene altresì nelle ipotesi di cosiddetta amministrazione indiretta nelle quali l'attuazione di fini statuali è affidata a soggetti diversi dallo Stato e nelle quali, ciononostante, le relative attività sono ricondotte ugualmente al Governo — e, in conseguenza, sono soggette al controllo del Parlamento — attraverso particolari strumenti e, segnatamente, per mezzo di poteri di vigilanza o tutela che ai Ministeri competenti sono attribuiti nei confronti degli enti attraverso i quali si esplica l'amministrazione indiretta.

Tali principi, è stato rilevato, non sembrano stati osservati attraverso le norme che regolano la istituzione, il funzionamento ed i poteri della Commissione nazionale per le società e le borse che ha, come si è rilevato, una configurazione incerta, la quale non consente di inserirla in una particolare branca della pubblica amministrazione e di collegarla — ai fini predetti — ad un determinato o a determinati Ministeri. Così che, nonostante la rilevante importanza che l'organo in questione

riveste, in considerazione dei suoi amplissimi e penetranti poteri, verrebbe ad essere impedito - o, almeno, ad essere quanto mai problematico e difficoltoso - l'esercizio del controllo politico sull'operato del medesimo da parte del Parlamento.

5. - Non meno rilevanti problemi di legittimità costituzionale sono affiorati passando all'esame dei poteri della Commissione, essendosi rilevato che se per « forme tecniche dei bilanci » (prima parte della lettera *a*) dell'articolo 2) si intendono - come la lettera della norma, nella sua genericità, certamente consente - le voci dell'attivo e del passivo o i criteri di valutazione di singoli elementi, i provvedimenti della Commissione determinerebbero (sia pure limitatamente alle società i cui titoli sono quotati in borsa) l'implicita abrogazione degli articoli 2424 e seguenti del codice civile, con conseguente violazione dei principi che regolano nel nostro sistema l'abrogazione delle leggi e l'esercizio della funzione legislativa (articoli 15 disposizione sulla legge in generale e 70 della Costituzione).

Analoghe considerazioni sono state formulate per quanto attiene al potere di imporre l'obbligo di indicare nei bilanci e nelle relazioni dati e notizie « in aggiunta a quelli obbligatori per legge » (lettera *b*), laddove i casi di diversificazione dalle norme comuni della disciplina di formazione dei bilanci sono stati sempre regolati da leggi (ad esempio legge 4 marzo 1958, n. 191; decreto presidenziale 13 febbraio 1959, n. 499); ed altrettanto dicasi per la potestà di determinare dati e notizie necessari per l'informazione di mercato da rendere pubblici secondo termini e modalità fissati dalla Commissione, non già attraverso provvedimenti con carattere di generalità e di astrattezza, ma addirittura per singole società ed enti, cioè individuando di volta in volta le persone obbligate.

A rilievi non meno penetranti hanno dato luogo le norme che demandano alla Commissione la vigilanza, senza altra specificazione, sui soggetti che operano in borsa o esercitano attività di intermediazione sui titoli quotati in borsa.

Altri rilievi sono stati formulati quanto al potere della Commissione « di assumere notizie e chiarimenti ... dai dipendenti delle società e degli enti » (articolo 2, primo comma, lettera *c*), sia per la genericità del riferimento a « dipendenti della società » che è suscettibile di inammissibili ed inopportune generalizzazioni, sia per i riflessi che ne possono conseguire in rapporto al disposto dell'arti-

colo 2105 del codice civile ed al conseguente obbligo di fedeltà del lavoratore all'impresa ed in rapporto al disposto dell'articolo 2622 del codice civile ed alle conseguenti responsabilità a carico degli amministratori, sindaci, liquidatori e direttori generali; sia avuto riguardo alla legislazione speciale regolatrice dei controlli su enti non societari che esercitano in modo esclusivo e prevalente attività commerciali.

In sintesi è apparso assai discutibile sotto il riflesso della legittimità costituzionale, che controlli così penetranti non siano determinati dalla legge ma affidati, nella loro precisa individuazione e nei loro limiti, alla Commissione, ossia ad un organo amministrativo dotato della più assoluta discrezionalità, senza neppure la indicazione di criteri orientativi (il testo dell'articolo 2, primo comma, vago e generico, ricorre ben cinque volte al binomio verbale « dati e notizie », destinato a coprire un'area illimitata della vita interna ed esterna di società ed enti).

Non scevre di elementi di perplessità sono, poi, apparse le norme attributive del potere di eseguire ispezioni e richiedere atti e documenti presso i soggetti indicati alle lettere *b*) ed *f*) (lettera *c*) sia in rapporto alla rigorosa riserva di legge, stabilita dall'articolo 14, secondo e terzo comma, della Costituzione, sia con riferimento al confluire di poteri di controllo a fini diversi (in materia di vigilanza sulle aziende esercenti il credito, in materia tributaria, in materia di vigilanza o tutela su enti pubblici economici, in materia penale) su medesimi soggetti; sia in rapporto al « diritto alla inviolabilità del domicilio ed alla segretezza della corrispondenza » (articolo 14 e primo comma dell'articolo 15 della Costituzione) che potrebbero risultare violati.

Infine pericolosamente generico, ed in conseguenza di dubbia legittimità costituzionale, specie in rapporto alla non definita posizione della Commissione nella struttura della pubblica amministrazione, è apparso il contenuto della lettera *h*) dell'articolo 2 del decreto, che trasferisce indiscriminatamente alla Commissione « le altre » competenze relative al funzionamento del mercato mobiliare finora attribuite al Ministero del tesoro, suscitando, fra l'altro, non indifferenti problemi che investono rapporti di competenza quanto meno con le camere di commercio, con il Ministero del tesoro, con la Banca d'Italia.

6. - Quanto alle norme di carattere tributario, si è rilevato che mentre sarebbe da dubitare della loro efficacia in rapporto alle fina-

lità che si vorrebbero perseguire, non sarebbe comunque da condividere l'opportunità di incidere, a pochi mesi di distanza dalla sua entrata in vigore, sul nuovo sistema tributario concorrendo a riconfermare la opinione, anche se non del tutto giustificata, ma comunque diffusa specie in taluni ambienti, di una endemica instabilità normativa nel nostro paese.

In contrario si è osservato che le norme in questione sono pienamente idonee al conseguimento degli obiettivi che il provvedimento è destinato a conseguire quali: « una maggiore disponibilità di risparmio, da fare affluire alle imprese per sollecitare investimenti, produzione, occupazione »; « la stabilità monetaria », « una sollecitazione alla prosecuzione degli investimenti ». E si è soggiunto che, comunque, si tratta di norme destinate a restare in vigore fino a quando non saranno intervenute direttive vincolanti della Comunità economica europea che, regolando in maniera uniforme la circolazione dei capitali e dei titoli nell'area del Mercato comune, faranno cadere le esigenze, oggi avvertite, che hanno consigliato il provvedimento in esame.

7. — Le considerazioni delle quali si è dianzi riferito, hanno indotto la Commissione a ritenere necessaria una integrazione delle norme risultanti dal decreto al fine, da un canto, di eliminare perplessità di carattere costituzionale, dubbi interpretativi, indeterminazione di formulazione e, dall'altro, traendo frutto da precedenti ampi ed approfonditi studi, che hanno dato luogo a conclusioni largamente condivise, di regolare con apposita normativa, anche a modifica ed integrazione di quella vigente: gli obblighi di comunicazione da porre a carico delle società con azioni quotate in borsa e degli enti aventi per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali i cui titoli sono quotati in borsa nei confronti della Commissione nazionale per le società e la borsa ed i correlativi poteri di quest'ultima; la definizione di società controllate e collegate e le limitazioni nell'acquisto di azioni o quote e nell'esercizio del diritto di voto conseguenti alla condizione di società controllata; il contenuto, gli allegati, il deposito del bilancio; la formazione del conto dei profitti e delle perdite; il contenuto delle relazioni degli amministratori; la rappresentanza nelle assemblee; la istituzione e la regolamentazione giuridica delle azioni di risparmio nonché il relativo trattamento tributario; la emissione di obbligazioni convertibili in azioni.

La Commissione ha, infine, ritenuto che, ad integrare il quadro legislativo entro il quale possano realizzarsi più compiutamente le postulate finalità di controllo e di chiarezza informativa, si rivelasse opportuno conferire delega al Governo per emanare: norme sulle società di revisione e sui bilanci; disposizioni sui conti dei profitti e delle perdite di società ed enti con titoli quotati in borsa, operanti in particolari settori quali quelli creditizio, finanziario ed assicurativo, il coordinamento con le norme del decreto di quelle della legislazione vigente concernente le borse; il coordinamento dei controlli. Ne è il risultato il testo che viene ora sottoposto al vostro esame.

II.

1. — La disciplina concernente la istituzione, la procedura di nomina, la procedura per l'approvazione delle norme regolatrici dei modi di adempimento delle funzioni istituzionali della Commissione nazionale per le società e la borsa, nonché di quelle sulla gestione delle spese all'uopo occorrenti e dei relativi controlli, appare nel complesso, unitariamente considerato, delle norme contenute negli articoli 1, 2 e 3 del testo riportato nell'articolo 1 del disegno di legge di conversione, pienamente rispondente alla esigenza di eliminare i prospettati dubbi di legittimità costituzionale.

La Commissione ha considerato che la riserva di legge contenuta nell'articolo 97 della Costituzione non postula necessariamente che si provveda, con provvedimento legislativo, alla dettagliata normativa dell'organizzazione dei pubblici uffici, essendo sufficiente, perché il precetto costituzionale possa ritenersi assolto, che i detti uffici siano « organizzati secondo disposizioni di legge », cioè osservando criteri e direttive posti dalla legge, purché idonei a contenere in un ambito adeguatamente delimitato l'esercizio tanto della attività normativa secondaria, quanto di quella di concreta esecuzione affidata al Governo, così che esse non possano svolgersi in modo del tutto discrezionale.

Ed il nuovo testo con le modificazioni ed aggiunte che vi sono state apportate, si uniforma, a giudizio della Commissione, ai principi anzidetti.

La nomina della Commissione nazionale per le società e la borsa (che nel corso della presente relazione sarà più semplicemente indicata con la sigla CONSOB) avviene per

decreto del Presidente della Repubblica a seguito di proposta del Presidente del Consiglio dei ministri vincolata da previa delibera del Consiglio stesso; si concreta cioè in un atto di governo soggetto al controllo preventivo di legittimità della Corte dei conti, ed al controllo politico del Parlamento.

Il procedimento amministrativo così delineato postula che la delibera del Consiglio dei ministri ponga, nella sua motivazione, necessariamente l'accento sulla valutazione delle qualità richieste dalla legge come requisito essenziale per la nomina a componenti della CONSOB, ciò che non potrà non obbiettivizzare la scelta delle persone chiamate all'alto incarico.

Le norme organizzative di funzionamento e di gestione finanziaria sono secondo il nuovo testo deliberate dalla Commissione nazionale per le società e la borsa, anche in deroga alle disposizioni sulla contabilità generale dello Stato, ma il loro procedimento formativo si conclude con il decreto di approvazione che non può ritenersi esaurisca in un atto meramente formale (come non lo è in tanti altri casi analogamente regolati dalla legge), da parte del Presidente della Repubblica su proposta del Presidente del Consiglio dei ministri che vi provvede a sua volta sulla proposta del Ministro del tesoro, sentito il Consiglio dei ministri: cioè anche qui con atto di governo soggetto al controllo preventivo di legittimità della Corte dei conti e a quello politico del Parlamento.

Analoghe considerazioni valgono per la determinazione delle indennità spettanti al Presidente e ai membri della CONSOB.

Le norme sulle incompatibilità fissate nel comma terzo dell'articolo 1 per i membri della CONSOB (per la inosservanza delle quali nel nuovo testo è comminata la decadenza dall'ufficio), quelle sul potere di chiedere notizie e informazioni e collaborazione a tutte le pubbliche amministrazioni (articolo 1 comma 7), quelle sull'obbligo del segreto di ufficio sia per i suoi membri, sia per i suoi dipendenti, quelle relative al personale della pubblica amministrazione ed agli esperti esterni di cui la medesima può avvalersi (articolo 2), completano in modo organico il quadro della disciplina organizzativa e funzionale della Commissione; mentre le norme contenute nell'articolo 3, di cui oltre si dirà, ne delimitano in precisi contorni i poteri.

Gli ultimi due commi dell'articolo 1 prescrivono che la CONSOB debba trasmettere

al Ministro del tesoro, entro il 30 giugno di ciascun anno, una relazione sull'attività svolta nell'anno precedente, nonché tutte le notizie ed i dati che il Ministro (nei confronti del quale non vige l'obbligo del segreto d'ufficio) di volta in volta ritenga di richiedere. Il Ministro riferisce al Parlamento entro il 30 settembre di ciascun anno sull'attività della CONSOB.

Tali norme soddisfano alla duplice esigenza di collegare la CONSOB ad un ramo determinato della pubblica amministrazione riducendola nell'ambito delle attribuzioni e delle correlative responsabilità di un Ministro, e di consentire, in tal modo, l'esercizio dei poteri di controllo e di valutazione che spettano al Parlamento.

L'obbligo di riferire al Ministro del tesoro e di fornirgli, a sua richiesta, dati e notizie, consente da un canto, che l'attività della Commissione possa essere oggetto di valutazione sia parte del Ministro medesimo, sia, per gli aspetti di politica generale che possono esservi connessi, da parte del Presidente del Consiglio, che a norma dell'articolo 95 della Costituzione è chiamato a dirigere tale politica ed a mantenere l'unità di indirizzo politico-amministrativo, coordinando l'attività dei Ministri. E consente, dall'altro canto, di eccitare i poteri del Parlamento che può esercitarli sia in generale in sede di controllo politico sull'attività del Governo, sia, in particolare, per gli specifici settori di competenza, attraverso le Commissioni parlamentari competenti, a norma degli articoli 117 e 143 del Regolamento della Camera (e corrispondenti del Regolamento del Senato: articoli 50, commi primo, secondo e terzo, 46, commi primo e secondo, e 47) che prevedono: *a*) che ciascuna commissione può votare, su proposta di un suo componente, negli affari di propria competenza, per i quali non debba riferire all'Assemblea, risoluzioni dirette a manifestare orientamenti od a definire indirizzi su specifici argomenti; *b*) che le Commissioni possono: presentare sulle materie di loro competenza le relazioni e le proposte che ritengano opportune procurandosi a tal fine dai Ministri competenti informazioni o, notizie, documenti, richiedendo l'intervento dei Ministri perché diano chiarimenti; richiedere che sia disposto l'intervento di dirigenti preposti a settori della pubblica amministrazione o ad enti pubblici anche con ordinamento autonomo; chiedere ai rappresentanti del Governo di riferire in merito all'esecuzione di leggi.

Va, peraltro, precisato che i poteri di valutazione, di controllo, di indirizzo che, nelle rispettive articolate competenze spettano al Governo ed al Parlamento, non possono non avere un diversificato contenuto in rapporto alle differenziate funzioni della CONSOB in ordine alle società ed alla borsa.

Quanto alle prime è da ricordare che esse si concretano esclusivamente, come oltre si dirà, in controlli diretti ad accertare la regolarità dell'amministrazione e della più completa ed esatta informazione del pubblico e del mercato, con esclusione di ogni interferenza sulla gestione dell'impresa o nel processo formativo della volontà degli organi sociali, e sul merito delle scelte imprenditoriali; si tratta, perciò, di funzioni, rispetto alle quali le valutazioni governative ed i controlli del Parlamento non possono che concernere la regolarità, la obiettività, la correttezza del loro esercizio. Quanto alle seconde, le funzioni della CONSOB in sostituzione di quelle attribuite finora al Ministero del tesoro appaiono più suscettibili, specie in vista del trasferimento alla medesima, previsto dalla lettera *b*) dell'articolo 3 e della titolarità dei poteri e delle attribuzioni finora spettanti alle Camere di commercio in materia di ammissione dei titoli alle quotazioni, di valutazione di giudizio e di direttive correlati all'esigenza di coordinamento con la politica economica generale dello Stato.

Nel complesso, a giudizio della Commissione, la struttura della CONSOB risulta dal testo tale da consentire, da un canto, la massima garanzia di indipendenza da interferenze o pressioni esterne e perciò di obiettività nell'esercizio delle funzioni che la legge ad essa demanda, nonché la maggiore scioltezza di iniziativa e funzionamento, di prontezza di decisione e di interventi; e, dall'altro canto, una configurazione che consente l'esercizio da parte del Governo e del Parlamento dei rispettivi poteri di controllo e di indirizzo.

Non si è ritenuto, nell'articolo 1, di trattare specificamente i temi della responsabilità civile e penale dei componenti la CONSOB e dei dipendenti dalla medesima, che restano, pertanto, regolati dalle norme comuni concernenti la responsabilità della pubblica amministrazione nei confronti dei cittadini e la responsabilità penale dei pubblici ufficiali, tra i quali sono certo da annoverarsi sia i componenti sia i dipendenti della CONSOB.

2. — I poteri della CONSOB, quali risultano dal nuovo testo, sono stati precisati in

modo che, con riferimento ai correlativi obblighi imposti alle società e agli enti che esercitano in modo esclusivo o prevalente attività commerciali, i cui titoli sono quotati in borsa, risultino eliminate incertezze interpretative, ed eccessiva ampiezza di discrezionalità.

Fra tali poteri i più rilevanti sono quelli previsti alle lettere *a*), *b*), *c*), *d*) e *g*) dell'articolo 3 del testo riportato all'articolo 1 del disegno di legge di conversione.

La lettera *a*) concerne la facoltà di prescrivere la redazione di bilanci consolidati di gruppo anche per settori omogenei. Attraverso tale norma si intende perseguire lo scopo della individuazione di gruppi economici produttivi che svolgano in concreto la loro attività attraverso collegamenti di gruppo.

Pur non esistendo nel nostro ordinamento positivo, né riuscendo comunque facile una definizione giuridica di « gruppo », l'esercizio della facoltà attribuita alla CONSOB non è interamente lasciato a valutazioni meramente discrezionali, dovendo il provvedimento essere motivato sulla scorta dei bilanci delle società ed enti e dei dati e notizie che la medesima è abilitata a richiedere od a procurarsi attraverso i suoi poteri ispettivi. Ragioni di razionalità e di chiarezza hanno suggerito di prevedere che per i gruppi che agiscano in settori diversi i bilanci consolidati siano formati per settori omogenei. Tenuto conto, peraltro, dei poteri che la legislazione vigente attribuisce al Ministro delle partecipazioni statali e degli ordinamenti particolari concernenti gli enti soggetti alla vigilanza del medesimo, si è previsto, in seno alla delega contenuta nella lettera *d*) dell'articolo 2 del disegno di legge di conversione che il Governo provveda a dettare le opportune norme di coordinamento per evitare duplicazioni ed interferenze delle forme di controllo e di ispezione.

La lettera *b*) regola il potere della CONSOB di richiedere che siano resi pubblici dati e notizie ritenuti necessari per l'informazione del pubblico; ed anche qui la discrezionalità delle valutazioni ad essa demandate è temperata dall'obbligo di sentire gli amministratori e dalla prescrizione contenuta nella norma che debbano essere escluse divulgazioni che possano essere di pregiudizio alla società o all'ente.

La lettera *c*), che regola il potere della CONSOB di richiedere alla società ed enti comunicazioni, anche periodiche, di dati e notizie e la trasmissione di atti e documenti, va posta in relazione con i correlativi obblighi di comunicazione delle società ed enti previsti

all'articolo 4 del testo riportato nell'articolo 1 del disegno di legge di conversione; mentre il potere di eseguire ispezioni ed assumere notizie e chiarimenti dagli amministratori, sindaci o revisori e, fra i dipendenti della società, dai soli direttori generali, risulta finalizzata esclusivamente all'accertamento della « esattezza e completezza dei dati e delle notizie comunicati o pubblicati ».

La lettera *d*) attribuisce alla CONSOB un potere finora non previsto dalla vigente legislazione, qual è quello di disporre l'ammissione di ufficio alle quotazioni in una o più borse, di titoli abitualmente e largamente trattati. Il potere anzidetto è, però, esercitato sentiti gli amministratori della società o dell'ente emittente o previo parere delle deputazioni di borsa e dei comitati direttivi degli agenti di cambio, e presuppone l'accertamento, anche attraverso le dette consultazioni, della abitualità e della larghezza, soprattutto riferita alla partecipazione del pubblico, delle negoziazioni; il che postula nei provvedimenti da emettere specifiche motivazioni.

Non è, peraltro, da sottovalutare che la norma in esame consente implicitamente alla CONSOB poteri non trascurabili di accertamento sul mercato dei titoli non quotati.

Alla lettera *g*) vengono attribuiti alla CONSOB, oltre il potere di controllo sul funzionamento delle borse, anche quello di accertare la regolarità ed i modi di finanziamento delle operazioni di intermediazione e negoziazioni effettuate dai soggetti che operano in borsa o esercitano attività di intermediazione avvalendosi, a tal fine, dei poteri previsti alla lettera *c*).

La nuova formulazione elimina le incertezze interpretative a cui avrebbe potuto dar luogo l'espressione « vigila sui soggetti » in rapporto alle competenze attribuite agli organi di vigilanza sulle aziende di credito ed a quelle spettanti all'ordine professionale degli agenti di cambio.

Le norme contenute nelle lettere *e*) ed *f*) completano il quadro delle attribuzioni della CONSOB ed attengono più specificamente al funzionamento delle borse, notando che la espressione « determina in via generale e per singole borse i tipi di contratti ammessi » non può in alcun modo essere intesa, come da qualche parte si è prospettato, come potere di stabilire nuove e diverse forme di contratti nelle negoziazioni in borsa, immutando disposizioni ed istituti regolati dalla legislazione vigente; ma, più semplicemente di individuare, tra i tipi di contratti in atto regolati dalla legge, quelli che sono ammessi in via

generale, cioè in tutte le borse, o, in particolare, in alcune di esse.

La lettera *h*) è modificata nel senso di trasferire alla CONSOB le competenze finora attribuite al Ministero del tesoro « relative al funzionamento delle borse ».

Restano pertanto escluse dall'ambito di applicazione della detta norma le competenze spettanti al Ministero del tesoro relative:

a) quanto alle società di enti all'autorizzazione per le costituzioni di società con capitale superiore ai 500 milioni di lire e per i successivi aumenti di capitali per pari importo (legge 3 maggio 1955, n. 428); i provvedimenti e le autorizzazioni previsti, in materia di emissioni obbligazionarie previste dalla legge 7 marzo 1938, n. 141, e 7 aprile 1938, n. 636, che convertono in legge con modificazioni il regio decreto-legge 12 marzo 1936, n. 375, ed il regio decreto-legge 17 luglio 1937, n. 1400, contenenti disposizioni per la difesa del risparmio e per la disciplina della funzione creditizia;

b) quanto alle borse valori all'istituzione delle borse valore, da effettuarsi con decreto del Presidente della Repubblica promosso dal Ministero del tesoro (articolo 1 della legge 20 marzo 1913, n. 272); all'espletamento dei concorsi ad agente di cambio e loro nomina (legge 23 maggio 1956, n. 515); all'ordinamento della professione di agente di cambio e relativi ordini professionali (legge 29 maggio 1967, n. 402, e legge 12 dicembre 1967, n. 1216); all'ammissione di diritto alla quotazione per titoli del debito pubblico, titoli emessi da Stati esteri e valute (legge 20 marzo 1913, n. 272, e regio decreto 4 agosto 1913, n. 1068); alla limitazione della trattazione al solo contante (articolo 16 della legge 20 marzo 1913, n. 272); alla concessione del diritto di ottenere dai venditori la consegna anticipata dei titoli (articolo 17 del regio decreto 30 giugno 1932, n. 815); al deposito obbligatorio nelle contrattazioni a termine (legge 4 dicembre 1939, n. 1913); all'accertamento delle quotazioni delle valute estere, in caso di chiusura delle borse di Roma e di Milano (decreto ministeriale 19 dicembre 1955).

Restano ferme, fino all'entrata in vigore delle norme delegate previste dalla lettera *c*) dell'articolo 2 della legge di conversione, le competenze fino ad ora esercitate dalle camere di commercio e dalle autorità locali di borsa, in particolare in ordine all'ammissione alla quotazione ed alla relativa revoca.

Non si è ritenuto di precisare, in apposita norma, che i provvedimenti della CONSOB

debbano essere motivati, prevedendo specificamente forme e termini ed organi competenti per le relative impugnazioni, dato che la Commissione, risulta nella normativa ora proposta, inserita nella struttura amministrativa esistente, cosicché sono applicabili le norme vigenti che consentono un'ampia tutela degli interessi privati sia in sede di giurisdizione amministrativa, sia, ove ne ricorrano le ipotesi e i presupposti, in sede di giurisdizione ordinaria.

Va infine sottolineato che nelle materie previste dalle lettere e) ed f) dell'articolo 3 del testo riportato all'articolo 1 del disegno di legge di conversione, continuano ad applicarsi le norme in atto in vigore fino a quando non siano state pubblicate nella *Gazzetta Ufficiale* della Repubblica le disposizioni della CONSOB.

3. — Come si è in precedenza accennato, i poteri della Commissione in ordine alla richiesta di dati, notizie e documentazioni, sono correlati agli obblighi di comunicazione imposti alle società con azioni quotate in borsa.

Tali obblighi sono individuati all'articolo 4 del testo riportato nell'articolo 1 del disegno di legge di conversione. Per gli enti che hanno per oggetto esclusivo o prevalente l'esercizio di attività commerciali, i cui titoli sono quotati in borsa, in ragione della esigenza di tener conto delle norme dei rispettivi ordinamenti, è stato demandato alla CONSOB di stabilire apposite modalità e termini.

III.

Raccogliendo l'implicita sollecitazione contenuta nella relazione governativa al disegno di legge di conversione, la Commissione ha ritenuto che fossero da affrontare, in questa sede, taluni aspetti più urgenti e rilevanti, ai fini che il provvedimento governativo si è proposto, della riforma del regime giuridico delle società per azioni, anche in rapporto alle direttive comunitarie in corso di approvazione o di elaborazione e per facilitare, sotto taluni aspetti, la partecipazione del nostro paese al processo formativo delle medesime.

Le norme relative si contengono negli articoli da 5 a 18 del testo riportato nell'articolo 1 del disegno di legge di conversione.

1. — All'articolo 5 è trattata la materia delle partecipazioni in altra società. La normativa ivi contenuta è intesa a contenere

gli effetti di distorsione che possono conseguire dagli incroci azionari, tanto sotto il profilo patrimoniale, in quanto attraverso i medesimi può verificarsi, sia pure in forma indiretta, il rimborso del capitale o della riserva con conseguente annacquamento di questi ultimi; tanto sotto il profilo del regolare svolgimento delle assemblee in dipendenza della reciproca possibilità delle società partecipanti di influire sulle rispettive deliberazioni.

La disciplina prescelta nel testo, ha tenuto conto del fatto che i fenomeni anzidetti si manifestano, in prevalenza, allorché si tratti di società di notevole importanza con azioni quotate in borsa in cui partecipazioni percentualmente di modeste dimensioni possono essere, tuttavia, bastevoli per acquisire influenza dominante nelle assemblee in vista del frazionamento dei titoli azionari e dell'abituale assenteismo degli azionisti.

La Commissione ha ritenuto che non acquistando il fenomeno delle partecipazioni incrociate particolare o rilevante rilievo quando si verifichi fra società non quotate, la normativa dovesse limitarsi alle ipotesi in cui almeno una delle società possieda azioni ordinarie ammesse alla quotazione in borsa. Ed ha ritenuto di contenere le partecipazioni reciproche entro limiti percentuali sufficientemente bassi: il 2 per cento e il 10 per cento del capitale della società in cui la partecipazione è assunta, a seconda che quest'ultima risulti o non ammessa alla quotazione di borsa, riducendo così in misura notevole i rischi conseguenti all'accennato fenomeno dell'annacquamento del capitale. Criterio questo che è apparso il più indicato in quanto corrispondente a quello adottato dalla legislazione di numerosi paesi europei (e in particolare della Francia e della Germania) e che sembra altresì incontrare i maggiori favori nei lavori in corso, presso la CEE, per l'armonizzazione del diritto societario.

Si è, inoltre, considerato che essendo riferito il limite percentuale del 2 per cento per le società con azioni quotate in borsa alla sola parte del capitale rappresentato da azioni con diritto di voto, la possibilità senza limitazioni, di acquisto reciproco di azioni di risparmio, non determina realistici pericoli di annacquamento del capitale sociale, non apparendo plausibile l'ipotesi di massicci investimenti, da parte di una società, in azioni di tale categoria.

La normativa adottata sancisce l'obbligo, per le società azionarie o a responsabilità limitata, che partecipano in una società con azioni

quotate in borsa in misura superiore al 2 per cento del capitale di questa, e per le società, con azioni quotate in borsa, che partecipano in una società non quotata in borsa o in una società a responsabilità limitata in misura superiore al 10 per cento del capitale di questa, di darne comunicazione scritta all'altra società ed alla CONSOB entro trenta giorni da quello in cui la partecipazione ha superato il detto limite percentuale.

La società che per prima abbia effettuata la comunicazione, acquista, in tal modo, il diritto di accrescere ulteriormente la propria partecipazione nell'altra società, nei confronti della quale rimane fissato il limite predetto come quello massimo per l'acquisto delle azioni della prima. Le successive variazioni della partecipazione devono essere comunicate entro 30 giorni da quello in cui la misura dell'aumento ha superato la metà della percentuale stessa o la partecipazione si è ridotta entro il limite percentuale.

Le percentuali sono calcolate senza tener conto delle azioni prive del diritto di voto e tenendo conto anche delle azioni o quote sottoscritte, acquistate o possedute per il tramite di società controllate, di società fiduciarie e per interposta persona.

Alla inosservanza degli obblighi di comunicazione sono collegati effetti relativi all'esercizio di voto, mentre peraltro sono previste sanzioni penali.

È prevista, anzitutto, l'immediata sospensione del diritto di voto relativo alle azioni per le quali sia stata omessa la comunicazione. Nel caso di partecipazioni reciproche è previsto l'obbligo di alienare le azioni per le quali è sospeso il diritto di voto, entro i 18 mesi successivi: ed è sancita la sospensione del diritto di voto per tutte le azioni dell'altra società possedute da quella cui spetta di ridurre la partecipazione, allorché l'alienazione non sia avvenuta nel termine prescritto. Peraltro tale mancata alienazione comporta sanzioni penali.

La Commissione ha ritenuto che le soluzioni accolte siano idonee ad eliminare gli effetti di distorsione nell'amministrazione delle società, che conseguano da partecipazioni azionarie superiori ad un certo livello, mentre il meccanismo adottato per le alienazioni ed i termini correlativi sono tali da evitare turbamenti nel mercato della borsa o danni finanziari alle società interessate.

Un'opportuna norma transitoria è stata adottata per le comunicazioni relative alle partecipazioni esistenti alla data di entrata in vigore della legge di conversione.

2. — L'articolo 6 del testo riportato nell'articolo 1 del disegno di legge di conversione, sostituisce l'articolo 2359 del codice civile ed aggiunge, al codice medesimo, un articolo 2359-bis. Si è inteso in tal modo adottare una più precisa definizione delle società controllate, richiamandosi non solo al controllo di diritto ma, altresì, a quello di fatto ed a quello indiretto; si sono, inoltre, introdotti nella legislazione italiana il concetto e la definizione di società collegata. Tali modifiche sono apparse necessarie anche allo scopo di una migliore informazione degli azionisti, e vanno poste in relazione con la disposizione secondo la quale l'elenco delle partecipazioni di società controllate o collegate dovrà figurare in allegato al bilancio (vedi articolo 2424 del codice civile con le modifiche di cui all'articolo 12 del testo riportato nell'articolo 1 del disegno di legge di conversione).

Inoltre viene imposta una rigorosa disciplina dell'acquisto di azioni della società controllante da parte della controllata, il che non potrà non produrre effetti riduttivi degli anacquamenti di capitale connessi ad operazioni del genere.

3. — Con riferimento, poi, alla disciplina dell'assemblea, la Commissione ha considerato, anzitutto, la necessità di rendere tale organo più efficiente e, quindi, di farne la effettiva espressione della volontà dei soci che vi partecipano. Si è, in conseguenza, prevista, da un canto la possibilità che l'assemblea possa, in casi straordinari, deliberare in terza convocazione (articolo 7 del testo riportato nell'articolo 1 del disegno di legge di conversione), con notevole abbassamento dei limiti di *quorum*; dall'altro canto, una più rigorosa regolamentazione delle deleghe di voto (articolo 8 del testo riportato nell'articolo 1 del disegno di legge di conversione). La normativa non si limita, come è ovvio, alle società quotate in borsa, le cui azioni sono, di norma, fortemente disperse fra il pubblico.

Certo è possibile prevedere che la introduzione delle azioni senza diritto di voto possa valere a ridurre, in misura sensibile, il fenomeno dell'assenteismo degli azionisti e delle conseguenze che ad esso si collegano sui rapporti di potere all'interno delle società. Ma non è da escludere che, sia pure in misura limitata, il fenomeno possa ulteriormente verificarsi, alimentando il sistema del cosiddetto rastrellamento di deleghe per le assemblee sociali in favore degli amministratori, i quali, attraverso tale sistema, finiscono col procurarsi il mezzo per rafforzare la propria posi-

zione. In conseguenza non si è trascurato di prevedere una nuova disciplina della rappresentanza in assemblea che valesse ad eliminare l'anzidetto fenomeno di rastrellamento delle deleghe di voto, realizzando, nel contempo, una migliore tutela del socio risparmiatore, attraverso la eliminazione degli effetti degenerativi derivanti dall'assenteismo o comunque dalla scarsa partecipazione della proprietà azionaria alla vita sociale.

A tali finalità si ispira l'articolo 8 del testo riportato nell'articolo 1 del disegno di legge di conversione, il quale regola in maniera particolarmente rigida l'esercizio della rappresentanza dei soci in assemblea. In particolare è sancito il divieto di conferimento delle deleghe: ad aziende od istituti di credito; agli organi di amministrazione e di controllo della società e ai dipendenti di essa; alle società da essa controllate e agli amministratori, sindaci e dipendenti di queste. È sancito altresì il divieto, per la stessa persona, di rappresentare in assemblea più di un numero determinato di soci, con opportune differenziazioni a seconda che si tratti di società quotate o non quotate e con riferimento all'ammontare del capitale. Le deleghe altresì non possono essere rilasciate che per singole assemblee e devono sempre contenere il nome del rappresentante.

Si è considerato, inoltre, che fosse opportuno estendere ai casi di girate per procura del titolo azionario il divieto previsto per le aziende e gli istituti di credito e per gli organi di amministrazione e di controllo delle società, anche controllate e per i relativi dipendenti, nonché la limitazione numerica per le deleghe conferite alla stessa persona.

4. — L'articolo 9 del testo riportato nell'articolo 1 del disegno di legge di conversione, introduce nel codice civile un nuovo articolo (articolo 2420-bis) il quale dispone che l'assemblea straordinaria può deliberare l'emissione di obbligazioni, convertibili in azioni, determinando il rapporto di cambio, il periodo e le modalità della conversione; indicazioni queste che devono figurare sul titolo in aggiunta a quelle attualmente previste dall'articolo 2413 del codice civile.

L'introduzione, nell'ordinamento italiano, di un'apposita disciplina delle obbligazioni convertibili in azioni è apparsa opportuna in vista del fatto che esse, via via, nella pratica, anche in rapporto alla previsione contenuta nell'articolo 4 del decreto-legge 14 febbraio 1948, n. 49, sono state emesse con notevole larghezza. Si è richiesto, per la convertibilità,

che si realizzino, sin dall'inizio e congiuntamente, le condizioni previste dalla legislazione vigente per la emissione di obbligazioni e per la emissione di azioni; si è pertanto stabilito che la deliberazione di emissione di obbligazioni convertibili, non possa essere adottata se il capitale sociale non sia stato interamente versato e che tali obbligazioni non possano emettersi per somma inferiore al loro valore nominale. D'altro canto si è disposto che la società debba deliberare, contestualmente all'emissione di obbligazioni convertibili, l'aumento del capitale sociale per un ammontare corrispondente al valore nominale delle azioni da attribuire in conversione; il che vale a garantire agli obbligazionisti la conversione in azioni.

È ovvio che la delibera assembleare di aumento di capitale non potrà, come normalmente avviene, essere assunta per un determinato importo fisso di capitale; ma dovrà, invece, indicare un ammontare massimo, che corrisponda all'importo di tutte le azioni da sottoscrivere, in modo che non siano necessarie, entro il detto limite, ulteriori deliberazioni, per le cifre corrispondenti alle richieste di conversione. Ne consegue, per altro, che la società rimane vincolata alla esecuzione dell'aumento anche per la cifra minore eventualmente sottoscritta.

È da aggiungere che, essendo l'aumento di capitale in funzione della emissione di obbligazioni convertibili, non può spettare agli azionisti il diritto di opzione sulle azioni destinate ad assolvere alle richieste di conversione; d'altro canto ai soci è attribuito un diritto di opzione sulle obbligazioni convertibili (confrontare articolo 2441 del codice civile con le modifiche di cui all'articolo 13 del testo riportato nell'articolo 1 del disegno di legge di conversione).

La normativa proposta nel testo fa obbligo agli amministratori di provvedere, nel primo mese di ciascun semestre, alla emissione di azioni spettanti agli obbligazionisti che hanno chiesto la conversione nel semestre precedente; fa loro obbligo altresì di provvedere, entro il mese successivo, a depositare, per l'iscrizione nel registro delle imprese, una attestazione che l'aumento del capitale sociale è stato eseguito in misura corrispondente al valore nominale delle azioni emesse. Adempimenti, questi, che hanno valore di una semplice presa d'atto, via via che sono presentate le domande di conversione, e non implicano delega agli amministratori in ordine all'aumento di capitale (su cui provvede l'articolo 2443 del codice civile). Gli amministratori dovranno

attenersi al disposto dell'articolo 2444 del codice civile.

In ordine alla possibilità che mentre pende il rapporto di conversione, la società possa menomare, attraverso nuove deliberazioni assembleari, il contenuto economico del diritto alla conversione, si è ritenuto di adottare una disciplina atta a contemperare gli interessi degli azionisti e quelli dei possessori di obbligazioni convertibili, prevedendo che, nel caso di aumento di capitale sociale o di nuova emissione di obbligazioni convertibili, il diritto di opzione sia attribuito, in concorso con i soci, anche ai possessori di obbligazioni convertibili, sulla base del rapporto di cambio tra obbligazioni ed azioni (confronta articolo 2441 1^a parte del codice civile con le modifiche di cui all'articolo 13 del testo riportato nell'articolo 1 del disegno di legge di conversione). Adeguata protezione è, per altro verso, assicurata ai possessori delle obbligazioni convertibili nella ipotesi di altre delibere assembleari che possano recare pregiudizio ai loro interessi (riduzione del capitale sociale esuberante, modificazione delle disposizioni dell'atto costitutivo concernente la ripartizione degli utili, fusione con altre società), accordando loro la facoltà di esercitare anticipatamente la conversione e di acquisire in tal modo la posizione di azionisti (soluzione che per altro si ispira all'articolo 68 della proposta del regolamento relativo allo statuto della società per azioni europea).

Il terzultimo comma dell'articolo in esame stabilisce che, in caso di aumento del capitale mediante imputazione di riserve e di riduzione del capitale per perdite, il rapporto di cambio tra obbligazioni ed azioni è modificato in proporzione alla misura dell'aumento o della riduzione; disposizione questa che pone a carico del possessore di azioni convertibili, che eserciti il diritto di opzione, le conseguenze di un negativo andamento della società, così come, invece, si avvantaggia nelle ipotesi di favorevole andamento della gestione sociale.

5. — Una serie di disposizioni, talune di carattere generale e altre più specificamente riferite alle società con azioni quotate in borsa, si contengono negli articoli 10, 11 e 12 del testo riportato nell'articolo 1 del disegno di legge di conversione.

Integrando l'articolo 2424 del codice civile si è stabilito che debbano essere allegati al bilancio: un elenco delle partecipazioni di società controllate o collegate, indicando, per ciascuna di esse, il valore nominale ed il valore attribuito in bilancio; le copie integrali

dell'ultimo bilancio delle società controllate e un prospetto riepilogativo dei dati essenziali dell'ultimo bilancio delle società collegate. Si realizza così un sistema di adeguata informazione sui rapporti di collegamento tra società che rende possibile valutare l'eventuale incidenza di tali rapporti sull'attività economica delle società stesse.

L'articolo 11 del testo dispone che nelle società con azioni ammesse alla quotazione di borsa, l'illustrazione dell'andamento della gestione dovrà, in particolare, indicare: i criteri seguiti nella valutazione dei beni e le eventuali modifiche rispetto al bilancio del precedente esercizio; i criteri seguiti negli ammortamenti e negli accantonamenti dei fondi di copertura; le variazioni intervenute nelle varie partite dell'attivo e del passivo; i dati relativi al personale dipendente e ai relativi accantonamenti per indennità di anzianità e di trattamento di quiescenza; gli interessi passivi ripartiti tra prestiti a lungo e medio termine e prestiti a breve termine, con separata indicazione di quelli compresi nelle poste dell'attivo; le spese di studio, ricerca e progettazione, le spese di pubblicità e propaganda, nonché le spese di avviamento e di impianti che siano state capitalizzate o patrimonializzate cioè iscritte nell'attivo del bilancio; i rapporti con le società controllanti, controllate o collegate e le variazioni intervenute nelle partecipazioni e nei crediti e debiti. La norma risponde all'esigenza di una più dettagliata informazione sull'operato degli amministratori nelle società ammesse alla quotazione di borsa, per le quali, in vista del largo frazionamento dell'azionariato, è generalmente più avvertita.

Si è inoltre prevista una relazione semestrale degli amministratori sull'andamento della gestione sociale ed una adeguata analiticità del conto dei profitti e delle perdite per consentire un giudizio adeguato sui fattori più significativi del risultato dell'esercizio.

6. — L'articolo 13, a modifica dell'articolo 2441 del codice civile, assicura il diritto di opzione anche nel caso di aumenti di capitale attuati con azioni di qualsiasi specie; riconosce altresì il diritto di opzione anche per le azioni convertibili che, attraverso lo esercizio del diritto di conversione, costituiscono strumento di acquisizione di nuove azioni.

Nei casi di aumento di capitale o di nuova emissione di obbligazioni convertibili, in pendenza del termine per la conversione, il diritto di opzione è stato attribuito, come pri-

ma si è accennato, anche ai possessori di obbligazioni convertibili, in concorso con i soci, sulla base del rapporto di cambio.

Il termine minimo che le società devono concedere per l'esercizio del diritto di opzione è stato elevato dagli attuali 15 giorni a partire dalla pubblicazione dell'avviso sulla *Gazzetta ufficiale* a 30 giorni a partire dalla pubblicazione dell'offerta di opzione sul bollettino ufficiale delle società per azioni ed a responsabilità limitata, forma di pubblicità che si è ritenuta preferibile anche con riferimento a quanto previsto nella direttiva 9 marzo 1968, n. 151, del Consiglio dei ministri delle Comunità europee.

Per coloro che esercitano il diritto di opzione, purché ne facciano richiesta contestualmente, è concesso diritto di prelazione nell'acquisto di azioni e di obbligazioni convertibili non optate. Ma se le azioni sono quotate in borsa si è prescritto che i diritti di opzione non esercitati debbano essere offerti in borsa dagli amministratori per almeno cinque riunioni e che le somme ricavate dalla vendita vadano a beneficio della società. Il diritto di opzione rimane escluso nei casi di aumento di capitale mediante conferimento in natura; può essere limitato od escluso, con il voto favorevole di oltre la metà del capitale sociale, quando l'interesse sociale lo esiga. Si è previsto, infine, in tutti i casi in cui il diritto di opzione sia escluso per legge o per deliberazione dell'assemblea, l'obbligo di determinare il prezzo di emissione delle azioni in base al valore del patrimonio netto.

7. — Nel quadro delle finalità che la disciplina contenuta nel testo riportato dall'articolo 1 del disegno di legge di conversione intende perseguire, l'articolo 14 prevede la istituzione di un nuovo titolo azionario privo del diritto di voto e privilegiato nella ripartizione degli utili e nel rimborso del capitale.

Tale titolo denominato azione di risparmio, che può essere al portatore, assicura al suo possessore l'attribuzione, allorché dal bilancio di esercizio risultino utili da distribuire, e dedotta la quota di riserva legale, di un dividendo non inferiore al 5 per cento del valore nominale dell'azione e, in ogni caso, di un dividendo maggiorato, rispetto a quello attribuito ai portatori di azioni ordinarie, non inferiore al 2 per cento del valore nominale dell'azione medesima. Inoltre, quando in un esercizio sia stato assegnato alle azioni di risparmio un dividendo inferiore alla misura del 5 per cento, la differenza è

computata in aumento del dividendo privilegiato nei due esercizi successivi. Va sottolineato che la misura del 5 per cento è il limite minimo del dividendo garantito agli azionisti di risparmio, potendo l'atto costitutivo fissare una misura superiore, e ciò anche per la maggiorazione del 2 per cento, rispetto al dividendo attribuito ai portatori di azioni ordinarie. Inoltre le azioni di risparmio sono privilegiate nel rimborso del capitale da esse rappresentato, per l'intero valore nominale; mentre la riduzione del capitale sociale per perdita non importa riduzione del loro valore nominale se non per la parte che eccede il valore nominale complessivo delle altre azioni.

Come si vede le azioni di risparmio possono costituire un valido strumento per favorire l'afflusso del risparmio verso gli investimenti azionari; né appare fondata la critica mossa da qualche parte, che le azioni di risparmio finirebbero per costituire solo uno strumento diretto a privare gli azionisti del diritto di voto. A parte il fatto che il codice civile contempla già (articolo 3351 comma II), le azioni prive del diritto di voto nell'assemblea ordinaria (il che si riscontra anche nella legislazione di alcuni dei paesi aderenti alla Comunità economica europea, nonché in quella degli Stati Uniti d'America), si può rilevare che le azioni di risparmio sono destinate ad ottenere, nel pubblico dei risparmiatori, accoglienza tanto più favorevole quanto più esse offrano all'azionista, prescindendo dal diritto di voto, adeguati privilegi e garanzie.

Altrettanto appare non fondata la preoccupazione di coloro che ritengono che le azioni di risparmio possono avere negative ripercussioni sul mercato delle azioni ordinarie: basterà osservare che la sottoscrizione delle azioni di tale tipo o la conversione di quelle ordinarie nelle medesime, non può non essere, nella pratica, esercitata in prevalenza dai piccoli azionisti, essendo scarsamente prevedibile che vi sia disponibilità da parte di coloro che detengano pacchetti di controllo a disfarsi delle azioni ordinarie da essi possedute.

L'importo complessivo delle azioni di risparmio che possono essere emesse dalle società le cui azioni siano quotate in borsa, è stato fissato, come limite massimo, nella metà del capitale sociale, così da evitare che la maggioranza delle azioni possa essere costituita da azioni senza voto; ciò peraltro risponde a quanto in atto previsto dal II comma dell'articolo 2351 del codice civile per le azioni con voto limitato. Se, per effetto della

riduzione del capitale per perdite, l'ammontare delle azioni di risparmio e delle azioni a voto limitato superi la metà del capitale sociale, il rapporto previsto nel I comma dell'articolo 14 deve essere ristabilito entro due anni mediante emissione di azioni ordinarie da attribuire in opzione ai possessori di azioni ordinarie. Il termine è ridotto a tre mesi quando le perdite abbiano determinato la riduzione del capitale sociale al di sotto del quarto.

Il mancato ripristino del capitale sociale nei termini anzidetti importa lo scioglimento della società.

Essendo le azioni di risparmio prive di voto, è ovvio che i relativi possessori non abbiano diritto di intervento in assemblea, né quello di richiederne la convocazione a norma dell'articolo 2367 del codice civile. D'altro canto è espressamente prevista, come per gli obbligazionisti, un'assemblea degli azionisti di risparmio, venendo in tal modo riconosciuto ai detti azionisti un autonomo potere di controllo dei propri interessi. L'assemblea è competente alla nomina di un rappresentante comune, legittimato a prospettare gli interessi di categoria nell'assemblea ordinaria e ad impugnarne le deliberazioni. La norma realizza, pertanto, una efficace difesa degli azionisti di risparmio, pur essendo esclusa l'attribuzione del diritto di voto in favore della categoria, notando che un'eventuale attribuzione all'azionista di risparmio del diritto di richiedere la trasformazione del suo titolo in azione ordinaria si potrebbe prestare a pericolose manovre speculative concretandosi nell'acquisto da parte di gruppi di controllo di azioni di risparmio al fine di convertirle in quelle ordinarie a difesa delle proprie posizioni. La prevista organizzazione comune garantisce, peraltro, agli azionisti di risparmio un sufficiente controllo sulla gestione sociale attraverso la potestà, riconosciuta alla loro assemblea speciale, di approvare le deliberazioni dell'assemblea ordinaria della società, pregiudizievoli per i loro diritti; va poi tenuto conto che agli azionisti di risparmio il quarto comma dell'articolo 14 del testo riportato nell'articolo 1 del disegno di legge di conversione riconosce, peraltro, autonomo potere di impugnativa individuale.

Completano il quadro della disciplina: il diritto attribuito ai possessori di azioni di risparmio di ricevere in opzione le azioni di tale tipo di nuova emissione e in mancanza, o per la differenza, azioni ordinarie; le sanzioni penali a carico degli amministratori che

emettono, azioni di risparmio senza la prescritta indicazione della natura del titolo.

8. - L'articolo 17 pone a carico degli amministratori dei sindaci e dei direttori generali di società con azioni quotate in borsa l'obbligo: di dichiarare entro 15 giorni dalla data della loro nomina o dalla data dell'acquisto, per iscritto, sia alla società sia alla CONSOB, le partecipazioni nella società stessa o in società da questa controllate, possedute direttamente o per interposta persona, da loro, dai congiunti non separati legalmente e dai figli minori; di comunicare nel termine di 15 giorni dalla fine di ciascun trimestre successivo alla prima comunicazione, le ulteriori operazioni di acquisto e le operazioni di vendita effettuate nel corso del trimestre con l'indicazione del prezzo pagato o ricevuto. Gli amministratori, i giudici o revisori delle società o degli enti di cui alla lettera a) dell'articolo 3 del testo riportato nell'articolo 1 del disegno di legge di conversione devono comunicare, per iscritto, alla CONSOB, entro il mese di gennaio i compensi percepiti nell'anno precedente, a qualsiasi titolo e sotto qualsiasi forma, anche in società controllate.

La normativa assolve alla evidente esigenza di garantire che amministratori, sindaci e direttori generali non si avvalgano delle particolari conoscenze che essi sono in grado di acquisire in ragione delle loro funzioni per operazioni speculative che potrebbero risultare di pregiudizio alla società. Risponde altresì alla esigenza di doverosa informazione per quanto attiene alle forme e all'ammontare dei compensi percepiti da amministratori, sindaci e revisori.

9. - L'articolo 18 regola l'offerta pubblica di acquisto o di vendita di azioni o di obbligazioni convertibili, ponendo l'obbligo a coloro che intendono procedervi di comunicare alla CONSOB condizioni, modalità e termini di svolgimento dell'operazione ed attribuendo alla medesima la potestà di stabilire i modi con cui l'offerta deve essere resa pubblica, i dati e le notizie che deve contenere. E da segnalare che la norma concerne anche l'offerta pubblica di rendersi acquirenti di azioni o di obbligazioni convertibili.

10. - L'articolo 19 assoggetta alla disciplina prevista negli articoli 3 e 4 del testo riportato nell'articolo 1 del disegno di legge di conversione, ancorché non abbiano emesso titoli quotati in borsa, le società e gli enti iscritti nell'albo previsto dagli articoli 154

e 155 del decreto del Presidente della Repubblica 29 gennaio 1958, n. 645, e quelli che hanno un ammontare complessivo del capitale versato e delle riserve, risultanti dal bilancio, superiore a 10 miliardi e svolgano di fatto, quali attività esclusive o prevalenti, l'assunzione di partecipazione in altre società, la compravendita, il possesso, la gestione o il collocamento di titoli pubblici e privati. Norma della quale si è ritenuta l'opportunità, ai fini di una sempre maggiore e compiuta informazione del pubblico e del mercato, a cui la normativa in esame si ispira.

11. — Nell'articolo 20 del nuovo testo riportato nell'articolo 1 del disegno di legge di conversione sono raggruppate tutte le disposizioni di natura fiscale, all'infuori di quelle contenute nell'ultimo comma dell'articolo 5 di detto testo e concernente le plusvalenze delle azioni o quote alienate in ottemperanza delle norme ivi contenute. Le disposizioni fiscali riguardano specificatamente:

a) la introduzione della « cedolare secca » opzionale nella misura del 30 per cento sugli utili distribuiti dalle società di capitali;

b) la introduzione della « cedolare secca » nella misura del 15 per cento sugli utili delle istituende azioni di risparmio con facoltà di optare per l'ordinario regime della ritenuta d'acconto;

c) la introduzione della « cedolare secca » nella misura del 10 per cento per gli utili corrisposti dalle società cooperative aventi particolari requisiti ai propri soci persone fisiche;

d) la riduzione dal 30 al 15 per cento della ritenuta prevista dall'ultimo comma dell'articolo 26 del decreto del Presidente della Repubblica 29 settembre 1973, n. 600, per gli interessi e redditi di capitale, considerati nel comma stesso, corrisposti a non residenti;

e) la riduzione dal 15 al 10 per cento della ritenuta anch'essa prevista dall'ultimo comma dell'articolo 28 del citato decreto del Presidente della Repubblica n. 600 per gli interessi e redditi di capitale corrisposti ai propri soci persone fisiche dalle società cooperative sopramenzionate ed applicazione della ritenuta stessa a titolo d'imposta;

f) la eliminazione per gli utili azionari assoggettati alla « cedolare secca » delle rilevazioni nominative dei percettori e delle segnalazioni allo schedario generale dei titoli azionari;

g) le modalità ed i termini di versamento all'erario delle maggiori ritenute nei casi di applicazione della « cedolare secca ».

Le ragioni di carattere comunitario e di politica congiunturale che hanno indotto il Governo a ripristinare la « cedolare secca » opzionale sugli utili distribuiti dalle società di capitali ed a ridurre dal 30 al 15 per cento la ritenuta sugli interessi e redditi di capitale corrisposti a non residenti sono ben note e sono state illustrate nella relazione governativa al decreto-legge e ribadita innanzi alla Commissione dal Ministro del tesoro onorevole Emilio Colombo.

Esse sono state indicate nella esigenza di adeguare il regime fiscale degli utili societari a quello vigente nei paesi economicamente più progrediti ed in special modo nei paesi delle Comunità europee, sia per evitare che l'Italia, a causa di una legislazione troppo diversa rispetto a quella degli altri *partners* europei possa trovarsi in posizione di isolamento quando in sede comunitaria in questa materia si adotteranno le misure necessarie per armonizzare le legislazioni nazionali, sia per contrastare, se non eliminare, gli effetti distorsivi che la vigente normativa ha avuto nel flusso dei capitali verso le attività produttive nazionali. La norma, appunto, come termine finale prevede l'entrata in vigore di norme dipendenti da direttive comunitarie.

Ad avviso della Commissione l'istituzione delle azioni di risparmio, che rappresenta una delle più importanti modifiche apportate al decreto-legge ed una delle più penetranti innovazioni introdotte nella disciplina delle società di capitali, non sminuisce la portata del nuovo trattamento fiscale stabilito per i dividendi azionari attraverso il ripristino della « cedolare secca » date le sostanziali diversità tra le azioni ordinarie e quelle di risparmio, diversità che hanno particolare rilevanza anche sul piano fiscale. Le prime non solo restano assoggettate alla regola inderogabile della nominatività, che induce molte categorie di risparmiatori a rifuggire da questa forma di investimento per invertepati, se pure irrazionali, timori e preoccupazioni di carattere tributario, ma subiscono altresì un più oneroso trattamento fiscale, che è il doppio di quello stabilito per i dividendi delle azioni di risparmio.

Introducendosi le azioni di risparmio, se ne doveva necessariamente differenziare, in senso agevolativo, il regime tributario rispetto a quello stabilito per le azioni ordinarie anche per favorirne la diffusione presso i piccoli e medi risparmiatori e consentire alle società quotate in borsa di reperire i necessari

mezzi finanziari attraverso canali diversi da quelli creditizi.

Per gli utili delle azioni di risparmio, che a norma dell'articolo 14, terzo comma, del testo riportato nell'articolo 1 del disegno di legge di conversione possono essere sia nominativi sia al portatore, è stata prevista una « cedolare secca » del 15 per cento (pari alla metà della ordinaria « cedolare secca » del 30 per cento) con la conseguenza che i possessori restano esonerati dal dichiarare gli utili ai fini dell'applicazione delle nuove imposte personali sul reddito complessivo, essendo la predetta ritenuta del 15 per cento sostitutiva di ogni tributo. Tuttavia anche per i possessori di azioni risparmio è fatta salva la facoltà di optare per il normale regime della ritenuta d'acconto del 10 per cento. In tal caso è necessario che le azioni di risparmio siano o vengano convertite in nominative ed i relativi utili saranno soggetti, sulla base della dichiarazione annuale, alle ordinarie imposte sul reddito, mentre resteranno operanti le procedure di rilevazione nominativa delle riscossioni e di segnalazione allo schedario generale dei titoli azionari.

Le moderazioni fiscali che si propongono per gli utili e per gli interessi corrisposti ai propri soci dalle società cooperative trovano piena giustificazione, a giudizio della Commissione, nella particolare rilevanza economica dello strumento cooperativo e dallo specifico riconoscimento che la nostra Costituzione, all'articolo 45, fa della funzione sociale della cooperazione a carattere di mutualità. Per quanto concerne quest'ultimo requisito, è da rilevare che le agevolazioni tributarie previste nell'articolo 20 in esame, attraverso il richiamo alle condizioni stabilite nell'articolo 14 del decreto del Presidente della Repubblica 29 settembre 1973, n. 601, sono esclusivamente riservate alle società cooperative che siano disciplinate dai principi della mutualità previsti dalle leggi dello Stato e siano iscritte nei registri prefettizi o nello schedario generale della cooperazione. I requisiti della mutualità, che debbono risultare espressamente e inderogabilmente dagli statuti, sono quelli indicati nell'articolo 26 del decreto legislativo 14 dicembre 1947, n. 1577 e successive modificazioni.

In tale contesto la previsione di una ritenuta di imposta del 10 per cento (contro quella del 30 per cento per le azioni delle altre società di capitali e del 15 per cento per le azioni di risparmio) sui dividendi distribuiti dalle società cooperative ai propri soci persone fisiche, appare pienamente giustificata, an-

che in considerazione dell'effetto liberatorio per i soci di ogni ulteriore onere tributario. Tale agevolazione non si applica ai soci delle cooperative diversi dalle persone fisiche per i quali resta l'obbligo di comprendere gli utili percepiti nel reddito complessivo annuale ai fini dell'imposta sul reddito delle persone giuridiche.

Anche la riduzione dal 15 al 10 per cento della ritenuta sugli interessi e sui redditi di capitale corrisposti dalle cooperative ai propri soci persone fisiche e la sua applicazione a titolo d'imposta, con i conseguenti effetti liberatori sopra menzionati, sono subordinate al possesso da parte delle cooperative dei requisiti mutualistici innanzi descritti e alla ulteriore condizione che si tratti di interessi provenienti dai finanziamenti fatti dai soci alla cooperativa per le finalità e nei limiti tassativamente indicati nell'articolo 13 del decreto del Presidente della Repubblica 29 settembre 1973, n. 601. Deve, in sostanza, trattarsi di finanziamenti non eccedenti i tre milioni per ciascun socio (otto milioni per alcuni tipi di cooperative) effettuati esclusivamente per il conseguimento dell'oggetto sociale ed il relativo tasso di remunerazione non deve superare il saggio degli interessi legali.

Circoscritte nei rigorosi limiti anzidetti, le agevolazioni che si propongono appaiono certamente non sproporzionate ed hanno, principalmente, l'obiettivo di ridurre le complesse procedure fiscali che altrimenti resterebbero a carico sia delle cooperative sia dei soci, quali la dichiarazione nominativa dei percipienti gli interessi da parte delle società e la inclusione degli interessi stessi e dei dividendi nella dichiarazione annuale da parte dei soci.

IV.

1. - L'articolo 2, lettera a) del disegno di legge di conversione delega il Governo a disciplinare, nei confronti delle società con azioni quotate in borsa, la materia del cosiddetto controllo interno e della certificazione dei bilanci. La delega in parola rappresenta il necessario corollario delle linee anticipatrici della più ampia riforma del diritto delle società per azioni, prevista dalle norme del decreto-legge.

La constatazione della frequente inefficienza del collegio sindacale nello svolgimento delle funzioni demandategli ha da tempo fatto maturare l'opinione che un serio controllo della contabilità delle imprese di grandi dimensioni può risultare soltanto da un lavoro di gruppo

in cui la capacità del singolo professionista trovi adeguati ausili in collaboratori subalterni e in attrezzature tecniche.

Al collegio sindacale potranno continuare ad essere affidate le funzioni diverse da quelle inerenti allo stretto controllo contabile che, per le sue peculiari caratteristiche, richiede, oltre ad un grado di elevata specializzazione tecnica, operatori adibiti esclusivamente all'esercizio di esso, anche per l'estensione e la vastità del suo ambito.

D'altro canto, non è sembrata ulteriormente dilazionabile l'introduzione della cosiddetta certificazione del bilancio, anche per adeguare il sistema italiano a quello in vigore presso altri paesi della Comunità economica europea ed in armonia, del resto, ai principi che quest'ultima mostra di voler recepire nell'ambito delle direttive in corso di preparazione.

È innegabile che la delicatezza dei compiti che saranno affidati alle società di revisione (peculiare, tra i quali quello concernente l'accertamento della congruità del rapporto di cambio in caso di fusione tra società) pone il problema della qualificazione, sul piano tecnico e della moralità ed indipendenza, dei nuovi organismi. Ma tale problema non è stato ignorato, essendosi infatti previsto che le future norme delegate dovranno contemplare l'istituzione, presso la Commissione nazionale per le società e la borsa, di un apposito albo delle società di revisione abilitate al controllo presso le società con azioni quotate in borsa, con la previsione delle relative modalità di iscrizione e di cancellazione, nonché dei casi di incompatibilità e delle norme atte ad accertare la idoneità tecnica delle società di revisione e la loro indipendenza.

Si prevede che le norme delegate regolino gli effetti legali della certificazione, il che acquista particolare rilevanza anche agli effetti fiscali.

La delega comprende altresì la previsione di sanzioni penali nei confronti degli amministratori, dirigenti e dipendenti delle società di revisione per il non corretto esercizio delle funzioni.

2. — La delega prevede altresì la emanazione di disposizioni relative al conto dei profitti e delle perdite, alla relazione degli amministratori delle società ed enti di cui alla lettera a) dell'articolo 3 del testo riportato nell'articolo 1 del disegno di legge di conversione, che svolgano attività esclusiva o prevalente di assunzione di partecipazioni in altre società, di compravendita, di possesso, di gestione o di collocamento di titoli pubblici o privati, ovvero che svolgano altre particolari attività (in particolare nei settori del credito e delle assicurazioni).

3. — Il Governo viene altresì delegato, con la lettera c) dell'articolo 2, ad emanare disposizioni dirette a coordinare con le attribuzioni della Commissione le norme concernenti l'organizzazione e il funzionamento delle borse valori e l'ammissione dei titoli a quotazione, provvedendo a trasferire alla Commissione la titolarità dei poteri e correlative facoltà di decentramento, delle attribuzioni sinora spettanti in materia, alle camere di commercio e alle autorità locali di borsa, dettando le relative norme di attuazione.

Infine il Governo è delegato con la lettera d) ad emanare disposizioni dirette a coordinare le forme di controllo ed ispezione previste dal decreto-legge 8 aprile 1974, n. 95, nel testo riportato nell'articolo 1 del disegno di legge di conversione, e dalla legislazione vigente in modo da evitare, in particolare, duplicazioni ed interferenze con le disposizioni per la difesa del risparmio e l'esercizio della funzione creditizia; con quelle relative alle attribuzioni del Ministero delle partecipazioni statali; con gli ordinamenti speciali che regolano gli enti aventi per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali.

Con le osservazioni che precedono il relatore raccomanda all'Assemblea la conversione in legge del decreto-legge 8 aprile 1974, n. 95, nel testo proposto dalla Commissione finanze e tesoro.

LA LOGGIA, *Relatore.*

PARERI

La IV Commissione Giustizia ha espresso, in data 22 maggio 1974, il seguente parere:

« La Commissione giustizia, esaminato il disegno di legge n. 2903 nel nuovo testo elaborato dalla Commissione finanze e tesoro, deve in via preliminare rilevare che esso fuoriesce radicalmente dall'ambito della pura e semplice conversione del decreto-legge 8 aprile 1974, n. 95, per avviare una vera e propria riforma delle società di capitali, in generale, e delle società con azioni quotate in borsa, in particolare. Tale materia rientrerebbe quindi nella competenza primaria della Commissione giustizia.

Il testo in esame, inoltre, pur rappresentando un sensibile miglioramento rispetto alle poche e non coordinate disposizioni del testo originario del decreto legge, non tiene conto di tutte le connessioni con i capi V, VI e VII del titolo V del libro V del codice civile, e quindi creerà inevitabilmente discrasie che non potranno certo essere ovviate attraverso la emanazione dei decreti delegati previsti dall'articolo 2. Il provvedimento resta settoriale e dà prevalenza assoluta ad aspetti più propriamente economico-finanziari rispetto a fondamentali questioni giuridiche attinenti al rapporto societario, ai controlli interni e di legittimità esterna, alla tutela dei diritti dei terzi creditori. La Commissione giustizia ha tuttavia considerato che, nell'attesa della organica riforma di tutto il settore, l'attuale situazione politico-economica rende necessario un provvedimento urgente, sicché sono da ritenere prevalenti, sulle riserve che legittimamente possono essere avanzate sul provvedimento, gli effetti indubbiamente positivi che deriveranno da un inizio di riforma del settore ispirato a criteri di parificazione della legislazione interna a quelle più avanzate di paesi con i quali, in forza di trattati internazionali, il nostro ha stretti rapporti economici e finanziari.

La Commissione giustizia non ritiene pertanto di rivendicare formalmente la propria competenza primaria ai sensi del quarto comma dell'articolo 72 del Regolamento, facendo peraltro presente che, ai fini degli adempimenti previsti dal primo alinea dell'articolo 2 del disegno di legge, sarà necessario considerare la preminenza degli aspetti giuridici su quelli più propriamente economico-finanziari, anche per quanto concerne la costituzione della Commissione parlamentare prevista in quest'ultimo articolo.

La Commissione giustizia esprime quindi parere favorevole con le osservazioni che seguono.

A) Le sanzioni appaiono nella maggior parte dei casi inadeguate, sia per la loro prevalente limitazione, sul piano penale, alla semplice ammenda, sia per la fissazione di importi massimi inadeguati all'entità degli interessi in gioco, sia per la tendenza a utilizzare come parametro per la loro determinazione alcune disposizioni vigenti generalmente considerate insufficienti e meritevoli di modifica.

B) La misura delle sanzioni non appare equa anche sotto un altro profilo, in quanto si parificano violazioni di ben diversa gravità (ad esempio, conseguenze radicalmente diverse possono derivare dalla inosservanza delle prescrizioni fissate ai sensi dell'articolo 3, lettera a, del nuovo testo del decreto-legge, rispetto alla violazione dell'articolo 4, n. 4, dello stesso testo).

C) Al sesto comma dell'articolo 1 del nuovo testo del decreto-legge, la barocca espressione « con decreto del Presidente della Repubblica, su proposta del Presidente del Consiglio, il quale vi provvede su proposta del ministro per il tesoro, sentito il Consiglio dei ministri » va sostituita con una formulazione più agile; sarebbe sufficiente dire « con

decreto del Presidente della Repubblica, previa deliberazione del Consiglio dei ministri ».

D) All'ultimo comma dell'articolo 2 del nuovo testo del decreto legge, le parole « anche quando assumano la veste di reati » coinvolgono una problematica complessa e delicata. Sembra ammissibile che il legislatore, per valutazioni d'ordine politico-economico o, forse più esattamente, per legittimare una prassi invalsa nel settore del credito, non imponga a determinati pubblici ufficiali o incaricati di pubblico servizio l'obbligo della denuncia dei reati di cui vengano a conoscenza; il trattamento speciale deve essere però disposto con una norma chiara ed esplicita che modifichi, introducendo una deroga espressa, la disposizione generale del codice penale.

E) L'ampiezza del termine fissato dal secondo comma del nuovo testo dell'articolo 5 del decreto-legge non appare giustificata sia in rapporto alle legislazioni di altri paesi, sia in considerazione del fatto che la rimozione dell'illecito mediante alienazione delle azioni o quote eccedenti verrebbe attuata, senza una giustificazione apparente, in un esercizio successivo. Ancor meno comprensibile è la *ratio* della norma che ai fini della sospensione del diritto di voto fa « salvo il diverso accordo », introducendo un criterio di libera disponibilità che non trova spazio nella logica sistematica del provvedimento, tendente a tutelare in via prioritaria gli interessi pubblici.

F) Al medesimo comma dell'articolo 5, l'intento del legislatore appare più chiaro e meglio tutelato sostituendo le parole « che esegue la comunicazione dopo avere ricevuto quella dell'altra società » con le altre « che non esegue la comunicazione all'altra prima di averla a sua volta ricevuta », nonché sostituendo le parole « Se le due società ricevono la comunicazione nello stesso giorno, la sospensione del diritto di voto e l'obbligo di alienazione si applicano ad entrambe » con le altre « Se ciascuna delle due società esegue la comunicazione prima di averla ricevuta dall'altra, o se comunque entrambe le comunicazioni sono effettuate nello stesso giorno, la sospensione del diritto di voto e l'obbligo di alienazione si applicano ad entrambe ».

G) Sempre all'articolo 5 del nuovo testo del decreto-legge, occorrerebbe inserire una

disposizione analoga a quella che figura all'articolo successivo, nell'ultima parte dell'articolo 2359-bis del codice civile, che prevede la vendita coattiva. Quest'ultima disposizione merita un giudizio positivo, ma postula, per non ledere il principio costituzionale di uguaglianza, che l'articolo 5 sia modificato nel senso sopra indicato.

H) Le sanzioni previste dagli articoli 9 e 14 del nuovo testo del decreto-legge appaiono irrisorie in rapporto ai vantaggi che può conseguire il reo; e non costituisce adeguata giustificazione il fatto che il vigente codice sanzioni (per la vischiosità finora opposta ai tentativi di modifica) in modo analogamente insufficiente similari inadempienti.

I) Non pare giustificata la sostanziale parificazione, sotto il profilo sanzionatorio, della violazione delle norme sull'offerta al pubblico di azioni, prevista dall'articolo 18 del nuovo testo del decreto-legge, ai meno gravi inadempimenti di cui all'articolo precedente.

L) L'articolo 2 del disegno di legge potrebbe essere opportunamente ristrutturato, in primo luogo per fugare ogni possibile equivoco sulla estensione della delega prevista alla lettera a), che non può considerarsi limitata a disposizioni « di attuazione e transitorie », bensì dovendo innanzitutto essere rivolta alla predisposizione di una disciplina organica, sulla base dei principi posti dal legislatore delegante ».

La V Commissione Bilancio ha espresso parere favorevole il 15 maggio 1974.

La XII Commissione Industria ha espresso, in data 22 maggio 1974, il seguente parere:

« La Commissione esprime parere favorevole, osservando tuttavia che il decreto-legge 8 aprile 1974, n. 95, pur rappresentando un positivo strumento per una più avanzata ed efficiente disciplina del mercato mobiliare, non esaurisce il problema d'una generale ed organica riforma delle società per azioni a proposito della quale la XII Commissione industria rivendica la sua indiscutibile competenza primaria ».

DISEGNO DI LEGGE
DEL MINISTERO

Conversione in legge del decreto-legge 8 aprile 1974, n. 95, recante disposizioni relative al mercato mobiliare ed al trattamento fiscale dei titoli azionari.

ARTICOLO UNICO.

È convertito in legge il decreto-legge 8 aprile 1974, n. 95, recante disposizioni relative al mercato mobiliare ed al trattamento fiscale dei titoli azionari.

TESTO
DELLA COMMISSIONE

Conversione in legge, con modificazioni, del decreto-legge 8 aprile 1974, n. 95, recante disposizioni relative al mercato mobiliare ed al trattamento fiscale dei titoli azionari.

ART. 1.

È convertito in legge il decreto-legge 8 aprile 1974, n. 95, recante disposizioni relative al mercato mobiliare ed al trattamento fiscale dei titoli azionari, nel seguente testo:

Articolo 1. — È istituita, con sede in Roma, la Commissione nazionale per le società e la borsa.

La Commissione è composta da un Presidente e da 4 membri, scelti tra persone di specifica e comprovata competenza ed esperienza e di indiscussa moralità e indipendenza, nominati con decreto del Presidente della Repubblica su proposta del Presidente del Consiglio dei ministri, previa deliberazione del Consiglio stesso. Essi durano in carica 5 anni e possono essere confermati una sola volta.

I componenti della Commissione non possono esercitare, a pena di decadenza dall'ufficio, alcuna attività professionale, neppure di consulenza, né essere amministratori o dipendenti di enti pubblici o privati, né ricoprire altri uffici pubblici di qualsiasi natura. I dipendenti statali sono collocati fuori ruolo per l'intera durata del mandato.

Con decreto del Presidente del Consiglio dei ministri, su proposta del Ministro per il tesoro, sono determinate le indennità spettanti al presidente e ai membri.

La Commissione provvede all'autonoma gestione delle spese per il proprio funzionamento nei limiti del fondo stanziato a tale scopo nel bilancio dello Stato e iscritto, con unico capitolo, nello stato di previsione della spesa del Ministero del tesoro. Il rendiconto della gestione finanziaria è soggetto al controllo della Corte dei Conti.

La Commissione delibera le norme concernenti la propria organizzazione e il proprio funzionamento, nonché quelle dirette a disciplinare la gestione delle spese, anche in deroga alle disposizioni sulla contabilità generale dello Stato. I relativi regolamenti sono

approvati con decreto del Presidente della Repubblica, su proposta del Presidente del Consiglio il quale provvede su proposta del Ministro per il tesoro, sentito il Consiglio dei ministri.

La Commissione ha diritto di richiedere notizie, informazioni e collaborazione a tutte le pubbliche amministrazioni. I dati, le notizie e le informazioni acquisiti dalla Commissione nell'esercizio delle sue attribuzioni sono tutelati dal segreto d'ufficio anche nei riguardi delle pubbliche amministrazioni, ad eccezione del Ministro per il tesoro.

La Commissione trasmette, entro il 30 giugno di ciascun anno, al Ministro per il tesoro una relazione sulla attività svolta nell'anno precedente. Trasmette altresì al Ministro per il tesoro le notizie ed i dati dal medesimo di volta in volta richiesti.

Il Ministro per il tesoro riferisce al Parlamento, entro il 30 settembre di ciascun anno, sulla attività della Commissione.

Articolo 2. — La Commissione nazionale per le società e la borsa si avvale per l'esercizio delle proprie attribuzioni di personale dell'amministrazione dello Stato, di dipendenti di enti pubblici e di non più di venti esperti estranei alle pubbliche amministrazioni, assunti con contratto a tempo determinato della durata massima di cinque anni, disciplinato dalle norme del diritto privato.

Con decreto del Presidente del Consiglio dei ministri, di concerto con il Ministro per il tesoro, è determinato il contingente del personale della pubblica amministrazione e sono stabilite le retribuzioni degli esperti sulla base di quelle correnti nel settore privato. Con lo stesso decreto sono altresì stabilite adeguate indennità da corrispondere al personale dell'amministrazione dello Stato di cui al precedente comma.

Gli impiegati e gli esperti addetti alla Commissione sono vincolati dal segreto d'ufficio. Riferiscono esclusivamente alla Commissione le irregolarità e violazioni constatate, anche quando assumano la veste di reati. La Commissione adotta i provvedimenti di sua competenza, previa contestazione agli interessati e tenuto conto delle deduzioni eventualmente presentate nel termine di 30 giorni.

Articolo 3. — La Commissione nazionale per le società e la borsa:

a) può prescrivere alle società con azioni quotate in borsa e agli enti aventi per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di

attività commerciali, i cui titoli sono quotati in borsa, la redazione di bilanci consolidati anche per settori omogenei;

b) può disporre, sentiti gli amministratori, che da parte di società o enti di cui alla lettera a), siano resi pubblici, nei modi e nei termini da essa stabiliti, dati e notizie necessari per l'informazione del pubblico in aggiunta a quelli risultanti dal bilancio e dalle relazioni, con esclusione di quelli la cui divulgazione possa essere di pregiudizio alla società o all'ente;

c) può richiedere alle società o enti di cui alla lettera a) la comunicazione anche periodica di dati e notizie e la trasmissione di atti e documenti, fissando i relativi termini; può eseguire ispezioni presso i soggetti stessi e assumere notizie e chiarimenti dagli amministratori, dai sindaci o revisori e dai direttori generali, al fine di accertare l'esattezza e completezza dei dati e delle notizie comunicati o pubblicati;

d) dispone, sentiti gli amministratori della società o dell'ente emittente e previo parere delle deputazioni di borsa e dei comitati direttivi degli agenti di cambio competenti, l'ammissione d'ufficio alla quotazione in una o più borse di titoli abitualmente e largamente negoziati emessi da società o enti, che abbiano i requisiti prescritti;

e) stabilisce, entro il mese di novembre di ciascun anno, il calendario di borsa per l'anno successivo, unico per tutte le borse valori, nel quale saranno stabiliti i giorni di chiusura, quelli destinati agli adempimenti relativi ad ogni periodo di liquidazione e l'orario delle contrattazioni;

f) determina in via generale o per singole borse i tipi di contratti ammessi, i sistemi di quotazione, le modalità di accertamento dei prezzi e di formazione del listino, le tariffe di mediazione, gli importi minimi negoziabili in borsa per ciascun titolo quotato;

g) controlla il funzionamento delle singole borse e accerta la regolarità e i modi di finanziamento delle operazioni di intermediazione e negoziazione su titoli quotati in borsa effettuate dai soggetti che operano in borsa o esercitano attività d'intermediazione, avvalendosi a tal fine anche delle facoltà indicate dalla lettera c);

h) esercita le altre competenze relative al funzionamento delle borse finora attribuite al Ministro per il tesoro.

Le disposizioni di cui alle lettere d), e) e f) sono rese esecutive con decreto del Mini-

stro per il tesoro e pubblicate nella *Gazzetta Ufficiale* della Repubblica.

Gli amministratori, i sindaci o revisori e i direttori generali di società o enti che non ottemperano alle richieste, non si uniformano alle prescrizioni della Commissione o comunque ostacolano l'esercizio delle sue funzioni sono puniti con l'ammenda da lire 500.000 a lire 10 milioni.

Articolo 4. — Le società con azioni quotate in borsa devono comunicare alla Commissione nazionale per le società e la borsa, mediante lettera raccomandata:

1) almeno venti giorni prima di quello fissato per l'assemblea che deve discuterlo, il bilancio con le relazioni degli amministratori e del collegio sindacale e con gli allegati di cui al quarto comma dell'articolo 2424 del codice civile;

2) almeno quarantacinque giorni prima di quello fissato per l'assemblea che deve discuterle, le proposte che importano modificazione dell'atto costitutivo, emissione di obbligazioni e fusione con altre società, insieme ad apposita relazione illustrativa degli amministratori;

3) entro quindici giorni da quello in cui l'assemblea ha deliberato sulle materie indicate ai numeri 1) e 2), il verbale dell'assemblea, le deliberazioni adottate, il bilancio approvato;

4) entro quattro mesi dalla fine del primo semestre dell'esercizio, la relazione semestrale e le eventuali deliberazioni di distribuzione di acconti sui dividendi.

Analoghe comunicazioni devono essere fatte dagli enti aventi per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, i cui titoli sono quotati in borsa, con le modalità e nei termini stabiliti dalla Commissione, tenuto conto dei rispettivi ordinamenti.

La violazione delle disposizioni del presente articolo è punita a norma dell'ultimo comma dell'articolo 3.

Articolo 5. — Le società azionarie o a responsabilità limitata che partecipano in una società con azioni quotate in borsa in misura superiore al 2 per cento del capitale di questa, nonché le società con azioni quotate in borsa che partecipano in una società le cui azioni non sono quotate in borsa o in una società a responsabilità limitata in misura superiore al 10 per cento del capitale di questa, devono darne comunicazione scritta all'altra

società ed alla Commissione nazionale per le società e la borsa entro trenta giorni da quello in cui la partecipazione ha superato il detto limite percentuale. Le successive variazioni della partecipazione devono essere comunicate entro trenta giorni da quello in cui la misura dell'aumento ha superato la metà della percentuale stessa o la partecipazione si è ridotta entro il limite percentuale. La società che non esegue la comunicazione all'altra società non può esercitare il diritto di voto inerente alle azioni o quote per le quali sia stata omessa la comunicazione.

Nel caso di partecipazioni reciproche eccedenti da entrambi i lati i limiti percentuali stabiliti nel primo comma la società che esegue la comunicazione dopo avere ricevuto quella dell'altra società non può esercitare il diritto di voto inerente alle azioni o quote eccedenti e deve alienarle entro diciotto mesi da quello in cui ha ricevuto la comunicazione; in caso di mancata alienazione la sospensione del diritto di voto si estende all'intera partecipazione. Se le due società ricevono la comunicazione nello stesso giorno la sospensione del diritto di voto e l'obbligo di alienazione si applicano ad entrambe, salvo loro diverso accordo che deve essere immediatamente comunicato alla Commissione.

Per le partecipazioni esistenti alla data di entrata in vigore del presente decreto le comunicazioni previste nel primo comma devono essere eseguite entro il 30 settembre 1974. Nel caso di partecipazioni reciproche la società che ha una minore eccedenza percentuale rispetto al limite consentito deve alienare le azioni o quote eccedenti entro tre anni dalla data di entrata in vigore della legge di conversione del presente decreto; in caso di inadempienza la sospensione del diritto di voto si estende all'intera partecipazione.

Le percentuali stabilite dal presente articolo sono calcolate senza tenere conto delle azioni prive del diritto di voto e tenendo conto anche delle azioni o quote sottoscritte, acquistate o possedute per il tramite di società controllate, di società fiduciarie e per interposta persona.

Gli amministratori delle società sono puniti con l'ammenda da lire 100.000 a lire 10 milioni in caso di omissione delle comunicazioni e con la multa da 1 a 10 milioni in caso di falsità delle stesse, salvo che il fatto non costituisca reato più grave. Per la violazione dell'obbligo di alienazione delle azioni o quote eccedenti si applicano le pene stabilite nel secondo comma dell'articolo 2630 del codice civile.

Per le plusvalenze delle azioni o quote alienate in ottemperanza alle norme del presente articolo e nei termini ivi stabiliti si applicano le disposizioni dell'articolo 54 del decreto del Presidente della Repubblica 29 settembre 1973, n. 597.

Articolo 6. — L'articolo 2359 del codice civile è sostituito dai seguenti:

« *Articolo 2359. — Società controllate e società collegate.*

Sono considerate società controllate:

1) le società in cui un'altra società, in virtù delle azioni o quote possedute, dispone della maggioranza richiesta per le deliberazioni della assemblea ordinaria;

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

3) le società controllate da un'altra società mediante le azioni o quote possedute da società controllate da questa.

Sono considerate collegate le società nelle quali si partecipa in misura superiore al decimo del loro capitale, ovvero in misura superiore al ventesimo se si tratta di società con azioni quotate in borsa ».

« *Articolo 2359-bis. — Acquisto di azioni da parte di società controllate.*

« La società controllata non può acquistare né sottoscrivere azioni o quote della società controllante se non con somme prelevate dalle riserve, esclusa la riserva legale. Possono essere acquistate soltanto azioni interamente liberate.

La società controllata da altra società non può esercitare il diritto di voto nelle assemblee di questa.

Le azioni o quote acquistate, sottoscritte o possedute in violazione del primo comma devono essere alienate entro sei mesi dalla approvazione del bilancio dal quale risultano. Qualora ciò non sia avvenuto, il tribunale, su richiesta del collegio sindacale, ordina la vendita delle azioni o quote a mezzo di un agente di cambio o di una azienda o istituto di credito ».

Le azioni o quote di società controllanti possedute alla data di entrata in vigore della legge di conversione del presente decreto debbono essere alienate, per la parte eccedente i limiti fissati dall'articolo 2359-bis del codice civile, nel termine di tre anni dalla data predetta. Qualora ciò non sia avvenuto, si ap-

plica la disposizione dell'ultimo comma dell'articolo stesso. Per le plusvalenze si applica la disposizione dell'ultimo comma del precedente articolo 5.

Sono puniti con le pene stabilite dal secondo comma dell'articolo 2630 del codice civile gli amministratori che violano le disposizioni dell'articolo 2359-*bis* del codice civile.

Articolo 7. — Dopo l'articolo 2369 del codice civile è aggiunto il seguente articolo 2369-*bis*:

« *Assemblea straordinaria in terza convocazione.* — L'assemblea straordinaria delle società con azioni quotate in borsa, se i soci intervenuti in seconda convocazione non rappresentano la parte del capitale necessaria per deliberare, può essere nuovamente convocata entro trenta giorni. Il termine stabilito dal secondo comma dell'articolo 2366 è ridotto a otto giorni.

In terza convocazione l'assemblea delibera con il voto favorevole di tanti soci che rappresentino più di un quinto del capitale sociale, a meno che l'atto costitutivo richieda una maggioranza più elevata. Per le deliberazioni indicate dal quarto comma dell'articolo 2369 e dal quinto comma dell'articolo 2441 è tuttavia necessario il voto favorevole di tanti soci che rappresentino più di un terzo del capitale sociale ».

Articolo 8. — L'articolo 2372 del codice civile è sostituito dal seguente:

« *Rappresentanza nell'assemblea.* — Salvo disposizione contraria dell'atto costitutivo, i soci possono farsi rappresentare nell'assemblea. La rappresentanza deve essere conferita per iscritto e i documenti relativi devono essere conservati dalla società.

La rappresentanza può essere conferita soltanto per singole assemblee, con effetto anche per le convocazioni successive.

La delega non può essere rilasciata con il nome del rappresentante in bianco. Il rappresentante può farsi sostituire solo da chi sia espressamente indicato nella delega.

La rappresentanza non può essere conferita né agli amministratori, ai sindaci e ai dipendenti della società, né alle società da essa controllate e agli amministratori, sindaci e dipendenti di queste, né ad aziende o istituti di credito.

La stessa persona non può rappresentare in assemblea più di dieci soci o, se si tratta di società con azioni quotate in borsa, più di

cinquanta soci se la società ha capitale non superiore ai 10 miliardi, più di cento soci se la società ha capitale superiore ai 10 miliardi e non superiore ai 50 miliardi e più di duecento soci se la società ha capitale superiore ai 50 miliardi.

Le disposizioni del quarto e del quinto comma si applicano anche nel caso di girata delle azioni per procura ».

Articolo 9. — Dopo l'articolo 2420 del codice civile e aggiunto il seguente:

« *Articolo 2420-bis. — Obbligazioni convertibili in azioni.* — L'assemblea straordinaria può deliberare l'emissione di obbligazioni convertibili in azioni, determinando il rapporto di cambio e il periodo e le modalità della conversione. La deliberazione non può essere adottata se il capitale sociale non sia stato interamente versato.

Contestualmente la società deve deliberare l'aumento del capitale sociale per un ammontare corrispondente al valore nominale delle azioni da attribuire in conversione.

Le obbligazioni convertibili non possono emettersi per somma inferiore al loro valore nominale.

Nel primo mese di ciascun semestre gli amministratori provvedono all'emissione delle azioni spettanti agli obbligazionisti che hanno chiesto la conversione nel semestre precedente. Entro il mese successivo gli amministratori devono depositare per la iscrizione nel registro delle imprese un'attestazione dell'aumento del capitale sociale in misura corrispondente al valore nominale delle azioni emesse. Si applica la disposizione del secondo comma dell'articolo 2444.

Fino a quando non siano scaduti i termini fissati per la conversione, la società non può deliberare né la riduzione del capitale esuberante, né la modificazione delle disposizioni dell'atto costitutivo concernenti la ripartizione degli utili, né la fusione con altra società salvo che ai possessori di obbligazioni convertibili sia stata data la facoltà, mediante avviso pubblicato nel bollettino ufficiale delle società per azioni e a responsabilità limitata almeno tre mesi prima della convocazione dell'assemblea, di esercitare il diritto di conversione nel termine di un mese dalla pubblicazione.

In caso di riduzione del capitale sociale per perdite, il rapporto di cambio è ridotto in proporzione alla misura della riduzione.

Le obbligazioni convertibili in azioni devono indicare in aggiunta a quanto stabilito nell'articolo 2413, il rapporto di cambio e le modalità della conversione ».

Gli amministratori che emettono obbligazioni convertibili senza le indicazioni prescritte nell'ultimo comma dell'articolo 2420-*bis* del codice civile, sono puniti con l'amenda da lire 50.000 a lire 500.000.

Articolo 10. — Salve le disposizioni per le società che esercitano particolari attività, il conto dei profitti e delle perdite delle società con azioni quotate in Borsa deve esporre i ricavi ed i costi imputati all'esercizio, indicando distintamente nel loro importo complessivo:

nei profitti:

- 1) i ricavi delle vendite e delle prestazioni raggruppati per categorie omogenee;
 - 2) i proventi degli investimenti immobiliari;
 - 3) i dividendi delle partecipazioni in società controllate e collegate;
 - 4) i dividendi delle partecipazioni in altre società;
 - 5) gli interessi dei titoli a reddito fisso;
 - 6) gli interessi dei crediti verso banche;
 - 7) gli interessi dei crediti verso società controllate e collegate;
 - 8) gli interessi dei crediti verso la clientela;
 - 9) gli interessi di altri crediti;
 - 10) le plusvalenze derivanti dall'alienazione di beni non computabili tra i ricavi di cui al numero 1;
 - 11) gli incrementi degli impianti e di altri beni per lavori interni;
 - 12) i proventi e i ricavi diversi da quelli indicati nei numeri precedenti e le sopravvenienze attive;
 - 13) le rimanenze finali di materie prime, semilavorati, prodotti finiti e merci;
- nelle perdite:
- 1) le esistenze iniziali di materie prime, semilavorati, prodotti finiti e merci;
 - 2) le spese per acquisti di materie prime, semilavorati, prodotti finiti e merci;
 - 3) le spese per prestazioni di lavoro subordinato e relativi contributi;
 - 4) le spese per prestazioni di servizi;
 - 5) le imposte e tasse, con separata indicazione di quelle relative a precedenti esercizi;
 - 6) gli interessi e gli altri oneri sui debiti obbligazionari;

- 7) gli interessi sui debiti verso società controllate e collegate;
- 8) gli interessi sui debiti verso banche;
- 9) gli interessi sugli altri debiti;
- 10) gli sconti e gli altri oneri finanziari;
- 11) gli ammortamenti per gruppi omogenei di beni;
- 12) gli accantonamenti ai fondi di liquidazione o di previdenza;
- 13) gli accantonamenti ai fondi di copertura del rischio di svalutazione dei titoli, dei crediti e di altre categorie di beni;
- 14) gli accantonamenti per oneri fiscali e altri oneri specifici;
- 15) le minusvalenze risultanti dalle valutazioni di bilancio relative alle varie categorie di beni;
- 16) le spese e le perdite diverse da quelle indicate nei numeri precedenti e le sopravvenienze passive.

Sono vietati i compensi di partite.

Articolo 11. — Nelle società con azioni quotate in borsa la relazione degli amministratori prescritta dal terzo comma dell'articolo 2423 del codice civile deve illustrare l'andamento della gestione nei vari settori in cui la società ha operato, anche attraverso altre società da essa controllate, con particolare riguardo agli investimenti, ai costi e ai prezzi. Devono essere anche indicati i fatti di rilievo verificatisi dopo la chiusura dell'esercizio.

Dalla relazione devono in ogni caso risultare:

- 1) i criteri nella valutazione delle varie categorie di beni e le loro eventuali modifiche rispetto al bilancio del precedente esercizio;
- 2) i criteri seguiti negli ammortamenti e negli accantonamenti e le loro eventuali modifiche rispetto al bilancio del precedente esercizio;
- 3) le variazioni intervenute nella consistenza delle partite dell'attivo e del passivo;
- 4) i dati relativi al personale dipendente e agli accantonamenti per indennità di anzianità e trattamento di quiescenza;
- 5) gli interessi passivi, ripartiti tra prestiti a lungo e medio termine e prestiti a breve termine, con separata indicazione di quelli compresi nelle poste dell'attivo;
- 6) le spese di studio, ricerca e progettazione, le spese di pubblicità e propaganda e le spese di avviamento di impianti o di produzione, iscritte nell'attivo del bilancio, con distinta indicazione del relativo ammontare;
- 7) i rapporti con le società controllanti, controllate e collegate e le variazioni intervenute nelle partecipazioni e nei crediti e debiti.

Entro tre mesi dalla fine del primo semestre dell'esercizio gli amministratori delle società con azioni quotate in borsa devono comunicare al collegio sindacale una relazione sull'andamento della gestione, con particolare riguardo alla produzione, alle vendite e ai servizi collocati, alle spese e ai ricavi. La relazione deve restare depositata in copia nella sede della società per la durata di tre mesi; i soci possono prenderne visione.

Articolo 12. — All'articolo 2424 del codice civile è aggiunto il seguente comma:

« In allegato al bilancio devono essere elencate le partecipazioni in società controllate o collegate, indicando per ciascuna il valore nominale e il valore attribuito in bilancio. Devono essere inoltre allegate le copie integrali dell'ultimo bilancio delle società controllate e un prospetto riepilogativo dei dati essenziali dell'ultimo bilancio delle società collegate ».

Articolo 13. — L'articolo 2441 del codice civile è sostituito dal seguente:

« *Diritto di opzione.* — Le azioni di nuova emissione e le obbligazioni convertibili in azioni devono essere offerte in opzione ai soci in proporzione al numero delle azioni possedute. Se vi sono obbligazioni convertibili il diritto di opzione spetta anche ai possessori di queste, in concorso con i soci, sulla base del rapporto di cambio.

L'offerta di opzione deve essere pubblicata nel Bollettino ufficiale delle società per azioni e a responsabilità limitata. Per l'esercizio del diritto di opzione deve essere concesso un termine non inferiore a trenta giorni dalla pubblicazione dell'offerta.

Coloro che esercitano il diritto di opzione, purché ne facciano contestuale richiesta, hanno diritto di prelazione nell'acquisto delle azioni e delle obbligazioni convertibili in azioni che siano rimaste non optate. Se le azioni sono quotate in borsa, i diritti di opzione non esercitati devono essere offerti in borsa dagli amministratori, per conto della società, per almeno cinque riunioni, entro il mese successivo alla scadenza del termine stabilito a norma del secondo comma.

Il diritto di opzione non spetta per le azioni di nuova emissione che, secondo la deliberazione di aumento del capitale, devono essere liberate mediante conferimenti in natura.

Quando l'interesse della società lo esige, il diritto di opzione può essere escluso o limitato con la deliberazione di aumento di capitale, approvata da tanti soci che rappresentino

oltre la metà del capitale sociale, anche se la deliberazione è presa in assemblea di seconda o terza convocazione.

La deliberazione di aumento del capitale, quando il diritto di opzione sia escluso o limitato ai sensi del quarto o del quinto comma, determina il prezzo di emissione delle azioni in base al valore del patrimonio netto, tenendo conto, per le azioni quotate in borsa, anche dell'andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre.

Con deliberazione dell'assemblea presa con la maggioranza richiesta per le assemblee straordinarie può essere escluso il diritto di opzione limitatamente a un quarto delle azioni di nuova emissione, se queste sono offerte in sottoscrizione ai dipendenti della società. L'esclusione dell'opzione in misura superiore al quarto deve essere approvata con la maggioranza prescritta nel quinto comma ».

Articolo 14. — Le società le cui azioni ordinarie sono quotate in borsa possono emettere azioni prive del diritto di voto, privilegiate nella ripartizione degli utili e nel rimborso del capitale, per un ammontare che non superi, in concorso con quelle delle azioni con voto limitato emesse ai sensi dell'articolo 2351 del codice civile, la metà del capitale sociale. Tali azioni devono contenere la denominazione di « azioni di risparmio » in aggiunta alle indicazioni prescritte dall'articolo 2354 del codice civile.

Le azioni di risparmio possono essere emesse tanto in sede di aumento del capitale sociale, osservando le disposizioni dell'articolo 2441 del codice civile, quanto in sede di conversione di azioni già emesse, ordinarie o di altra categoria. Il diritto alla conversione è attribuito ai soci con deliberazione dell'assemblea straordinaria, che ne determina le condizioni e il periodo e le modalità di esercizio.

Le azioni di risparmio possono essere al portatore, salvo il disposto del secondo comma dell'articolo 2355 del codice civile, e sono ammesse di diritto alla quotazione nelle borse in cui sono quotate le azioni ordinarie della società.

Le azioni di risparmio, salvo quanto stabilito nei successivi commi e nell'articolo 15, attribuiscono gli stessi diritti delle azioni ordinarie.

I possessori delle azioni di risparmio non hanno il diritto di intervenire nelle assemblee della società né quello di richiederne la convocazione. Della parte del capitale sociale rappresentata dalle azioni di risparmio non si

tiene conto ai fini della costituzione dell'assemblea e della validità delle deliberazioni, né per il calcolo delle aliquote stabilite dagli articoli 2367, primo comma, e 2393 terzo e quarto comma, del codice civile.

In caso di aumento del capitale sociale i possessori di azioni di risparmio hanno diritto di ricevere in opzione azioni di risparmio di nuova emissione e in mancanza, o per la differenza, azioni ordinarie.

Gli amministratori che emettono azioni di risparmio senza l'indicazione prescritta nel primo comma sono puniti con l'ammenda da lire 50.000 a lire 500.000.

Articolo 15. — Gli utili netti risultanti dal bilancio regolarmente approvato, dedotta la quota di riserva legale, devono essere distribuiti alle azioni di risparmio fino alla concorrenza del cinque per cento del valore nominale dell'azione.

Gli utili che residuano dopo l'assegnazione alle azioni di risparmio del dividendo privilegiato stabilito nel primo comma, di cui l'assemblea delibera la distribuzione, sono ripartiti fra tutte le azioni in modo che alle azioni di risparmio spetti un dividendo complessivo maggiorato, rispetto a quello delle azioni ordinarie, in misura pari al due per cento del valore nominale dell'azione.

L'atto costitutivo può stabilire il dividendo privilegiato di cui al primo comma e la maggiorazione di cui al comma precedente in misura superiore a quello ivi indicato.

Quando in un esercizio sia stato assegnato alle azioni di risparmio un dividendo inferiore alla misura indicata nel primo comma o stabilita ai sensi del terzo comma, la differenza è computata in aumento del dividendo privilegiato nei due esercizi successivi.

In caso di distribuzione di riserve le azioni di risparmio hanno gli stessi diritti delle altre azioni.

Allo scioglimento della società le azioni di risparmio hanno prelazione nel rimborso del capitale per l'intero valore nominale.

La riduzione del capitale sociale per perdite non importa riduzione del valore nominale delle azioni di risparmio se non per la parte della perdita che eccede il valore nominale complessivo delle altre azioni.

Se in conseguenza della riduzione del capitale per perdite l'ammontare delle azioni di risparmio e delle azioni a voto limitato supera la metà del capitale sociale, il rapporto previsto nel primo comma dell'articolo 14 deve essere ristabilito entro due anni mediante emissione di azioni ordinarie da at-

tribuire in opzione ai possessori di azioni ordinarie. Tuttavia, se la parte di capitale rappresentata da azioni ordinarie si è ridotta al disotto del quarto del capitale sociale, deve essere riportata almeno al quarto entro tre mesi.

La società si scioglie se il rapporto fra azioni ordinarie e azioni senza voto o con voto limitato non è ristabilito entro i termini predetti.

Le deliberazioni relative alla riduzione e alla reintegrazione del capitale debbono assicurare, mediante i necessari raggruppamenti o frazionamenti, la parità di valore nominale delle azioni.

Articolo 16. — L'assemblea speciale dei possessori di azioni di risparmio delibera:

1) sulla nomina e sulla revoca del rappresentante comune;

2) sull'approvazione delle deliberazioni dell'assemblea della società che pregiudicano i diritti della categoria;

3) sulla costituzione di un fondo per le spese necessarie alla tutela dei comuni interessi e sul rendiconto relativo;

4) sugli altri oggetti d'interesse comune.

L'assemblea è convocata dagli amministratori della società o dal rappresentante comune, quando lo ritengano necessario o ne sia stata fatta richiesta da tanti possessori di azioni di risparmio che rappresentino il ventesimo delle azioni di risparmio emesse.

Al rappresentante comune dei possessori di azioni di risparmio si applicano le disposizioni dell'articolo 2417 del codice civile.

Il rappresentante comune deve provvedere alla esecuzione delle deliberazioni dell'assemblea speciale dei possessori di azioni di risparmio e tutelare gli interessi comuni di questi nei rapporti con la società.

Il rappresentante comune ha diritto di esaminare il libro indicato nell'articolo 2421, numeri 1 e 3, del codice civile e di ottenerne estratti, di assistere all'assemblea della società e di impugnarne le deliberazioni.

Le spese sono imputate al fondo previsto nel primo comma.

Articolo 17. — Gli amministratori, i sindaci e i direttori generali di società con azioni quotate in borsa debbono, entro quindici giorni dalla data della loro nomina o dalla data dell'acquisto, dichiarare per iscritto alla società e alla Commissione nazionale per le società e la borsa le partecipazioni nella società stessa, o in società da questa control-

late, possedute direttamente o per interposta persona da loro, dai coniugi non separati legalmente e dai figli minori.

Le azioni appartenenti alle persone indicate nel precedente comma devono in ogni caso essere nominative.

Alla richiesta di conversione delle eventuali azioni al portatore, si deve provvedere nello stesso termine di cui al primo comma.

Le persone indicate nel primo comma sono anche tenute ad informare per iscritto la Commissione, entro quindici giorni dalla fine di ciascun trimestre successivo alla prima comunicazione, delle ulteriori operazioni di acquisto e delle operazioni di vendita effettuate nel corso del trimestre con l'indicazione del prezzo pagato o ricevuto.

Coloro che alla data di entrata in vigore del presente decreto si trovino nelle situazioni indicate nel primo comma devono provvedere alle dichiarazioni ivi previste, nonché alla richiesta di conversione delle azioni, entro novanta giorni dalla data stessa.

Gli amministratori e i sindaci o revisori delle società e degli enti di cui alla lettera a) dell'articolo 3 devono comunicare per iscritto alla Commissione, entro il mese di gennaio, i compensi percepiti nell'anno precedente a qualsiasi titolo e sotto qualsiasi forma anche in società controllate.

La violazione degli obblighi stabiliti da questo articolo è punita con l'ammenda da lire 100.000 a lire 10 milioni.

Articolo 18. — Coloro che intendono procedere all'acquisto o alla vendita di azioni o di obbligazioni convertibili mediante offerta al pubblico, devono preventivamente darne comunicazione alla Commissione nazionale per le società e la borsa, indicando le condizioni, le modalità e i termini di svolgimento dell'operazione. Entro venti giorni dalla data di ricezione di tale comunicazione, la Commissione può stabilire i modi in cui l'offerta deve essere resa pubblica nonché i dati e le notizie che deve contenere.

L'omissione della comunicazione alla Commissione o la inosservanza delle prescrizioni da essa stabilite sono punite con l'ammenda da lire un milione a lire 10 milioni.

Articolo 19. — Sono soggette alla disciplina di cui agli articoli 3 e 4, ancorché non abbiano emesso titoli quotati in borsa, le società e gli enti iscritti nell'albo previsto dagli articoli 154 e 155 del decreto del Presidente della

Repubblica 29 gennaio 1958, n. 645, e quelli che hanno un ammontare complessivo del capitale versato e delle riserve, risultante dal bilancio, superiore a 10 miliardi e che di fatto svolgono quali attività esclusive o prevalenti l'assunzione di partecipazioni in altre società, la compravendita, il possesso, la gestione o il collocamento di titoli pubblici e privati.

Articolo 20. — Fino a quando non sarà diversamente stabilito in conformità alle direttive della Comunità economica europea, la ritenuta sugli utili distribuiti dalle società prevista dall'articolo 27 del decreto del Presidente della Repubblica 29 settembre 1973, n. 600, a titolo d'acconto delle imposte sul reddito, sarà applicata, ove ne sia fatta richiesta all'atto della riscossione, a titolo d'imposta nella misura del trenta per cento.

Sugli utili attribuiti alle azioni di risparmio la ritenuta di cui all'articolo 27 del decreto del Presidente della Repubblica 29 settembre 1973, n. 600, è applicata a titolo di imposta nella misura del quindici per cento, anche nelle ipotesi previste dal terzo comma dello stesso articolo.

Per gli utili assoggettati alla ritenuta a titolo d'imposta non si applicano le disposizioni degli articoli 5, 7, 8, 9 e 11, terzo comma, della legge 29 dicembre 1962, n. 1745, e successive modificazioni, né quelle degli articoli 3, primo comma, e 7, settimo comma, del decreto del Presidente della Repubblica 29 settembre 1973, n. 600. Il versamento all'esattoria delle maggiori ritenute rispetto alla aliquota del dieci per cento deve essere eseguito nei termini stabiliti dall'articolo 8 n. 5 del decreto del Presidente della Repubblica 29 settembre 1973, n. 602.

I possessori di azioni di risparmio nominative hanno facoltà di optare per il regime della ritenuta d'acconto ai sensi dell'articolo 27 del decreto indicato nel primo comma, facendone richiesta all'atto della riscossione degli utili.

Le disposizioni di questo articolo si applicano per gli utili la cui distribuzione sia deliberata, anche a titolo di acconto, a partire dalla data di entrata in vigore del presente decreto.

La ritenuta sugli interessi e sui redditi di capitale corrisposti a non residenti nel territorio dello Stato, prevista nell'ultimo comma dell'articolo 26 del decreto del Presidente della Repubblica 29 settembre 1973, n. 600, è ridotta al quindici per cento.

Le società cooperative, ricorrendo le condizioni di cui all'articolo 14 del decreto del Presidente della Repubblica 29 settembre 1973, n. 601, devono operare una ritenuta del 10 per cento, a titolo di imposta, sui dividendi da esse corrisposti ai propri soci persone fisiche.

Le società cooperative, ricorrendo le condizioni di cui agli articoli 13 e 14 del decreto del Presidente della Repubblica 29 settembre 1973, n. 601, devono operare una ritenuta del 10 per cento, a titolo di imposta, sugli interessi e sui redditi di capitale da esse corrisposti ai propri soci persone fisiche.

Articolo 21. — Nella prima applicazione del presente decreto i termini per le comunicazioni e dichiarazioni alla Commissione nazionale per le società e la borsa scadono nel trentesimo giorno successivo alla pubblicazione nella *Gazzetta Ufficiale* del decreto di nomina dei componenti la Commissione stessa.

Nelle materie indicate alle lettere e) e f) dell'articolo 3, fino a quando non siano state pubblicate nella *Gazzetta Ufficiale* della Repubblica le disposizioni della Commissione nazionale per le società e la borsa, continuano ad applicarsi le disposizioni vigenti alla data di entrata in vigore del presente decreto.

Articolo 22. — Le disposizioni degli articoli 10 e 11 si applicano a decorrere dagli esercizi sociali che avranno inizio dopo l'entrata in vigore della legge di conversione del presente decreto.

Articolo 23. — È riaperto con effetto dal 1° gennaio 1971 e fino al 31 dicembre 1977 il termine stabilito con l'articolo 35 del decreto del Presidente della Repubblica 27 aprile 1968, n. 488, per il versamento degli accantonamenti e per l'adeguamento dei contratti di assicurazione e capitalizzazione, di cui al decreto-legge 8 gennaio 1942, n. 5, convertito nella legge 2 ottobre 1942, n. 1251.

Articolo 24. — Per sopperire agli oneri connessi agli adempimenti previsti dal presente decreto, con la legge di approvazione del bilancio dello Stato è stabilito annualmente l'importo dello stanziamento da iscriverne in bilancio.

All'onere derivante dal presente decreto per l'anno finanziario 1974, valutato in 500 milioni di lire, si farà 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 per il tesoro è autorizzato ad apportare, con propri decreti, le occorrenti variazioni di bilancio.

ART. 2.

Il Governo della Repubblica è delegato ad emanare, con uno o più decreti aventi valore di legge ordinaria, entro il 31 marzo 1975, su proposta del Presidente del Consiglio dei ministri di concerto con i Ministri per la grazia e giustizia, per il tesoro, per le finanze, per il bilancio e la programmazione economica e per l'industria, commercio e artigianato, sentito il parere, da esprimersi entro il 45° giorno successivo alla richiesta, di una Commissione parlamentare composta da 15 deputati e 15 senatori, nominati entro un mese dalla data di pubblicazione della presente legge sulla *Gazzetta Ufficiale* della Repubblica dai Presidenti delle rispettive Assemblee:

a) disposizioni, e relative norme di attuazione e transitorie, intese a disciplinare, nei confronti delle società le cui azioni sono quotate in borsa, le funzioni di controllo sulla regolare tenuta della contabilità e sulla corrispondenza del bilancio e del conto profitti e perdite alle risultanze delle scritture contabili e alle norme di legge, mediante attribuzione di tali funzioni, e della relativa certificazione dei bilanci, a società di revisione designate dall'assemblea dei soci fra le società di revisione iscritte in un albo speciale, tenuto dalla Commissione per le società e la borsa e disciplinato in modo da assicurare, anche con la previsione di incompatibilità, la idoneità tecnica delle società di revisione e la loro indipendenza. Potranno essere previsti effetti legali della certificazione. Alle società di revisione sarà attribuito altresì il compito di esprimere parere sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni in caso di esclusione o limitazione del diritto di opzione, sulla congruità del rapporto di cambio delle azioni nel caso di fusione e sulla congruità delle valutazioni dei conferimenti in natura. Saranno previste sanzioni penali nei confronti degli amministratori, dirigenti e dipendenti delle società di revisione per il non corretto esercizio delle funzioni;

b) disposizioni relative al conto dei profitti e delle perdite e alla relazione degli amministratori per le società e gli enti di cui

alla lettera *a*) dell'articolo 3 *sub* articolo 1 della presente legge, che svolgono quali attività esclusive o principali l'assunzione di partecipazioni in altre società, la compravendita, il possesso, la gestione o il collocamento di titoli pubblici o privati o che svolgano altre particolari attività;

c) disposizioni dirette a coordinare con le attribuzioni della Commissione le norme concernenti l'organizzazione e il funzionamento delle borse valori e l'ammissione dei titoli a quotazione, provvedendo a trasferire alla Commissione la titolarità dei poteri e correlative facoltà di decentramento, delle attribuzioni sinora spettanti in materia, alle camere di commercio e alle autorità locali di borsa, dettando le relative norme di attuazione;

d) disposizioni dirette a coordinare le forme di controllo ed ispezione previsti dal decreto-legge 8 aprile 1974, n. 95, nel testo risultante dall'articolo 1 della presente legge, e dalla legislazione vigente in modo da evitare, in particolare, duplicazioni ed interferenze con le disposizioni per la difesa del risparmio e l'esercizio della funzione creditizia; con quelle relative alle attribuzioni del Ministero delle partecipazioni statali; con gli ordinamenti speciali che regolano gli enti aventi per oggetto esclusivo o principale lo esercizio di attività commerciali.