CAMERA DEI DEPUTATI N. 3675-A

RELAZIONE DELLE COMMISSIONI PERMANENTI RIUNITE

V (BILANCIO, TESORO E PROGRAMMAZIONE) E VI (FINANZE)

presentata alla Presidenza il 24 febbraio 1994

(Relatori: **ROTIROTI**, *per la V Commissione* e **MANFREDI**, *per la VI Commissione*)

SUL

DISEGNO DI LEGGE

PRESENTATO DAL PRESIDENTE DEL CONSIGLIO DEI MINISTRI

(CIAMPI)

E DAL MINISTRO DEL TESORO

(BARUCCI)

DI CONCERTO CON IL MINISTRO DELL'INDUSTRIA, DEL COMMERCIO E DELL'ARTIGIANATO

(SAVONA)

CON IL MINISTRO DI GRAZIA E GIUSTIZIA

(CONSO)

E CON IL MINISTRO PER LA FUNZIONE PUBBLICA

(CASSESE)

Conversione in legge del decreto-legge 31 gennaio 1994, n. 75, recante norme per l'accelerazione delle procedure di dismissione di partecipazioni del Ministero del tesoro in società per azioni

Presentato il 31 gennaio 1994

ONOREVOLI COLLEGHI ! — Il decreto-legge 31 gennaio 1994, n. 75, contiene la disciplina delle procedure di dismissione delle partecipazioni detenute dal Tesoro in società per azioni. In particolare, affronta sia la questione delle vere e proprie procedure di vendita delle partecipazioni sia il profilo dell'assetto finale delle società oggetto del processo di privatizzazione e della tutela degli interessi pubblici coinvolti. Il decreto in tal senso è diretto a porre regole che consentano lo svolgimento in condizioni di certezza giuridica e di trasparenza delle suddette operazioni nonché ad indirizzare le operazioni di privatizzazione verso l'obiettivo della crescita e del rafforzamento del sistema industriale e finanziario del nostro paese.

Un importante precedente su questa materia era stata la presentazione di un disegno di legge da parte del Governo, in materia di ampliamento del mercato mobiliare (AC 2140), nel quale le proposte successivamente assorbite dal presente decreto-legge erano già state affrontate e su cui il Parlamento si era pronunciato tracciando una linea che facesse luce su alcuni princìpi irrinunciabili.

Si affrontavano sin da allora i problemi della trasparenza delle operazioni societarie di dismissione e del mantenimento di una forma di controllo, sulle imprese con rilevanza strategica, da parte dello Stato o degli enti territoriali, attraverso l'introduzione di poteri speciali.

In particolare, l'articolo 7 del citato disegno di legge prevedeva la possibilità di apportare modifiche negli statuti delle società in cui lo Stato o gli enti territoriali dismettessero la maggioranza azionaria, per esempio la possibilità di nominare amministratori o sindaci proporzionalmente al capitale detenuto, potere di veto a modifiche dell'oggetto sociale, e perpetuava tali poteri attraverso il divieto, per un periodo determinato, di introdurre modifiche statutarie. Inoltre si entrava nel dettaglio procedurale di questa disciplina, introducendo per la prima volta nel nostro Paese l'istituto della *golden share*.

Altro aspetto rilevante del provvedimento era la previsione di incentivi fiscali al mercato, all'investimento azionario, sia nei confronti del risparmiatore sia per le imprese.

Per quanto riguarda i risparmiatori, gli incentivi erano dati dalla possibilità di dedurre le somme investite in pacchetti azionari pur con la fissazione di un tetto massimo, nonché dall'introduzione della cedolare secca.

Erano queste due misure che, sebbene di portata limitata, hanno rappresentato un segnale positivo del Parlamento al mercato in controtendenza con quanto stava avvenendo, dal punto di vista fiscale, in altri settori, per esempio in sede di recepimento delle direttive CEE sull'armonizzazione dell'IVA. Muovendo dalla considerazione che il nostro sistema fiscale è divenuto ormai estremamente penalizzante nei confronti del finanziamento delle imprese attraverso il capitale di rischio, era stato posto l'accento non tanto sulla creazione di incentivi quanto sull'eliminazione degli attuali disincentivi all'investimento stesso.

Tra le proposte che erano nate in ambito parlamentare e non, vi era quella di consentire alle imprese di dedurre dal reddito un'aliquota sugli aumenti di capitale da utilizzare come strumento di politica economica. L'opzione non avrebbe comportato alcun costo per la finanza pub-

blica, dal punto di vista del gettito, anzi il conseguimento di un minore indebitamento delle imprese avrebbe fatto crescere presumibilmente il loro reddito tassabile, recuperando sotto forma di tassazione degli utili quanto si era perso attraverso l'introduzione dell'agevolazione.

Tutto questo non ha avuto seguito, poiché l'esame del provvedimento è stato bloccato dalla Commissione bilancio, che non ha potuto esprimere il parere di competenza, necessario per il trasferimento in sede legislativa, non essendo stata trasmessa dal Governo la relazione tecnica sulla quantificazione degli oneri finanziari recati dal prvvedimento.

Con il decreto-legge 2 ottobre 1993, n. 389, in materia di dismissioni, di cui il presente decreto-legge rappresenta la seconda reiterazione, si è recepito solo parzialmente quanto già approvato in sede referente dalla Commissione finanze con il testo unificato in materia di ampliamento del mercato mobiliare, dando spazio unicamente all'aspetto delle procedure di dismissione e tralasciando completamente l'aspetto fiscale.

Come si è già rilevato, il decreto-legge in esame rappresenta la seconda reiterazione dell'originario decreto-legge n. 389 del 1993, sulla base del quale sono state compiute le più recenti operazioni di privatizzazione. Sia il decreto n. 389 del 1993 che il successivo decreto n. 486 del 1993 sono a suo tempo stati oggetto di un attento esame da parte delle Commissioni riunite V e VI che ha portato all'elaborazione di alcune modifiche ritenute necessarie per una più compiuta definizione del necessario quadro legislativo in materia di procedure di privatizzazione. Occorre al riguardo sottolineare come il Governo in sede di adozione del presente decreto-legge abbia accolto alcune delle indicazioni emerse durante l'esame parlamentare dei precedenti decreti-legge.

Peraltro le modifiche introdotte non sono state ritenute sufficienti e le Commissioni hanno approvato alcuni emendamenti, anche differenti da quelli approvati durante l'esame dei precedenti decreti, ritenuti indispensabili per il raggiungimento degli scopi che il decreto si propone.

Le procedure di vendita.

A differenza del decreto-legge n. 486 del 1993, che disciplinava l'alienazione delle sole partecipazioni azionarie dello Stato detenute dal Ministero del tesoro, l'articolo 1 del decreto-legge n. 75, accogliendo una indicazione delle Commissioni V e VI, contiene la disciplina delle modalità di vendita delle partecipazioni societarie detenute dallo Stato e dagli altri enti pubblici.

Per quanto concerne in particolare gli enti locali territoriali, le disposizioni contenute nell'articolo 1 del decreto-legge si inseriscono nella recente tendenza inaugurata dal nuovo ordinamento delle autonomie locali, definito dalla legge 8 giugno 1990, n. 142, e proseguita sino alla legge 23 dicembre 1992, n. 498, che, all'articolo 12, ha autorizzato le province ed i comuni a costituire apposite società per azioni, anche mediante accordi di programma, senza il vincolo della proprietà maggioritaria, per l'esercizio dei servizi pubblici e per la realizzazione delle opere necessarie allo svolgimento del servizio nonché per la realizzazione di infrastrutture ed altre opere di interesse pubblico che non rientrino nelle competenze istituzionali di altri enti. Peraltro il medesimo articolo 12, al comma 2, aveva altresì conferito al Governo una delega legislativa relativa alle modalità di costituzione e funzionamento delle predette società. La delega, che doveva essere esercitata entro sei mesi, non ha avuto attuazione né è stata rinnovata. Il mancato esercizio della delega rende peraltro incerto il quadro normativo vigente ed è importante che l'estensione della disciplina del decreto-legge n. 75 del 1994 alle dismissioni degli enti locali almeno per alcuni aspetti abbia colmato la lacuna deteminatasi. Gli artico-

li 1, 2 e 3 del decreto-legge, infatti, individuano alcuni strumenti, offerta pubblica di vendita, *golden share, public company*, diretti alla tutela degli interessi pubblici che, nel caso di pubblici servizi, residuano anche dopo la perdita del controllo pubblico.

L'articolo 1, comma 2, del decreto-legge in esame, analogo all'articolo 1, comma 2, del decreto-legge n. 486 del 1993, dispone che l'alienazione da parte dello Stato e degli enti pubblici delle partecipazioni societarie dagli stessi detenute potrà avvenire sulla base delle seguenti procedure di vendita: offerta pubblica di vendita di cui alla legge 18 febbraio 1992, n. 149; trattative dirette con i potenziali acquirenti.

L'adozione di una delle suddette procedure non preclude la possibilità di utilizzare anche l'altra: è infatti ammesso il ricorso ad entrambe le procedure.

L'articolo 1 differisce dalla corrispondente disposizione contenuta nel precedente decreto-legge n. 486 del 1993 che prevedeva, fra le procedure di vendita, anche il concambio con titoli di Stato. Tale previsione appariva disomogenea rispetto alle precedenti in quanto sembrava trattarsi più che di una procedura di vendita, di una modalità di adempimento dell'obbligazione di pagamento del prezzo delle azioni da parte dell'acquirente, peraltro già disciplinata dalla legge 27 ottobre 1993, n. 432, istitutiva del fondo per l'ammortamento dei titoli di Stato.

La costituzione di nuclei stabili di azionisti di riferimento.

L'articolo 1, comma 3, del decreto-legge disciplina la costituzione di un nucleo stabile di azionisti di riferimento. La nuova disposizione è in linea con l'emendamento approvato dalle Commissioni V e VI in sede di esame del disegno di legge di conversione del precedente decreto-legge n. 486 del 1993. L'indicazione delle Commissioni muoveva dal presupposto che, come la stessa esperienza straniera insegna, la contrapposizione fra *public company* e nucleo stabile è in realtà un falso problema poiché la costituzione di un nucleo stabile di azionisti in sede di cessione della quota di controllo delle società da privatizzare non è incompatibile con la formazione di una *public company*, ma può in alcune situazioni risultare opportuna in relazione ad esigenze di stabilità nella gestione dell'impresa, di coerenza con i disegni di politica industriale e di settore. Ciò premesso, le Commissioni hanno ritenuto opportuno introdurre una disciplina legislativa che, ferma restando la necessità di un'integrazione regolamentare, peraltro già adottata con la delibera CIPE del 30 dicembre 1993 sulle procedure di privatizzazione, fissa i princìpi generali di costituzione e funzionamento dei nuclei stabili.

In particolare è previsto che nel caso in cui si intenda giungere alla costituzione di nuclei stabili, la privatizzazione dovrà essere effettuata invitando potenziali acquirenti, che presentino requisiti di idonea capacità imprenditoriale, ad avanzare, agendo di concerto, offerte di acquisto; tali offerte dovranno contenere l'impegno, da inserire nel contratto di cessione, di garantire, mediante accordo fra i partecipanti al nucleo stabile, determinate condizioni finanziarie, economiche e gestionali. L'impegno in questione costituisce dunque contenuto necessario del contratto; per quanto riguarda le condizioni da garantire, esse si riferiscono, tipicamente, al pagamento da parte dei compratori di un premio calcolato in percentuale sul prezzo delle azioni; all'impegno dei medesimi a conservare le azioni acquistate per un periodo minimo di anni; all'adozione di determinate iniziative relative allo sviluppo futuro dell'impresa.

È altresì previsto come contenuto eventuale del predetto contratto, per un periodo determinato, il divieto di cessione della partecipazione, il divieto di cessione dell'azienda e la determinazione della somma da corrispondersi a titolo di risarcimento in caso di inadempimento.

Importante infine è la previsione relativa alle condizioni di pubblicità delle operazioni, relativamente alle quali l'ul-

timo periodo del comma 3 dispone che il contratto di cessione e l'accordo fra i partecipanti al nuclo stabile, nonché le eventuali modificazioni, dovranno essere depositati presso l'ufficio del registro delle imprese nella cui circoscrizione si trova la sede della società e pubblicati per estratto su due quotidiani a diffusione nazionale.

In base al comma 4 dello stesso articolo 1, inoltre, nel caso in cui tra i partecipanti al nucleo stabile sia presente il Ministro del tesoro, questi deve riservarsi, per un periodo da indicarsi nel contratto di cessione, il diritto di prelazione nel caso di cessione della partecipazione. Tale disposizione è coerente con quanto già previsto dalla citata delibera CIPE del 30 dicembre 1992, in cui è previsto che nel caso del nucleo stabile facciano parte il Ministero del tesoro o società da esso controllate, questi soggetti dovranno riservarsi il diritto di prelazione o di opzione di acquisto per il caso in cui altri componenti intendano cedere le proprie quote sindacate o non rinnovare il patto alla sua scadenza.

Le attività di assistenza, studio e consulenza.

L'articolo 1, comma 5, del decreto-legge in esame, analogo all'articolo 1, comma 3, del reiterato decreto-legge n. 486 del 1993, dispone che per le attività di privatizzazione il Ministro del tesoro possa avvalersi di società nazionali o estere di provata esperienza e capacità operativa, nonché di professionisti di chiara fama, relativamente alle attività di: studio; consulenza; valutazione; assistenza operativa; amministrazione di titoli di proprietà dello Stato; direzione delle operazioni di collocamento. Vengono esplicitamente fatte salve, come già per il reiterato decreto-legge n. 486 del 1993, le incompatibilità derivanti da conflitto d'interesse. Di nuova introduzione rispetto al precedente decreto è invece la disposizione che stabilisce il divieto di affidare gli incarichi di valutazione a società di revisione che abbiano svolto incarichi di consulenza in favore delle società da privatizzare nei due anni precedenti la data di entrata in vigore del decreto-legge stesso. La modifica corrisponde anch'essa ad una indicazione delle Commissioni riunite V e VI.

Di particolare importanza è poi l'ultimo periodo del comma 5 che, disciplinando il particolare profilo dei compensi e delle modalità di pagamento degli incarichi, stabilisce che essi devono essere previamente stabiliti dalle parti, in modo da ridurre i rischi di contenzioso e di lievitazione dei costi insiti in un meccanismo di determinazione *ex post* dei compensi.

La golden share.

L'articolo 2 del decreto-legge disciplina l'introduzione nel nostro ordinamento della cosiddetta *golden share*, o meglio della riserva in favore dell'azionista pubblico di poteri speciali nelle società da privatizzare che operino in settori particolari: a differenza dei modelli stranieri, la titolarità dei poteri speciali non è collegata al possesso di un'azione di diritto speciale riservata allo Stato, in quanto la citata disposizione conferisce direttamente al Ministro del tesoro alcune facoltà e pone alcuni divieti ed oneri a carico delle società e dei potenziali soci.

In particolare, l'articolo 2 dispone che le società controllate dal Ministro del tesoro e le loro controllate che operino nei settori della difesa, delle telecomunicazioni, dei trasporti, delle fonti di energia e degli altri pubblici servizi, individuate con decreto del Presidente del Consiglio dei ministri, su proposta del Ministro del tesoro d'intesa con i Ministri dell'industria e del bilancio, sono tenute ad introdurre una clausola statutaria che riservi poteri speciali determinati al Ministro del tesoro o impedisca alcune determinate operazioni alle società da privatizzare.

Le categorie di poteri speciali necessari previsti dall'articolo 2 relativamente alle società operanti nei settori di interesse pubblico specificati sono:

a) la clausola di gradimento in favore del Ministro del tesoro per l'assunzione di partecipazioni sociali rilevanti nelle suddette società;

b) il potere di veto all'adozione di delibere di scioglimento, di liquidazione, di trasferimento dell'azienda, di fusione o scissione, trasferimento della sede sociale all'estero, cambiamento dell'oggetto sociale, e di modificazioni statutarie che abrogano o modificano i poteri speciali riservati al Ministro del tesoro;

c) la nomina di uno o più amministratori, in numero non superiore ad un quarto del consiglio di amministrazione, e di un componente del collegio sindacale.

In particolare, la Commissioni riunite V e VI sono intervenute sulla disciplina concernente il potere di veto sulle deliberazioni di modifica della clausola statutaria che riserva allo Stato i suddetti poteri speciali. Tale previsione infatti costituisce elemento indefettibile della *golden share* ed è pertanto apparso più coerente con tale natura disporre che tale potere sia in ogni caso collegato con la riserva dei poteri speciali in favore dello Stato e non sia invece considerato come uno fra gli altri poteri speciali.

Un altro punto sul quale sono intervenute le Commissioni è quello relativo alla modificabilità delle clausole che attribuiscono i poteri speciali al Ministro del tesoro. Il decreto-legge in esame, a differenza dei precedenti, non contiene più alcuna previsione circa la durata massima della clausola relativa ai poteri speciali, mentre il comma 3 dell'articolo 3 determina anche per la *golden share* un termine minimo di immodificabilità di tre anni che è apparso incongruo con la previsione di un generale potere di veto sulle modifiche statutarie del titolare dei poteri speciali. Questa previsione soprattutto nel testo modificato dalla Commissione, che ne fa un elemento generale della *golden share*, è apparsa infatti sufficiente a garantire la tutela degli interessi pubblici cui sono diretti i poteri speciali riservati allo Stato o agli altri enti pubblici.

L'articolo 2, comma 3, estende, in conformità alle indicazioni parlamentari emerse durante l'esame del precedente decreto-legge, l'applicazione della disciplina della *golden share* anche alle società operanti nei settori dei trasporti e degli altri pubblici servizi, controllate direttamente o indirettamente da enti pubblici anche economici. Le Commissioni hanno ritenuto a tale proposito di inserire unicamente una specifica previsione relativamente alla titolarità dei poteri medesimi. Il testo originario infatti nulla diceva in proposito ed è sembrato invece opportuno esplicitare che il titolare dei poteri speciali è l'organo che ha la rappresentanza legale dell'ente.

La public company: a) *la disciplina generale.*

L'articolo 3 contiene la disciplina per la formazione delle *public companies* a seguito del processo di dismissione delle partecipazioni detenute dal Tesoro. In particolare la disposizione prevede che negli statuti delle società operanti nei settori indicati all'articolo 2, difesa, telecomunicazioni, energia, trasporti e servizi pubblici in generale, nonché delle società operanti nel settore bancario ed in quello assicurativo sia possibile introdurre, anche in via transitoria, salvo il termine minimo di immodificabilità dei tre anni, un limite massimo al possesso di quote azionarie da parte di ciascun soggetto e del relativo gruppo di appartenenza, per tale intendendosi quello comprendente la società controllante e le controllate dirette ed indirette, nonché quelle collegate.

Tale norma che costituisce tecnicamente lo strumento diretto a favorire la diffusione nel nostro sistema delle imprese delle *public companies* non è peraltro accompagnata dagli strumenti che in sede di

esame dei precedenti decreti-legge erano stati individuati dalle Commissioni V e VI per favorire il concreto funzionamento delle *public companies*.

Per quanto concerne i meccanismi diretti a garantire efficacia alla previsione statutaria, l'articolo 3, comma 2, riproducendo la modifica introdotta dalle Commissioni V e VI durante l'esame del disegno di legge di conversione del precedente decreto-legge n. 486 del 1993, dispone il congelamento dei diritti di voto ed in generale di quelli aventi contenuto diverso da quello patrimoniale, per le azioni eccedenti la soglia massima consentita.

Quanto alla durata delle clausole dirette alla costituzione di *public companies*, l'articolo 3, comma 3, dispone che le clausole speciali di cui all'articolo 2, *golden share*, ed ai commi precedenti, nonché quelle introdotte al fine di tutelare le minoranze non possono essere modificate per un periodo di tre anni dall'iscrizione delle relative delibere assembleari. Dopo tale termine le clausole sono modificabili secondo l'ordinaria disciplina civilistica. Le Commissioni, come in precedenza rilevato, hanno peraltro ritenuto opportuno escludere l'immodificabilità delle clausole di riserva della *golden share* allo Stato ritenendo garanzia sufficiente la previsione del suo consenso per ogni modifica che incida sull'ampiezza dei medesimi poteri.

b) *la tutela delle minoranze azionarie: voto di lista, voto per corrispondenza e per procura.*

La questione dell'introduzione del voto di lista e quella ad essa connessa della disciplina delle procure di voto recata dall'articolo 3-*bis*, richiede una breve premessa. Occorre, infatti, ricordare come la *public company* non sia caratterizzata eclusivamente dalla presenza di un elevatissimo numero di azionisti ma anche, e soprattutto, dal funzionamento concreto di meccanismi che consentano una partecipazione diretta o indiretta degli azionisti stessi alla vita della società. La dispersione degli azionisti ed i fenomeni di separazione fra proprietà della società e controllo della stessa, pongono in primo piano due ordini di problemi. Il primo può essere definito di democrazia societaria ed è connesso con i rischi di non corrispondenza delle decisioni strategiche e gestionali con la volontà vera o presunta degli azionisti. Non v'è dubbio infatti che la dispersione dell'azionariato ostacola la partecipazione e rischia di rendere irresponsabili i soggetti che concretamente gestiscono la società. L'altro problema, connesso con il primo, è quello relativo al controllo sull'efficienza della gestione del *management* in una società con azionariato disperso. Non v'è dubbio infatti che la coincidenza fra proprietà e gestione produce in termini statici la migliore forma di controllo sulla gestione. Quando per motivi di varia natura – opportunità di una partecipazione diffusa dei risparmiatori all'attività delle grandi imprese, necessità di evitare una concentrazione eccessiva di potere economico nelle mani di pochi soggetti, necessità di far affluire ingenti risorse finanziarie alle imprese attraverso la partecipazione al capitale di rischio – si rende necessario, o comunque opportuno, il ricorso ad una *public company* occorre ridurre il rischio di irresponsabilità insito in tale modello definendo i necessari meccanismi nel mercato finanziario diretti ad invogliare i soci ad esercitare direttamente o indirettamente l'attività di controllo sulle società medesime.

Le Commissioni V e VI già durante l'esame del disegno di legge di conversione del precedente decreto-legge n. 486 del 1993 avevano individuato due dei possibili strumenti utilizzati in questa direzione: il voto di lista e la disciplina sulle procure di voto. Tali indicazioni peraltro non sono state raccolte dal Governo. Il decreto-legge in esame registra anzi su questo punto addirittura dei passi indietro. L'articolo 3 infatti rispetto al precedente decreto-legge n. 486 del 1993 non riproduce più la possibilità di introdurre particolari norme per la nomina delle cariche sociali, al fine di assicurare una rappresentanza negli organi sociali anche delle minoranze azionarie, ma si limita a

richiamare unicamente la possibilità di introdurre altre clausole dirette a tutelare le minoranze azionarie. Tale previsione generica e facoltativa rappresenta addirittura un arretramento rispetto alle precedenti versioni del decreto-legge e non può ritenersi soddisfacente rispetto agli orientamenti espressi dalle Commissioni V e VI. In sede di esame del disegno di legge di conversione del citato decreto-legge n. 486 del 1993, le Commissioni avevano reso più stringente la previsione dello stesso introducendo il principio che la rappresentanza delle minoranze azionarie dovesse essere garantita in tutti i casi in cui nello statuto fosse stata introdotta la soglia massima di possesso azionario prevista dallo stesso articolo. Le Commissioni V e VI, ritenendo pertanto insufficiente il mero richiamo ad altre eventuali clausole di tutela delle minoranze contenuto all'articolo 3, comma 3, del decreto-legge in esame, hanno ritenuto opportuno inserire nuovamente la previsione che le società operanti in particolari settori di pubblico interesse per i quali è previsto il ricorso alla *golden share* ed alle *public companies* debbano introdurre nei rispettivi statuti, prima di essere privatizzate, una clausola diretta a garantire la rappresentanza delle minoranze. Tale clausola, al pari di quella relativa al tetto massimo di partecipazioni detenibili dal socio, sarà immodificabile per un periodo di tre anni, dopo di che potrà essere modificata dall'assemblea straordinaria secondo la disciplina societaria ordinaria. La norma riguarda non solo le società che saranno privatizzate in futuro ma anche quelle per le quali le condizioni da essa fissate sussistevano alla data del 2 ottobre 1993, data di entrata in vigore del primo decreto-legge.

Quanto alla disciplina del voto per procura, le Commissioni dopo aver tentato durante l'esame del disegno di legge di conversione del precedente decreto di raggiungere un'intesa con il Governo approvando un articolo aggiuntivo che consentiva solo ad alcuni soggetti qualificati ed in presenza di un preesistente rapporto di gestione patrimoniale, la raccolta di procure di voto oltre il limite generale fissato dall'articolo 2372 del codice civile, anche in considerazione degli equivoci che l'orientamento delle Commissioni aveva ingenerato, hanno preferito percorrere un'altra strada più chiara ed efficace. L'articolo 3-*bis* introdotto dalle Commissioni prevede infatti che in via generale e non solo per le società privatizzate, a tutte le società con titoli quotati in borsa non si applichino i limiti quantitativi e soggettivi di cui all'articolo 2372 del codice civile. Al tempo stesso, per evitare che la raccolta delle procure avvenga in modo poco chiaro la disposizione prevede una disciplina regolamentare adottata dalla CONSOB che oltre ad attuare alcune indicazioni contenute direttamente dalla norma deve garantire in via generale trasparenza e correttezza nell'attività di sollecitazione di procure. La soluzione adottata dalle Commissioni si basa in via generale sulla registrazione preventiva da parte della CONSOB di una dichiarazione nella quale siano correttamente esplicitati tutti i presupposti, giuridici ed economici, della sollecitazione che si intende avviare. La norma è per un verso ispirata alla proposta di quinta direttiva comunitaria in materia societaria e per altro all'esperienza statunitense dove la sollecitazione delle procure di voto, disciplinata minuziosamente da regolamenti della *Securities Exchange Commission*, costituisce uno dei pilastri per il corretto funzionamento delle *public companies* ed in via generale del mercato del controllo societario sulle grandi società per azioni.

Una breve riflessione merita anche la questione del voto per corrispondenza previsto all'articolo 4, comma 5. La disposizione, pur riconoscendone in via generale l'esistenza, non prevede criteri, condizioni e modalità di esercizio del diritto di voto per corrispondenza ed opera un mero rinvio a disposizioni regolamentari che dovranno essere emanate dalla Banca d'Italia, di concerto con la CONSOB e l'ISVAP, entro 30 giorni dalla data di entrata in vigore della legge di conversione del decreto-legge n. 75 del 1994, e pubblicate nella *Gazzetta Ufficiale*.

La opportunità di disciplinare il voto per corrispondenza appare assolutamente condivisibile. Non v'è dubbio infatti che tale innovazione, a prescindere dal peso che potrà concretamente avere nella vita delle società, costituisce un importante riconoscimento del principio di responsabilizzazione dei piccoli azionisti che non deve mai essere dimenticato quando ci si accinge a sviluppare un sistema in cui siano presenti numerose *public companies*. Le Commissioni peraltro hanno ritenuto che la questione della disciplina del voto per corrispondenza incide su meccanismi fondamentali del diritto societario e che pertanto non è in alcun modo opportuno che la materia sia delegificata ed affidata solamente ai regolamenti delle autorità di vigilanza per i singoli settori. L'orientamento emerso nel corso dell'esame in sede referente era quello di conferire un'apposita delega legislativa al Governo per la disciplina del nuovo istituto in modo coerente, attraverso modificazioni del codice civile, ed organico e non per via regolamentare e limitatamente alle sole società da privatizzare. Tale orientamento peraltro ha trovato ostacolo nella più recente evoluzione della prassi regolamentare che preclude la possibilità di conferire deleghe legislative non solo attraverso emendamenti agli articoli dei decreti-legge ma anche attraverso emendamenti ai disegni di legge di conversione degli stessi. A tale prassi le Commissioni hanno ritenuto doveroso conformarsi ed hanno pertanto potuto approvare un emendamento meramente soppressivo della disposizione del decreto-legge sul voto per corrispondenza. Tale soppressione peraltro non implica, come detto, un dissenso sul principio contenuto nella norma, ma è, anzi, finalizzato a sollecitare il Governo ad una più attenta traduzione normativa dello stesso.

c) *i* quorum *deliberativi delle assemblee delle società.*

Connesse alla prevista costituzione di *public companies* a seguito del compimento del processo di privatizzazione, sono le modificazioni introdotte dal decreto-legge relativamente alla disciplina civilistica dei *quorum* deliberativi delle assemblee delle società per azioni. In particolare l'articolo 4 del decreto-legge prevede: al comma 1, che le deliberazioni relative all'introduzione della *golden share* e della *public company* negli statuti delle società siano valide se adottate nel rispetto dei *quorum* deliberativi fissati in via generale dal codice civile anche laddove le disposizioni statutarie prevedano *quorum* più elevati: la norma è cioè diretta a consentire l'approvazione a maggioranza delle modifiche statutarie; al comma 2, l'abbassamento del *quorum* deliberativo per le assemblee in terza convocazione delle società per azioni quotate: la riduzione, da più di un terzo a più di un quinto del capitale sociale, viene prevista anche per le deliberazioni di particolare rilevanza quali la riduzione del capitale sociale, ai sensi dell'articolo 2369-*bis*, secondo comma, codice civile, e la possibilità di limitare o escludere l'esercizio del diritto di opzione, ai sensi dell'articolo 2441, quinto ed ottavo comma, codice civile; al comma 3, un ulteriore abbassamento dei *quorum* deliberativi per l'assemblea straordinaria in terza convocazione delle società controllate direttamente o indirettamente dal Ministero del tesoro. Si prevede in particolare che il *quorum* passi da un quinto ad un ventesimo del capitale sociale anche per le deliberazioni concernenti la limitazione o l'esclusione dal diritto di opzione disciplinato dal citato articolo 2441 del codice civile, relativo ad azioni di nuova emissione o di obbligazioni convertibili.

La disciplina prevista dal decreto-legge è diretta ad agevolare sia l'approvazione da parte dell'assemblea delle società da privatizzare delle modificazioni statutarie necessarie per introdurre la *golden share* o per favorire la costituzione di *public companies* a seguito della dismissione, sia il funzionamento dell'organo assembleare delle società medesime dopo la privatizzazione. Viene inoltre prevista una generale riduzione dei *quorum* deliberativi delle assemblee straordinarie di terza convocazione per tutte le spa.

Le Commissioni V e VI hanno ritenuto che le due questioni affrontate dal decreto-legge andassero opportunamente differenziate. Mentre la scelta di semplificare le procedure assembleari precedenti la privatizzazione è apparsa condivisibile in quanto diretta a eliminare ostacoli meramente formali senza intaccare situazioni giuridiche, interessi o princìpi generali dell'ordinamento, non altrettanto favorevole è stata la valutazione delle Commissioni sulle altre due disposizioni introdotte dal decreto-legge. In particolare, l'abbassamento dei *quorum* deliberativi dell'assemblea straordinaria delle società privatizzate, pur rispondendo alla legittima esigenza di impedire il verificarsi di situazioni in cui sia impossibile per le società ad azionariato diffuso deliberare, non è apparso un rimedio adeguato al problema. Già durante l'esame dei disegni di legge di conversione dei precedenti decreti le Commissioni avevano rilevato come accanto a problemi di legittimità in relazione ai principi comunitari si ponessero rilevanti problemi di opportunità politica. Quanto ai profili di legittimità, si ricorda che la disposizione del decreto-legge abbassa la soglia della maggioranza richiesta oltre il limite fissato dall'articolo 40 della direttiva 91/77/CEE in materia societaria che, relativamente alle deliberazioni di riduzione del capitale sociale e di esclusione del diritto di opzione in caso di aumento del capitale, prevede *quorum* più elevati. Le Commissioni, inoltre, pur valutando le esigenze di garantire il concreto funzionamento delle società privatizzate con amplissima diffusione del capitale sociale che rappresentano un risultato di grandissimo rilievo politico ed economico per il nostro paese, ma per le quali si rischiano effetti negativi sulla partecipazione dei soci e quindi sulla vita delle società, hanno ritenuto inopportuna nel merito la soluzione proposta dal Governo. Il radicale abbassamento del *quorum*, sino al 5 per cento del capitale sociale, rischierebbe infatti di creare una situazione di sostanziale irresponsabilità del *management*, delle società medesime ed in prospettiva potrebbe generare pericolose preoccupazioni circa l'affidabilità delle stesse. Inopportuna è inoltre apparsa la definizione di un regime speciale per le società privatizzate che quindi anche dopo la completa dismissione delle partecipazioni pubbliche manterrebbero tracce della precedente origine pubblica in contrasto con la necessità di una piena equiparazione delle società da privatizzare alle dinamiche generali del mercato finanziario e del diritto societario. Si è ritenuta inoltre decisiva la considerazione che la disciplina approvata dalle Commissioni sulla raccolta delle procure di voto, se approvata definitivamente dal Parlamento, sia in grado di garantire meccanismi di partecipazione, anche indiretta, alla vita delle società da parte dei piccoli azionisti, tale da ridurre i rischi che sono alla base della scelta del Governo di abbassare i *quorum* assembleari.

Analoghe perplessità ha suscitato anche la generale riduzione dei *quorum* deliberativi dell'assemblea straordinaria di terza convocazione per tutte le altre società per azioni. Anche tale previsione, pur essendo meno incisiva rispetto a quella relativa alle società da privatizzare, si pone in contrasto con i vincoli comunitari, cui ci si era adeguati con il decreto del Presidente della Repubblica n. 30 del 1986, che aveva modificato l'articolo 2369-*bis* del codice civile.

La privatizzazione delle banche.

Il decreto-legge non contiene più la previsione di cui all'articolo 4, comma 2, del precedente decreto-legge n. 486 del 1993 relativamente ad alcuni specifici profili della disciplina sulla privatizzazione delle partecipazioni detenute direttamente o indirettamente dal Ministro del tesoro nelle società esercenti l'attività bancaria. La citata norma prevedeva in particolare che quando negli statuti delle suddette società fossero state introdotte le disposizioni dirette a fissare un limite massimo al possesso di quote azionarie da parte di un singolo soggetto, o di un singolo gruppo, esse si applicavano in deroga agli

articoli 19 e seguenti del decreto legislativo 20 novembre 1990, n. 356. Tale previsione consentiva che la perdita del controllo pubblico nelle società bancarie nei cui statuti erano state introdotte le clausole statutarie speciali previste dal decreto-legge potesse avvenire anche in assenza dei presupposti sostanziali e procedimentali fissati dal citato decreto legislativo 356 del 1990 che prevede l'autorizzazione del Consiglio dei ministri su proposta del Ministro del tesoro, comunicazione alle Camere, sentita la Banca d'Italia, in relazione al perseguimento di alcuni obiettivi determinati tra cui il rafforzamento del sistema creditizio italiano o della sua presenza internazionale o della sua dimensione patrimoniale. La soppressione di tale previsione accoglie l'indicazione espressa dalle Commissioni V e VI in sede di esame del disegno di legge di conversione del decreto-legge n. 486 del 1993.

Di conseguenza, si segnala all'attenzione del Parlamento, ma anche del Governo, la necessità che le procedure di privatizzazione delle banche, anche in corso di svolgimento, tengano conto del mutato quadro normativo e pertanto seguano le procedure di cui al decreto legislativo 356 del 1990.

Le modifiche alla legge sull'offerta pubblica di acquisto.

Gli articoli 6 e 7 del decreto-legge introducono alcune modificazioni alla disciplina generale dell'offerta pubblica di acquisto (OPA) di cui alla legge n. 149 del 1992 ed alcune disposizioni specifiche sempre relative all'OPA ma riferite ad operazioni particolari connesse con le procedure di dismissione delle partecipazioni pubbliche.

In particolare, l'articolo 6, riproducendo parzialmente l'articolo 5-*ter* introdotto nel decreto-legge n. 486 del 1993 dalle Commissioni V e VI in sede di esame del disegno di legge di conversione del decreto-legge, prevede, in primo luogo, la novella dell'articolo 2, comma 1, della citata legge n. 149, dal quale viene eliminato il principio per cui i prezzi delle offerte pubbliche di vendita o di sottoscrizione debbano essere unici, oltre che immodificabili nel corso dell'offerta.

Un'altra importante disposizione dell'articolo 6 riguarda invece il regime di pubblicità dei patti di sindacato. La disposizione modifica la fattispecie di accordo rilevante, prevedendo che in essa rientrino gli accordi o patti che comportino per gli aderenti limitazioni o regolamentazioni del diritto di voto, obblighi o facoltà di preventiva consultazione per l'esercizio dello stesso, obblighi circa il trasferimento di azioni ovvero qualunque accordo per l'acquisto concertato di azioni, nonché il termine di adempimento dell'obbligo di comunicazione del patto alla CONSOB, da 48 ore a cinque giorni, ma soprattutto introduce nel nostro ordinamento il principio di pubblicità dei patti di sindacato prevedendo l'obbligo di pubblicazione per estratto del patto, mediante annuncio pubblicato su due giornali nazionali, di cui uno economico.

La norma riprende il contenuto del corrispondente emendamento approvato dalle Commissioni V e VI in sede di esame del disegno di legge di conversione del precedente decreto-legge n. 486 del 1993, che prevedeva l'applicazione della nuova disciplina sull'obbligo di pubblicazione anche ai patti esistenti al momento di entrata in vigore della legge di conversione. Si tratta di un principio decisivo, se si considera che la mancata applicazione della norma ai patti preesistenti creerebbe un'ingiustificata disparità di trattamento. Le Commissioni hanno quindi approvato un emendamento che estende l'obbligo di comunicazione ai patti preesistenti e rinvia, ai fini dell'attuazione di tale disposizione, ad un regolamento della CONSOB.

L'articolo 6 dispone infine la novella dell'articolo 27, comma 1, della legge OPA, che sancisce il divieto per chiunque di divulgare, con qualunque mezzo, notizie relative all'offerta. Il nuovo testo invece prevede che la divulgazione di notizie prima della pubblicazione dell'offerta sia possibile nei casi ed alle condizioni

stabilite dalla CONSOB in connessione alla corrispondente innovazione introdotta dal decreto-legge nella disciplina sulla sollecitazione di pubblico risparmio.

L'articolo 7 disciplina una speciale ipotesi di offerta pubblica di acquisto collegata alle procedure di privatizzazione delle società per azioni controllate dallo Stato o da altro ente pubblico, anche economico. Obiettivo della norma è quello di garantire che nel caso di privatizzazione mediante offerta pubblica di vendita e formazione di un azionariato diffuso, l'eventuale successivo acquisto del controllo mediante stipulazione di patti parasociali da parte di soggetti che pure rispettano il limite massimo di possesso di quote azionarie, comporti a carico di coloro che acquistano il controllo l'onere di « distribuire » agli azionisti il guadagno derivante dal mancato pagamento del sovrapprezzo dovuto generalmente per l'acquisto del controllo. Tale disposizione trae origine dagli emendamenti approvati dalle Commissioni V e VI in sede di esame del disegno di legge di conversione del decreto-legge n. 486 del 1993. Il citato articolo 5-*ter*, fra le altre modifiche alla legge OPA, prevedeva anche alcune modifiche all'articolo 10 della stessa relativamente alla rilevanza dell'acquisto del controllo mediante conferimento delle azioni in sindacati di voto di controllo. In particolare l'emendamento sostituiva il comma 2 dell'articolo 10 in modo da precisare che ai fini della individuazione delle situazioni di controllo rilevanti si deve tener conto della stipulazione o partecipazione a sindacati di voto cui siano apportate azioni contestualmente acquistate o già possedute. In tal modo la modifica tendeva a chiarire che contrariamente ad alcune interpretazioni avanzate nella vigenza dell'attuale comma 2 dell'articolo 10, rilevano ai fini dell'obbligo di OPA sia l'acquisto contestuale di azioni al fine di conferirle in sindacato di voto, sia la stipulazione di patti di sindacato cui conferire azioni precedentemente acquistate. Il comma 8 dell'articolo 10, nella nuova formulazione prevista dall'emendamento, sanciva la rilevanza della partecipazione a sindacati di voto anche ai fini dell'obbligo di OPA successiva. E l'articolo 8-*bis*, di nuova introduzione, determinava i criteri per la fissazione del prezzo dell'OPA in caso di acquisto del controllo tramite stipulazione o partecipazione a sindacati di voto.

L'articolo 7 del decreto-legge in esame si discosta notevolmente dalle indicazioni emerse in sede di esame del disegno di legge di conversione del precedente decreto. La norma infatti non modifica la disciplina generale dell'OPA ma si limita ad introdurre nell'ordinamento un'ipotesi speciale di OPA in presenza di determinate condizioni. In particolare, il comma 1 prevede che debba procedere ad offerta pubblica di acquisto successiva chi, in presenza delle seguenti condizioni, acquisti il controllo ovvero un'influenza dominante in una delle società controllate dallo Stato ovvero da altri enti pubblici anche economici:

a) acquisto di azioni delle suddette società contestualmente o di concerto con altri soggetti dopo la comunicazione ufficiale del soggetto proprietario dei titoli di voler procedere a dismissione degli stessi mediante offerta pubblica di vendita;

b) apporto delle azioni acquistate ad un sindacato di voto o di consultazione comunque concluso con gli altri soggetti acquirenti contestuali o di concerto, entro due anni dal collocamento per offerta pubblica di vendita.

La disposizione del decreto-legge non appare però del tutto convincente ed è suscettibile di determinare difficoltà ed incertezze in fase di attuazione. Ad esempio, non appare esattamente definita la nozione di acquisto di concerto o contestuale di azioni rilevante ai fini della nascita dell'obbligo di OPA successiva. Ai fini dell'obbligo OPA sancito dalla norma non è infatti sufficiente che le azioni siano in un momento successivo apportate in sindacato, ma si richiede un ulteriore presupposto relativo al solo momento dell'acquisto. Tale requisito non è ben chiaro, né per quanto concerne la contestualità, che

in materia di acquisti di titoli azionari non appare facilmente accertabile, né per il concerto, che attenendo in sostanza all'esistenza in partenza dell'*animus* del successivo conferimento in sindacato, riguarda un profilo difficilmente accertabile. Anche il profilo del rapporto fra l'acquisto di concerto o contestuale e il successivo apporto in sindacato non è ben chiaro. Non è infine comprensibile per quale motivo da un punto di vista quantitativo sia stato limitato l'obbligo di OPA successiva unicamente ad una quantità corrispondente alle azioni acquistate contestualmento o di concerto, che in concreto potrebbe risultare assai modesta e rendere perciò del tutto ininfluente l'aggravio derivante dall'obbligo di OPA successiva a carico di chi acquisti mediante stipulazione di patti parasociali il controllo sulle società privatizzate.

Proprio le incertezze e lacune che la norma presenta, hanno indotto le Commissioni ad approvare al decreto-legge in esame un emendamento di tenore identico a quello già approvato in sede di esame del disegno di legge di conversione del precedente decreto. L'emendamento prevede una modifica della disciplina generale sull'OPA diretta ad estendere l'obbligo di OPA successiva di cui al comma 8 dell'articolo 10 della legge n. 149 del 1992 a tutte le ipotesi di acquisto del controllo mediante stipulazione di patti o di accordi parasociali. La norma è in primo luogo diretta a garantire che in caso di privatizzazioni mediante offerta pubblica di vendita, coloro che in un momento successivo acquistino il controllo mediante stipulazione di patti di sindacato siano tenuti ad « indennizzare » anche gli azionisti di minoranza del valore dell'acquisto del controllo non pagato al momento dell'acquisto delle azioni. La disposizione approvata dalle Commissioni appare peraltro perfettamente in linea con la filosofia di fondo della legge OPA e pertanto si è preferito prevederla come modifica generale della legge stessa piuttosto che come disposizione speciale.

Altre disposizioni.

Gli altri articoli del decreto-legge contengono disposizioni diverse accomunate dall'obiettivo di facilitare lo sviluppo delle operazioni di privatizzazione.

L'articolo 5, raccogliendo parzialmente le indicazioni emerse in sede di esame del disegno di legge di conversione del precedente decreto, contiene alcune modificazioni della disciplina relativa alla sollecitazione di pubblico risparmio di cui al decreto-legge n. 95 del 1974, convertito, con modificazioni, dalla legge n. 216 del 1974.

Il comma 1 del citato articolo 5 innalza da 20 a 40 giorni il termine entro il quale la CONSOB può autorizzare la pubblicazione del prospetto in forme differenti da quelle determinate dalla stessa in via generale, nonché avanzare richiesta di ulteriori dati ed informazioni da includere nel prospetto. Viene peraltro irrigidito il modello di controllo sulla regolarità del prospetto, prevedendosi che il divieto da parte della CONSOB di esecuzione dell'operazione in caso di inosservanza delle prescrizioni non sia meramente facoltativo ma costituisca un provvedimento necessario. Il comma 2 aggiunge invece l'articolo 18-*septies* al decreto-legge n. 95 del 1974 ai sensi del quale diventa possibile, previa autorizzazione della CONSOB da rilasciarsi dietro valutazione del caso concreto, effettuare alcune attività anche prima della pubblicazione del prospetto, diffusione di notizie, svolgimento di indagini di mercato, raccolta di intenzioni di acquisto o di vendita. È inoltre prevista la sanzione dell'ammenda da due a quaranta milioni di lire per la violazione delle disposizioni introdotte dal citato articolo 18-*septies*. Anche tali disposizioni riproducono il testo di un emendamento approvato dalle Commissioni V e VI in sede di esame del disegno di legge di conversione del precedente decreto. Peraltro una diversa formulazione aveva reso dubbio il fatto che la norma intendesse autorizzare anche l'effettuazione di attività pubblicitarie prima della registrazione del prospetto

da parte della CONSOB. Tale possibilità, estranea sia alle intenzioni del Governo sia alla volontà delle Commissioni, è stata espressamente esclusa da un emendamento che ha riformulato la disposizione originaria del decreto.

L'articolo 8 del decreto-legge consente il pagamento rateale del corrispettivo dovuto per l'acquisto delle partecipazioni azionarie a seguito delle procedure di privatizzazione. La rateizzazione non può superare i tre anni. È prevista la sostituzione delle azioni alienate mediante pagamento rateale con appositi certificati e, conseguentemente, la circolazione dei certificati, quotati in borsa secondo le disposizioni emanate dalla CONSOB, con trasferimento sia della proprietà delle azioni che rappresentano e che sono state alienate mediante pagamento rateale sia dell'intero rapporto contrattuale tra venditore e primo acquirente. Le azioni oggetto del contratto devono rimanere depositate o presso le banche ovvero presso gli intermediari ammesssi al subdeposito dei titoli presso la Monte Titoli Spa a garanzia del puntuale pagamento di tutte le rate del corrispettivo dovuto al venditore. Nel caso in cui anche una sola rata non sia pagata, il comma 6 stabilisce il trasferimento, decorso un mese dalla pubblicazione della diffida nella *Gazzetta Ufficiale*, dei certificati al venditore, che trattiene le rate già pagate. Lo stesso comma 6 dispone l'inapplicabilità della norma di cui all'articolo 1526 del codice civile, secondo comma, che prevede che nel caso in cui tra le parti sia pattuito che le rate già pagate siano acquisite al venditore a titolo di indennità, il giudice può, secondo le circostanze, ridurre l'indennità.

L'articolo 9 del decreto-legge dispone che per le operazioni di riorganizzazione e di ristrutturazione di società e gruppi di società le cui partecipazioni siano detenute, direttamente o indirettamente, dal Ministero del tesoro, sia possibile fare ricorso ad alcuni procedimenti semplificati. Si prevede in particolare il ricorso alla costituzione di società per azioni per atto unilaterale, meccanismo che ricalca quello già utilizzato nel settore bancario dal decreto legislativo n. 356 del 1990, nonché la possibilità, qualora vi siano più operazioni tra loro collegate e sia necessario nominare degli esperti, di procedere alla nomina, da parte del presidente del tribunale, di un unico esperto o di un collegio di esperti. Si dispone inoltre la riduzione ad un mese del termine dilatorio di due mesi previsto all'articolo 2503, primo comma, del codice civile per l'attuazione della fusione e della scissione, e la responsabilità solidale dello Stato per i debiti della società scissa che non risultino soddisfatti dall'altra società, in deroga all'articolo 2504-*decies* del codice civile.

L'articolo 10 del decreto-legge, riproponendo integralmente l'emendamento formulato dalle Commissioni in sede di esame del disegno di legge di conversione del precedente decreto, è diretto a consentire un'equilibrata applicazione della normativa antimafia in tema di subappalto quando, come nel caso in oggetto, in conseguenza di operazioni di ristrutturazione societaria, vi sia il trasferimento di contratti a soggetti diversi da quelli aggiudicatari degli appalti.

L'articolo 11, infine, provvede ad integrare le competenze della Direzione generale del Tesoro in relazione alle nuove funzioni del Ministero del tesoro in ordine alla detenzione delle partecipazioni nelle società derivanti dalla trasformazione degli enti pubblici economici, nonché in via generale in ordine allo sviluppo del programma di privatizzazioni.

Infine le Commissioni non hanno introdotto l'articolo aggiuntivo già approvato in sede di esame del disegno di legge di conversione del precedente decreto-legge, sull'ampliamento dell'organico del Ministero del Tesoro. Le Commissioni, essendosi già espresse, hanno inteso in questo modo riconoscere al Governo la più ampia discrezionalità sulla materia, avendo accertato che tale ampliamento è indispensabile per garantire al Ministro del tesoro una idonea struttura per l'assolvimento dei nuovi compiti che derivano dal processo di privatizzazioni in atto.

Conclusione.

È opportuno sottolineare come l'aspetto più rilevante delle modifiche introdotte sia stato quello di aver restituito al Parlamento il potere di indirizzo sull'intera materia attraverso l'individuazione per legge del maggior numero di procedure che potrebbe essere necessario seguire, pur riconoscendo all'organo esecutivo una sufficiente discrezionalità sulla scelta ultima.

Il tenace impegno del Parlamento, nella presente e nella passata legislatura, ha consentito di completare il quadro legislativo della disciplina dei valori mobiliari. D'ora in poi l'attenzione delle Camere dovrà essere puntata principalmente alla verifica della legislazione varata nel primo scorcio del presente decennio al fine di migliorare, se necessario, la disciplina vigente e soprattutto di adeguarla alla normativa comunitaria.

In tale prospettiva sarà di grande utilità per le Camere l'esame dell'« analitica relazione » che il Governo deve presentare al Parlamento, in base all'articolo 26 della legge 2 gennaio 1991, n. 1. Con tale documento il Governo è impegnato a riferire sull'attuazione della legge istitutiva delle Sim per consentire al Parlamento « una verifica » sulla sua applicazione. La legge stabilisce che la relazione vada presentata decorsi tre anni dalla data della sua entrata in vigore.

Si confida che il Governo presenti al più presto tale documento informativo perché il Parlamento possa svolgere tempestivamente la sua funzione di controllo.

Manfredo MANFREDI, *Relatore per la VI Commissione.*

TESTO DEL DISEGNO DI LEGGE	TESTO DELLE COMMISSIONI
Conversione in legge del decreto-legge 31 gennaio 1994, n. 75, recante norme per l'accelerazione delle procedure di dismissione di partecipazioni del Ministero del tesoro in società per azioni.	**Conversione in legge, con modificazioni, del decreto-legge 31 gennaio 1994, n. 75, recante norme per l'accelerazione delle procedure di dismissione di partecipazioni del Ministero del tesoro in società per azioni.**
ART. 1.	ART. 1.
1. È convertito in legge il decreto-legge 31 gennaio 1994, n. 75, recante norme per l'accelerazione delle procedure di dismissione di partecipazioni del Ministero del tesoro in società per azioni.	1. Il decreto-legge 31 gennaio 1994, n. 75, recante norme per l'accelerazione delle procedure di dismissione di partecipazioni del Ministero del tesoro in società per azioni, è convertito in legge **con le modificazioni riportate in allegato alla presente legge.**
2. Restano validi gli atti ed i provvedimenti adottati e sono fatti salvi gli effetti prodottisi ed i rapporti giuridici sorti sulla base dei decreti-legge 27 settembre 1993, n. 389, e 29 novembre 1993, n. 486.	2. *Identico.*

ALLEGATO

MODIFICAZIONI APPORTATE DALLE COMMISSIONI

All'articolo 1, al comma 2, le parole: « 12 febbraio » *sono sostituite dalle seguenti:* « 18 febbraio ».

All'articolo 2:

al comma 1, lettera b), *le parole:* « di modifica dello statuto che sopprimono o modificano i poteri di cui al presente articolo » *sono soppresse*;

dopo il comma 1 è inserito il seguente:

« 1-*bis*. Le clausole statutarie che prevedono i poteri di cui al comma 1 non possono essere soppresse o modificate dall'assemblea della società senza il consenso del titolare dei poteri ivi previsti »;

al comma 3, è aggiunto in fine il seguente periodo: « I poteri speciali di cui al comma 1 sono in tal caso attribuiti all'organo che ha la rappresentanza dell'ente ».

All'articolo 3:

dopo il comma 2 è inserito il seguente:

« 2-*bis*. Le società di cui al comma 1, e comunque quelle per le quali le medesime condizioni sussistevano alla data del 2 ottobre 1993, devono introdurre particolari clausole statutarie per la nomina delle cariche sociali, al fine di assicurare la rappresentanza di minoranze azionarie »;

il comma 3 è sostituito dal seguente:

« 3. Le clausole statutarie introdotte ai sensi del presente articolo non possono essere modificate né soppresse per un periodo di tre anni dall'iscrizione delle relative delibere assembleari ».

Dopo l'articolo 3 è inserito il seguente:

« ART. 3-*bis*. – *(Rappresentanza dei soci nelle assemblee delle società i cui titoli siano negoziati nei mercati regolamentati)*. — 1. Gli azionisti delle società i cui titoli siano negoziati nei mercati regolamentati

possono farsi rappresentare in assemblea anche in deroga ai limiti di cui all'articolo 2372, quarto e quinto comma, del codice civile.

2. Chiunque solleciti pubblicamente il rilascio di procure di voto da parte degli azionisti di cui al comma 1 deve farlo nel rispetto della disciplina adottata dalla Commissione nazionale per le società e la borsa (CONSOB) con proprio regolamento secondo i seguenti princìpi direttivi:

a) la procura può essere rilasciata esclusivamente per l'assemblea immediatamente successiva e per le convocazioni successive della stessa; la procura deve essere datata e non può essere rilasciata in bianco;

b) la procura è sempre revocabile;

c) tutti gli azionisti il cui nome e domicilio siano noti debbono essere invitati per iscritto a rilasciare la loro procura;

d) la richiesta di procura deve contenere almeno le seguenti indicazioni:

1) i testi delle proposte presentate per ciascuno degli argomenti iscritti all'ordine del giorno;

2) la menzione che lo stato patrimoniale, il conto economico, la nota integrativa, la relazione sulla gestione e la relazione dei sindaci sono a disposizione dell'azionista che ne faccia richiesta;

3) la richiesta di istruzioni per l'esercizio del diritto di voto su ciascuno degli argomenti iscritti all'ordine del giorno;

4) il senso nel quale il mandatario eserciterà il suo diritto di voto qualora l'azionista non abbia impartito alcuna istruzione;

e) il diritto di voto deve essere esercitato secondo le istruzioni impartite da ciascun azionista, anche se tra loro divergenti; qualora queste non siano state impartite, secondo le indicazioni fornite dal mandatario all'azionista;

f) il mandatario può non tener conto delle istruzioni impartite dall'azionista o delle indicazioni a questo fornite qualora si presentino circostanze che non erano note al momento dell'invio delle istruzioni o della richiesta di procura e qualora si corra il rischio, in caso contrario, di compromettere gli interessi di detto azionista;

g) quando il diritto di voto è stato esercitato in senso contrario alle istruzioni impartite dall'azionista o alle indicazioni a questo fornite, il mandatario deve informare senza indugio l'azionista e fornirgli adeguata giustificazione.

3. Il regolamento di cui al comma 2 dovrà anche prevedere il deposito presso la CONSOB e la registrazione preventiva da parte della stessa di un documento informativo nel quale siano contenute le indicazioni sulla sollecitazione di procure che si intende avviare, sull'identità, sull'attività, sulla situazione economica e patrimoniale

e sui rapporti con la società interessata dalla raccolta dei soggetti indicati come mandatari, e sugli eventuali altri soggetti coinvolti a qualsiasi titolo nella sollecitazione.

4. La CONSOB potrà anche determinare in via generale ulteriori condizioni per garantire la trasparenza e la correttezza nell'attività di raccolta delle procure e nell'esercizio del diritto di voto e la veridicità delle informazioni fornite durante la sollecitazione.

5. Il regolamento della CONSOB di cui al comma 2 determinerà anche le sanzioni per la violazione delle norme in esso contenute ».

All'articolo 4, i commi 2, 3 e 5 sono soppressi.

All'articolo 5, il comma 2 è sostituito dal seguente:

« 2. Dopo l'articolo 18-*sexies* è aggiunto il seguente:

"ART. 18-*septies*. — 1. Fermo restando quanto disposto dall'articolo 18-*quinquies*, prima della pubblicazione del prospetto informativo è consentita la diffusione di notizie, lo svolgimento di indagini di mercato, la raccolta di intenzioni di acquisto o di vendita relative ad operazioni di sollecitazione del pubblico solo previa autorizzazione della CONSOB, da concedersi volta per volta secondo i criteri generali da essa predeterminati. La violazione delle disposizioni del presente articolo è punita con la sanzione amministrativa da lire venti milioni a lire cento milioni." ».

All'articolo 6:

al comma 1, dopo la lettera a) *è inserita la seguente:*

« *a*-bis) all'articolo 10, il comma 2 è sostituito dal seguente:

"2. Ai fini del presente articolo il controllo si realizza attraverso una partecipazione che consenta di disporre della maggioranza dei diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria ovvero di esercitare un'influenza dominante nella medesima assemblea, anche tramite interposta persona, società fiduciaria ovvero anche congiuntamente, attraverso la stipulazione o la partecipazione a patti o ad accordi, di cui al comma 4, cui siano apportate azioni di nuova acquisizione o già possedute" »;

al comma 1, dopo la lettera b) *sono inserite le seguenti:*

« *b*-bis) all'articolo 10, comma 8, dopo le parole "o acquistare dette azioni" sono inserite le seguenti: ", ovvero tramite la stipulazione o la partecipazione a patti o ad accordi, di cui al comma 4, cui siano apportate azioni già possedute";

b-ter) all'articolo 10, dopo il comma 8 è inserito il seguente:

"8-*bis*. Se l'ammontare delle partecipazioni di cui al comma 8 è raggiunto e superato tramite la partecipazione a patti o ad accordi, di cui al comma 4, l'offerta pubblica di acquisto deve essere promossa, solidalmente da tutti i partecipanti al patto o all'accordo, per un quantitativo di titoli non inferiore a quello complessivamente apportato. Il prezzo è stabilito dalla CONSOB tenuto conto della media ponderata dei prezzi rilevati sui mercati regolamentati nell'arco degli ultimi dodici mesi o di cui sia stata comunque acquisita notizia nello stesso periodo" »;

è aggiunto, in fine, il seguente comma:

« 1-*bis*. La CONSOB, con regolamento da pubblicare nella *Gazzetta Ufficiale*, determina le modalità per la pubblicazione dei patti e degli accordi di cui al comma 4 dell'articolo 10 della citata legge n. 149 del 1992, come sostituito dal comma 1, lettera *b*), del presente articolo, esistenti alla data di entrata in vigore della legge di conversione del presente decreto ».

L'articolo 7 è soppresso.

All'articolo 9, al comma 1, lettera e) *la parola:* « solidamente » *è sostituita dalla seguente:* « solidalmente ».

Decreto-legge 31 gennaio 1994, n. 75, pubblicato nella Gazzetta Ufficiale *n. 24 del 31 gennaio 1994.*

Norme per l'accelerazione delle procedure di dismissione di partecipazioni del Ministero del tesoro in società per azioni.

IL PRESIDENTE DELLA REPUBBLICA

Visti gli articoli 77 e 87 della Costituzione;

Ritenuta la straordinaria necessità ed urgenza di emanare disposizioni al fine di ulteriormente accelerare le procedure di dismissione di partecipazioni del Ministero del tesoro in società per azioni;

Vista la deliberazione del Consiglio dei Ministri, adottata nella riunione del 28 gennaio 1994;

Sulla proposta del Presidente del Consiglio dei Ministri e del Ministro del tesoro, di concerto con i Ministri dell'industria, del commercio e dell'artigianato, di grazia e giustizia e per la funzione pubblica;

E M A N A

il seguente decreto-legge:

ARTICOLO 1.

(Modalità della dismissione delle partecipazioni azionarie dello Stato e degli enti pubblici).

1. Le vigenti norme di legge e di regolamento sulla contabilità generale dello Stato non si applicano alle alienazioni delle partecipazioni dello Stato e degli enti pubblici in società per azioni, nonché agli atti ed alle operazioni complementari e strumentali alle medesime alienazioni.

2. L'alienazione delle partecipazioni di cui al comma 1 viene effettuata, di norma, mediante offerta pubblica di vendita disciplinata dalla legge 12 febbraio 1992, n. 149, e relativi regolamenti attuativi; può inoltre essere effettuata mediante cessione delle azioni sulla base di trattative dirette con i potenziali acquirenti ovvero mediante il ricorso ad entrambe le procedure.

3. In caso di cessione mediante trattativa diretta di partecipazioni in società controllate direttamente o indirettamente dallo Stato, con decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri, adottato su proposta

del Ministro del tesoro, d'intesa con i Ministri dell'industria, del commercio e dell'artigianato e del bilancio e della programmazione economica, ovvero, per le società controllate indirettamente, con deliberazione dell'organo competente, possono essere individuate le società per le quali, al fine di costituire un nucleo stabile di azionisti di riferimento, la cessione della partecipazione deve essere effettuata invitando potenziali acquirenti, che presentino requisiti di idonea capacità imprenditoriale, ad avanzare, agendo di concerto, offerte comprensive dell'impegno, da inserire nel contratto di cessione, di garantire, mediante accordo fra i partecipanti al nucleo stabile, determinate condizioni finanziarie, economiche e gestionali. Il contratto può altresì prevedere, per un periodo determinato, il divieto di cessione della partecipazione, il divieto di cessione dell'azienda e la determinazione del risarcimento in caso di inadempimento ai sensi dell'articolo 1382 del codice civile. Il contratto di cessione e l'accordo fra i partecipanti al nucleo stabile, nonché le eventuali modificazioni, devono essere depositati, entro quindici giorni, presso l'ufficio del registro delle imprese nella cui circoscrizione è stabilita la sede sociale della società e devono essere pubblicati nei successivi quindici giorni per estratto a cura della società su due quotidiani a diffusione nazionale.

4. Nel caso in cui tra i partecipanti al nucleo stabile sia presente il Ministro del tesoro, questi deve riservarsi, per un periodo da indicare nel contratto di cui al comma 3, il diritto di prelazione nel caso di cessione della partecipazione.

5. Il Ministero del tesoro, fermo restando quanto disposto dall'articolo 15 del decreto-legge 11 luglio 1992, n. 333, convertito, con modificazioni, dalla legge 8 agosto 1992, n. 359, ai fini della predisposizione ed esecuzione delle operazioni di alienazione delle azioni delle società di cui al comma 1 e loro controllate, può affidare, salvo quanto previsto dalla direttiva 92/50/CEE del Consiglio, del 18 giugno 1992, a società di provata esperienza e capacità operativa nazionali ed estere, nonché a singoli professionisti di chiara fama, incarichi di studio, consulenza, valutazione, assistenza operativa, amministrazione di titoli di proprietà dello Stato e direzione delle operazioni di collocamento con facoltà di compiere per conto dello Stato operazioni strumentali e complementari, fatte salve le incompatibilità derivanti da conflitti d'interesse. Gli incarichi di valutazione non possono essere affidati a società di revisione che abbiano svolto incarichi di consulenza in favore delle società di cui al comma 1 nei due anni precedenti la data di entrata in vigore del presente decreto. I compensi e le modalità di pagamento degli incarichi di cui al presente comma devono essere previamente stabiliti dalle parti.

6. Con atto di indirizzo e coordinamento adottato dal Presidente del Consiglio dei Ministri, sentita la Conferenza permanente per i rapporti tra lo Stato, le regioni e le province autonome, sono individuati i criteri e le procedure per l'attuazione delle disposizioni del presente decreto, relativamente alle società con partecipazioni delle regioni e degli enti locali territoriali, fatta salva la loro compatibilità con gli ordinamenti delle regioni a statuto speciale e delle province autonome di Trento e di Bolzano.

ARTICOLO 2.

(Poteri speciali).

1. Tra le società controllate direttamente o indirettamente dallo Stato operanti nel settore della difesa, dei trasporti, delle telecomunicazioni, delle fonti di energia, e degli altri pubblici servizi, sono individuate con decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri, adottato su proposta del Ministro del tesoro, d'intesa con i Ministri del bilancio e della programmazione economica e dell'industria, del commercio e dell'artigianato, nonché con i Ministri competenti per settore, previa comunicazione alle competenti Commissioni parlamentari, quelle nei cui statuti, prima di ogni atto che determini la perdita del controllo, deve essere introdotta con deliberazione dell'assemblea straordinaria una clausola che attribuisca al Ministro del tesoro la titolarità di uno o più dei seguenti poteri speciali:

a) gradimento da rilasciarsi espressamente dal Ministro del tesoro all'assunzione, anche per il tramite di società fiduciarie e società controllate o per interposta persona, di partecipazioni rilevanti, per tali intendendosi quelle che rappresentano almeno la decima parte del capitale sociale rappresentato da azioni con diritto di voto nelle assemblee ordinarie o la percentuale minore fissata dal Ministro del tesoro con proprio decreto. Il gradimento deve essere espresso entro sessanta giorni dalla data della comunicazione che deve essere effettuata dagli amministratori al momento della richiesta di iscrizione nel libro dei soci. Fino al rilascio del gradimento e comunque dopo l'inutile decorso del termine, il cessionario non può esercitare i diritti di voto e comunque quelli aventi contenuto diverso da quello patrimoniale, connessi alle azioni che rappresentano la partecipazione rilevante. In caso di rifiuto del gradimento o di inutile decorso del termine, il cessionario dovrà cedere le stesse azioni entro un anno. In caso di mancata ottemperanza il tribunale, su richiesta del Ministro del tesoro, ordina la vendita delle azioni che rappresentano la partecipazione rilevante secondo le procedure di cui all'articolo 2359-*bis* del codice civile;

b) veto all'adozione delle delibere di scioglimento della società, di trasferimento dell'azienda, di fusione, di scissione, di trasferimento della sede sociale all'estero, di cambiamento dell'oggetto sociale, di modifica dello statuto che sopprimono o modificano i poteri di cui al presente articolo;

c) nomina di almeno un amministratore o di un numero di amministratori non superiore ad un quarto dei membri del consiglio, e di un sindaco.

2. Ai soci dissenzienti dalle deliberazioni che introducono i poteri speciali di cui al comma 1, lettera *b)*, spetta il diritto di recesso ai sensi dell'articolo 2437 del codice civile.

3. Le disposizioni del presente articolo si applicano alle società controllate direttamente o indirettamente dagli enti pubblici anche

economici, operanti nel settore dei trasporti e degli altri pubblici servizi e individuate con provvedimento dell'organo competente, pubblicato per estratto nella *Gazzetta Ufficiale.*

ARTICOLO 3.

(Altre clausole statutarie).

1. Le società operanti nei settori di cui all'articolo 2, nonché le banche e le imprese assicurative, direttamente o indirettamente controllate dallo Stato, possono introdurre nello statuto, anche in via transitoria, un limite massimo di possesso azionario riferito al singolo socio, al suo nucleo familiare, comprendente il socio stesso, il coniuge non separato legalmente e i figli minori, ed al gruppo di appartenenza; per tale intendendosi il soggetto, anche non avente forma societaria, che esercita il controllo, le società controllate e quelle controllate da uno stesso soggetto controllante, nonché le società collegate.

2. Il superamento del limite introdotto ai sensi del comma 1, anche attraverso soggetti interposti, comporta il divieto di esercitare il diritto di voto e comunque i diritti aventi contenuto diverso da quello patrimoniale per le partecipazioni eccedenti il limite stesso. Alla partecipazione eccedente il limite alla data del 2 ottobre 1993 le disposizioni di cui al presente comma non si applicano per un periodo di tre anni dalla stessa data.

3. Le clausole statutarie introdotte ai sensi dell'articolo 2, e dal comma 1 del presente articolo, nonché quelle introdotte al fine di assicurare la tutela di minoranze azionarie, non possono essere modificate per un periodo di tre anni dall'iscrizione delle relative delibere assembleari.

ARTICOLO 4.

(Disposizioni relative alle assemblee di società).

1. Le previsioni di cui agli articoli 2 e 3 sono adottate con delibera dell'assemblea straordinaria assunta, anche in deroga a diverse disposizioni statuarie, con le maggioranze previste dagli articoli 2368, 2369, 2369-*bis* del codice civile.

2. Nelle società le cui azioni aventi diritto di voto nell'assemblea ordinaria siano ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato e nei cui statuti sia introdotto un limite massimo al possesso azionario, l'assemblea straordinaria in terza convocazione delibera con il voto favorevole di tanti soci che rappresentino più di un quinto del capitale sociale in tutte le ipotesi previste dall'articolo 2369-*bis*, comma secondo, nonché in quelle di cui all'articolo 2441, commi quinto e ottavo, del codice civile.

3. Nelle società di cui all'articolo 1 e loro controllate le cui azioni aventi diritto di voto nella assemblea ordinaria siano ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato e nei cui statuti sia

introdotto un limite massimo di possesso azionario, l'assemblea straordinaria, in terza convocazione, delibera con il voto favorevole di tanti soci che rappresentino più di un ventesimo del capitale sociale, anche nelle ipotesi di cui all'articolo 2441, commi quinto e ottavo, del codice civile.

4. Per le assemblee di cui al presente articolo, i termini per le comunicazioni alla Commissione nazionale per le società e la borsa di cui all'articolo 4, primo comma, n. 2), del decreto-legge 8 aprile 1974, n. 95, convertito, con modificazioni, dalla legge 7 giugno 1974, n. 216, sono ridotti a dieci giorni.

5. Con regolamento adottato di intesa dalla Banca d'Italia, dalla Commissione nazionale per le società e la borsa e dall'Istituto per la vigilanza sulle assicurazioni private e di interesse collettivo, emanato entro trenta giorni dalla data di entrata in vigore della legge di conversione del presente decreto e pubblicato nella *Gazzetta Ufficiale*, sono disciplinate le condizioni e le modalità per l'esercizio del diritto di voto per corrispondenza nelle assemblee delle società di cui al presente decreto.

ARTICOLO 5.

(Modificazioni al decreto-legge 8 aprile 1974, n. 95, convertito, con modificazioni, dalla legge 7 giugno 1974, n. 216).

1. All'articolo 18 del decreto-legge 8 aprile 1974,n. 95, convertito, con modificazioni, dalla legge 7 giugno 1974, n. 216, sono apportate le seguenti modificazioni:

a) il terzo comma è sostituito dal seguente:

« Entro quaranta giorni dalla data di ricezione della comunicazione di cui al primo comma la CONSOB può stabilire modi diversi da quelli da essa determinati in via generale in cui l'offerta deve essere resa pubblica, nonché gli ulteriori dati e notizie che il prospetto informativo deve contenere per consentire l'esatta e completa informazione del pubblico. »;

b) il quinto comma è sostituito dal seguente:

« La CONSOB vieta l'esecuzione dell'operazione qualora il proponente non osservi le disposizioni e le prescrizioni del presente articolo. ».

2. Dopo l'articolo 18-*sexies* è aggiunto il seguente:

« ART. 18-*septies*. – Prima della pubblicazione del prospetto informativo è consentita la diffusione di notizie, lo svolgimento di indagini di mercato, la raccolta di intenzioni di acquisto o di vendita relative ad operazioni di sollecitazione del pubblico solo previa autorizzazione della CONSOB, da concedersi volta per volta secondo i criteri generali da essa predeterminati. La violazione delle disposizioni del presente articolo è punita con la sanzione amministrativa da due milioni a quaranta milioni di lire. ».

ARTICOLO 6.

(Modificazioni alla legge 18 febbraio 1992, n. 149).

1. Alla legge 18 febbraio 1992, n. 149, sono apportate le seguenti modificazioni:

a) all'articolo 2 il comma 1 è sostituito dal seguente:

« 1. I prezzi dei titoli offerti direttamente o per il tramite di consorzi di collocamento non sono modificabili nel corso dell'offerta. »;

b) all'articolo 10 il comma 4 è sostituito dal seguente:

« 4. Qualunque patto o accordo che comporti per gli aderenti limitazioni o regolamentazioni del diritto di voto, obblighi o facoltà di preventiva consultazione per l'esercizio dello stesso, obblighi circa il trasferimento di azioni, ovvero qualunque accordo per l'acquisto concertato, deve essere comunicato, a pena di nullità, alla CONSOB, entro cinque giorni dalla data di stipulazione, e reso pubblico, per estratto, mediante annuncio su due quotidiani a diffusione nazionale, di cui uno economico. La CONSOB, con regolamento da pubblicare nella *Gazzetta Ufficiale*, indica le modalità ed i contenuti dell'annuncio. »;

c) all'articolo 27 il comma 1 è sostituito dal seguente:

« 1. Prima della pubblicazione dell'offerta la divulgazione di notizie relative all'offerta è consentita nei casi e alle condizioni stabiliti dalla CONSOB. ».

ARTICOLO 7.

(Disposizioni in tema di offerta pubblica di acquisto).

1. Salvo quanto disposto dall'articolo 3, comma 1, e ferme restando le ulteriori ipotesi di offerta pubblica obbligatoria di acquisto di cui alla legge 18 febbraio 1992, n. 149, l'apporto, entro due anni dal collocamento per offerta pubblica di vendita, ad un patto di sindacato di voto o di consultazione in qualsiasi forma concluso, di azioni di società, di cui al presente decreto, acquistate dai partecipanti, contestualmente o di concerto, a far tempo dalla comunicazione ufficiale del soggetto proprietario della dismissione con procedura di offerta pubblica di vendita, determina l'obbligo di procedere ad offerta pubblica di acquisto, allorché i quantitativi apportati consentano di disporre della maggioranza dei diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria ovvero di esercitare una influenza dominante nella medesima assemblea.

2. Al fine di determinare la ricorrenza dell'obbligo di offerta pubblica di acquisto di cui al comma 1, si tiene conto di tutte le azioni apportate al patto, comunque acquistate. L'offerta pubblica di acquisto ha per oggetto un quantitativo di azioni pari a quelle acquistate contestualmente o di concerto ed apportate al patto.

3. L'offerta pubblica di acquisto, di cui al presente articolo, deve avvenire al prezzo stabilito dalla Commissione nazionale per le società e la borsa che terrà conto, in particolare, della media ponderata dei prezzi degli acquisti delle azioni apportate al patto, effettuati contestualmente o di concerto, e della media dei cinque maggiori prezzi rilevati in borsa dopo il collocamento mediante l'offerta pubblica di vendita. L'obbligo di offerta pubblica di acquisto grava solidalmente su tutti i partecipanti al patto.

4. La Consob, con proprio regolamento da pubblicare nella *Gazzetta Ufficiale*, stabilisce termini e modalità di esecuzione dell'offerta pubblica di acquisto, alla quale comunque si applicano, per quanto non previsto dal presente articolo, le disposizioni del capitolo II della legge 18 febbraio 1992, n. 149.

ARTICOLO 8.

(Pagamento rateale).

1. Per l'alienazione delle partecipazioni azionarie delle società di cui agli articoli 1, 2 e 3 del presente decreto possono essere previste forme di pagamento rateale del corrispettivo non superiori a tre anni.

2. Le azioni alienate mediante pagamento rateale possono essere rappresentate da appositi certificati. Dette azioni rimangono depositate presso banche od altri intermediari ammessi al subdeposito dei titoli presso la Monte Titoli Spa ai sensi dell'articolo 10, comma 1, della legge 19 giugno 1986, n. 289, e del relativo regolamento di attuazione adottato con delibera della CONSOB 18 febbraio 1987, n. 2723, e successive modificazioni, a garanzia del puntuale pagamento di tutte le rate del corrispettivo dovuto all'alienante.

3. Il trasferimento dei certificati di cui al comma 2 comporta il trasferimento della proprietà delle azioni alienate mediante pagamento rateale e dell'intero rapporto contrattuale esistente tra l'alienante ed il primo acquirente.

4. Agli acquirenti delle azioni alienate mediante pagamento rateale spettano tutti i diritti relativi alle azioni.

5. Con propria deliberazione, la CONSOB emana le disposizioni relative alla quotazione di borsa dei certificati di cui al comma 2.

6. Il mancato pagamento anche di una sola rata determina, decorso un mese dalla diffida pubblicata nella *Gazzetta Ufficiale*, il trasferimento dei certificati all'alienante, cui restano acquisite le rate pagate. In tal caso non si applica la disposizione di cui all'articolo 1526, secondo comma, del codice civile.

7. Con decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri, adottato su proposta del Ministro del tesoro, d'intesa con i Ministri del bilancio e della programmazione economica e dell'industria, del commercio e dell'artigianato, sono adottate le disposizioni attuative del presente articolo.

ARTICOLO 9.

(Operazioni societarie).

1. Alle operazioni di riorganizzazione e ristrutturazione di società e gruppi di società di cui all'articolo 1 e loro controllate, funzionali alle cessioni previste dal presente decreto, si applicano, ferme restando le competenze previste dall'articolo 15 del decreto-legge 11 luglio 1992, n. 333, convertito, con modificazioni, dalla legge 8 agosto 1992, n. 359, le disposizioni che seguono:

a) la costituzione di società per azioni può avvenire anche per atto unilaterale, nel rispetto di quanto previsto dal terzo comma dell'articolo 2475 del codice civile, da parte di una società posseduta per intero, direttamente od indirettamente, dallo Stato, con conferimento di danaro, di crediti, di beni in natura anche a valore di libro;

b) nei casi di cui alla lettera *a)* possono essere costituite con un unico atto una società per azioni controllante e una o più società per azioni controllate; in tal caso le aziende o rami di azienda appartenenti a società partecipanti all'operazione sono conferiti direttamente alle società controllate e le azioni sono attribuite alla controllante;

c) nel caso in cui siano previste più operazioni tra loro collegate che richiedano nomine di esperti ai sensi degli articoli 2343, 2440, 2498, terzo comma, 2501-*quinquies*, 2504-*novies* del codice civile, il presidente del tribunale nomina un unico esperto o un unico collegio di esperti. Quando concorrano diverse competenze territoriali provvede alla nomina il presidente del tribunale di Roma. Si applica la legge 8 luglio 1980, n. 319, ed i relativi decreti di determinazione dei compensi. Le tariffe ivi indicate sono ridotte del 50 per cento;

d) il termine di cui all'articolo 2503, comma primo, del codice civile per le fusioni e le scissioni è ridotto ad un mese;

e) alle scissioni di società interamente possedute dallo Stato, sia direttamente sia per il tramite di altre società interamente possedute dallo Stato, non si applica la disposizione di cui all'articolo 2504-*decies*, secondo comma, del codice civile; lo Stato è solidamente responsabile dei debiti della società scissa non soddisfatti dalla società a cui essi fanno carico.

ARTICOLO 10.

(Trasferimento dei contratti).

1. In caso di conferimenti anche parziali di azienda ovvero di fusioni o di scissioni, già effettuati o da effettuare, concernenti società partecipate ai sensi dell'articolo 1, comma 1, del presente decreto, non opera relativamente al trasferimento dei contratti per effetto dei conferimenti, delle fusioni o delle scissioni, la nullità conseguente all'applicazione dell'articolo 18 della legge 19 marzo 1990, n. 55,

purché non sussista nei confronti dell'impresa cessionaria o di quelle risultanti dalla fusione o dalla scissione alcuno dei divieti previsti all'articolo 10 della legge 31 maggio 1965, n. 575, e successive modificazioni.

ARTICOLO 11.

(Competenze della Direzione generale del tesoro).

1. Ai fini dell'esercizio delle attribuzioni del Ministero del tesoro di cui agli articoli 15 e 16 del decreto-legge 11 luglio 1992, n. 333, convertito, con modificazioni, dalla legge 8 agosto 1992, n. 359, nonché alle disposizioni del presente decreto, le competenze della Direzione generale del tesoro di cui alle lettere *a), b), c), d)* ed *e)* dell'articolo 1, comma 1, della legge 27 novembre 1991, n. 378, sono così integrate:

« *f)* gestione finanziaria dei titoli azionari di proprietà del Tesoro dello Stato; rappresentanza dell'azionista nell'assemblea societaria; attività istruttorie e preparatorie relative a operazioni di cessione e collocamento sul mercato finanziario delle partecipazioni azionarie dello Stato ».

ARTICOLO 12.

(Copertura finanziaria).

1. Agli oneri conseguenti alle operazioni di cessione dei cespiti da dismettere si provvede a carico dei relativi proventi. Al fondo di ammortamento di cui all'articolo 1 della legge 27 ottobre 1993, n. 432, vengono versati i proventi netti delle operazioni.

2. Le quote dei proventi destinate alla copertura degli oneri sono versate all'entrata del bilancio dello Stato per essere destinate ad apposito capitolo da istituire nello stato di previsione del Ministero del tesoro.

3. Agli oneri relativi alle operazioni di cessione perfezionate entro trenta giorni dalla data di entrata in vigore del presente decreto, dovuti alla data del regolamento delle suddette operazioni purché effettuato entro tale termine, si provvede a carico dei relativi proventi, che sono versati al bilancio dello Stato al netto di detti oneri.

4. I versamenti di cui al presente articolo affluiscono al bilancio dello Stato con le modalità determinate con decreti del Ministro del tesoro.

ARTICOLO 13.

(Entrata in vigore).

1. Il presente decreto entra in vigore il giorno stesso della sua pubblicazione nella *Gazzetta Ufficiale* della Repubblica italiana e sarà presentato alle Camere per la conversione in legge.

Il presente decreto, munito del sigillo dello Stato, sarà inserito nella Raccolta ufficiale degli atti normativi della Repubblica italiana. È fatto obbligo a chiunque spetti di osservarlo e di farlo osservare.

Dato a Roma, addì 31 gennaio 1994.

SCÀLFARO

CIAMPI, *Presidente del Consiglio dei Ministri.*
BARUCCI, *Ministro del tesoro.*
SAVONA, *Ministro dell'industria, del commercio e dell'artigianato.*
CONSO, *Ministro di grazia e giustizia.*
CASSESE, *Ministro per la funzione pubblica.*

Visto, *il Guardasigilli:* CONSO.