SENATO DELLA REPUBBLICA

XII LEGISLATURA

N. 2080

DISEGNO DI LEGGE

d'iniziativa del senatore DEBENEDETTI

COMUNICATO ALLA PRESIDENZA IL 7 SETTEMBRE 1995

Privatizzazione delle banche controllate
dalle fondazioni/associazioni

TIPOGRAFIA DEL SENATO (1700)

ONOREVOLI SENATORI. – Il presente disegno di legge si propone di definire una procedura per la dismissione delle banche possedute dalle fondazioni/associazioni bancarie:

a) in tempi certi;

b) senza la necessità di un intervento di imperio da parte degli organi di controllo o di governo, altro che per le funzioni di vigilanza;

c) preservando il patrimonio delle fondazioni/associazioni e i loro legami storici e culturali con le realtà locali in cui hanno tradizionalmente operato;

d) creando le condizioni affinchè le fondazioni/associazioni possano sviluppare la propria attività nel settore «non-profit»;

e) favorendo lo sviluppo del mercato dei titoli mobiliari, attraverso la diffusione della proprietà azionaria, la creazione di nuovi investitori istituzionali e lo spessore delle contrattazioni;

f) assicurando particolari incentivi ai dipendenti, ex dipendenti, e clienti delle banche, e quindi alla comunità a cui prevalentemente si rivolge l'opera delle fondazioni/associazioni;

g) nel rispetto di uguali diritti a tutti cittadini.

Le banche e le privatizzazioni

La recente, e travagliata, esperienza italiana con le privatizzazioni delle imprese pubbliche ha messo in luce le carenze del nostro mercato dei capitali e l'assoluta necessità che gli investitori istituzionali, vale a dire fondi di investimento, fondi pensione, banche e assicurazioni, sviluppino in tempi rapidi la propria attività in modo tale da giocare un ruolo sempre maggiore nel nostro sistema finanziario. Gli investitori istituzionali sono necessari per reperire ed organizzare le risorse richieste per l'acquisizione delle aziende da privatizzare. Sono anche indispensabili perchè, al fine di ottenere l'aumento di efficienza che ci si ripromette dal generale processo di liberalizzazione dell'economia in corso in Italia come nel mondo, occorre che la concorrenza operi non solo nel mercato dei beni e dei servizi, ma anche nel mercato dei diritti di proprietà. In particolare, non basta che vengano favoriti assetti proprietari largamente ripartiti e diffusi: bisogna saper acquisire le informazioni e disporre delle competenze necessarie a svolgere il ruolo di supervisione dell'operato del *management*. Questo è il ruolo degli investitori istituzionali nei mercati evoluti. Anche dove si pensi che prevalgano ragioni per il mantenimento, seppur provvisorio, di monopoli naturali, la concorrenzialità potrà essere garantita solo se chi ritiene di essere più efficiente ha la possibilità di sostituirsi alla vecchia proprietà e di sostituire il *management* esistente. Perchè questo avvenga, è necessaria una Borsa efficiente, che presuppone l'esistenza di investitori istituzionali con notevoli capacità finanziarie.

È anche per la mancanza di investitori istituzionali, oltre che per resistenze di natura culturale ed ideologica, che il processo di privatizzazione si sta muovendo con tanta lentezza. Nella situazione italiana il ruolo delle banche risulta particolarmente rilevante, sia per la temporanea supplenza che ad esse incombe stante la tardiva partenza dei fondi pensione, sia per la loro azione nell'organizzare e garantire il collocamento dei titoli azionari presso il pubblico. La privatizzazione del sistema creditizio, dunque, avrebbe dovuto precedere la privatizzazione delle altre imprese pubbliche. Mentre l'IRI ha dapprima venduto alcune banche da esso possedute, le Casse di risparmio e gli altri istituti di credito detenuti da fondazioni/associazioni bancarie, ex

di diritto pubblico, risultano ancora largamente possedute dalle rispettive fondazioni/associazioni, nonostante le sollecitazioni per promuoverne una rapida dismissione.

Le fondazioni/associazioni nella legislazione bancaria

La storia delle attività creditizie gestite da fondazioni/associazioni è assai varia, quanto la storia d'Italia.

Per citare solo alcuni esempi significativi, le Casse di risparmio si svilupparono a partire dalla seconda metà del secolo scorso allo scopo di incoraggiare e tutelare il piccolo risparmio delle classi più povere. In quel periodo lo *status* delle Casse non era di istituti creditizi, ma di istituzioni di pubblico interesse, pur essendo la loro attività economica produttiva di una remunerazione, sia pure contenuta, del risparmio raccolto. Da tale origine storica derivarono profonde incertezze circa la loro corretta qualificazione giuridica. Quando le Casse si trasformarono in banche a tutti gli effetti, questa ambiguità si accentuò con l'aumentare del credito raccolto e la richiesta di una maggiore competitività sul mercato del credito.

L'*iter* già di per sè accidentato dell'evoluzione storica delle Casse fu anche segnato da profondi interventi del legislatore e della giurisprudenza.

La legge 15 luglio 1888, n. 5546, «portante il riordinamento delle Casse di risparmio», dettò una disciplina unitaria che, pur tenendo conto delle due anime che in essa convivevano, portò le Casse fuori sia dalla disciplina esistente per le opere pie, sia da quella propria degli istituti creditizi. La legge del 1888 realizzava la separazione delle Casse dai propri fondatori e fissava le regole per garantirne la solidità patrimoniale e reprimere eventuali abusi nella loro amministrazione. Il legislatore del 1888, prendendo atto della realtà bancaria delle Casse, ne realizzò la definitiva attrazione nell'orbita statale.

Anche la legge bancaria del 1926 (regio decreto-legge 7 settembre 1926, n. 1511), pur facendo salve le disposizioni speciali, compresa l'attribuzione della vigilanza al Ministro dell'agricoltura (e non al Ministro delle finanze cui veniva affidato il controllo delle altre aziende di credito), prendeva atto della prevalente realtà bancaria e stabiliva che una larga parte delle norme bancarie trovassero applicazione anche per gli enti qui in oggetto. Questo processo di sovrapposizione prosegue con la legge bancaria del 1936-38 (regio decreto-legge 12 marzo 1936, n. 375, poi rinnovato col regio decreto-legge 17 luglio 1937, n. 1400, convertito, con modificazioni, dalla legge 7 aprile 1938, n. 636) che, incasellando le Casse come una delle categorie di aziende di credito, dichiara applicabili ad esse tutte le norme dettate per le altre aziende di credito e le sottopone al controllo delle autorità creditizie. Tuttavia la categoria delle Casse di risparmio continuò ad essere retta da una disciplina propria, che trova fondamento nelle norme di legge, nei provvedimenti dell'autorità di vigilanza e nelle norme statutarie.

Le particolarità dello «statuto speciale» delle Casse cominciarono ad essere ridimensionate a partire dagli anni '50 (significativo il provvedimento che sottopone anche le Casse all'obbligo della riserva obbligatoria): ciò contribuisce a mettere in rilievo la loro natura di imprese bancarie e a collocare in posizione marginale le esigenze di pubblica assistenza e previdenza che ne avevano caratterizzato l'origine storica. Nella stessa direzione era orientato lo statuto tipo approvato dal Comitato interministeriale per il credito nel 1966.

Sempre a titolo esemplificativo, si può ricordare che la legge bancaria del 1936-38 individuava come istituti di credito di diritto pubblico il Banco di Napoli, il Banco di Sicilia, la Banca nazionale del lavoro, l'Istituto bancario San Paolo di Torino e il Monte dei paschi di Siena, ai quali si aggiunse del 1944 il Banco di Sardegna. Ciascuno di tali soggetti aveva alle proprie spalle un'origine ed una storia diversa e la loro parificazione nella legge bancaria rispose, secondo alcuni autori, ad una mera esigenza di classificazione di una categoria

residuale piuttosto che all'individuazione di caratteristiche soggettive ed organizzative comuni a tali enti.

Con la legge 30 luglio 1990, n. 218 (cosiddetta «legge Amato»), ed il successivo decreto legislativo 20 novembre 1990, n. 356, le banche pubbliche sono state oggetto di una prima ristrutturazione, realizzata tramite operazioni societarie che, favorite da incentivi di carattere fiscale, miravano alla trasformazione delle stesse in società per azioni ovvero al conferimento delle rispettive «aziende bancarie» in società per azioni di nuova costituzione. La procedura prevista dalla legge Amato si è però nei fatti limitata ad approntare un'uniformazione delle strutture giuridiche delle banche in questione (concentrando cioè la struttura operativa delle diverse «aziende bancarie» in una società per azioni e lasciando alla fondazione/associazione esclusivamente il ruolo di proprietaria delle partecipazioni), ma non ha in effetti portato a significative modificazioni a livello settoriale. Infatti, la possibilità prevista dal decreto legislativo n. 356 del 1990 di ridurre la partecipazione delle fondazioni/associazioni nel capitale delle banche al di sotto della soglia di controllo venne subordinata all'autorizzazione del Ministro del tesoro, e quindi non fu di immediata praticabilità. Tale obiettivo fu ribadito e perseguito dalla direttiva del Ministro del tesoro del 18 novembre 1994 (cosiddetta «direttiva Dini»), nella quale si enuncia la necessità di sviluppare l'attività delle fondazioni/associazioni nei settori di interesse generale e di utilità sociale, attraverso la diversificazione del rischio di investimento del patrimonio, la riduzione progressiva delle partecipazioni nelle banche-società conferitarie e la salvaguardia del valore economico del proprio patrimonio. Anche tale direttiva, pur rappresentando un importante punto di riferimento nel tentativo di risolvere le problematiche del settore in questione, si è scontrata con la limitata forza cogente dovuta alla sua natura di provvedimento ministeriale e non legislativo. In particolare la direttiva incoraggia la dismissione delle partecipazioni bancarie tramite incentivi fiscali; questo tipo di incentivo funziona soltanto per quegli agenti economici che hanno come obiettivo la ricerca del profitto massimo, obiettivo che non necessariamente rientra tra quelli della maggioranza delle fondazioni/associazioni bancarie. La direttiva inoltre può essere soddisfatta anche con la dismissione di una parte minima della partecipazione bancaria, se si opta per la parte della direttiva che richiede la diversificazione dei redditi della fondazione/associazione. Poichè i redditi prodotti dalla banca partecipata sono tipicamente modesti, molto al di sotto dei rendimenti ottenibili sul mercato, basta una dismissione contenuta per ottenere le risorse da investire in attività che generino una proporzione elevata del reddito delle fondazioni/associazioni.

Status *giuridico delle fondazioni/associazioni bancarie*

Quella di definire natura e *status* giuridico delle fondazioni/associazioni è sempre stata una difficoltà. Acceso fu fin dall'inizio della loro regolamentazione il dibattito su ragioni e contenuto della natura pubblica delle Casse. Nonostante la citata legge bancaria del 1936-38 non contenesse nessuna norma che definisse le Casse come enti dotati di personalità giuridica pubblica, tuttavia la dottrina e la giurisprudenza erano unanimi nel ritenere che le Casse fossero enti pubblici economici, pur non essendo facile cogliere le ragioni di tale pubblicità. Questa andava probabilmente rintracciata nell'obiettivo delle Casse: raccogliere risparmio e tutelarlo a beneficio delle classi sociali meno ricche. Al fine di perseguire tale scopo, la disciplina speciale delle Casse destina a fini di beneficenza e di pubblica utilità un fondo di dotazione e gli incrementi dello stesso, con divieto di ogni distrazione anche dei proventi, con la sola eccezione di una parte degli utili. Tale fondo è dunque un fondo pubblico che non può essere sottratto all'ente che lo gestisce. Questa prospettiva aveva un'immediata conseguenza sul piano organizzativo: la gestione dell'ente doveva essere conservata in mano pubblica.

Ciò generò una serie di problemi: impossibilità di aumentare il proprio patrimonio altro che con l'autofinanziamento; mancanza di una vera dialettica tra organi di gestione ed organi di controllo; intralci alla libertà operativa derivanti dalla tassatività delle forme di impiego. Le varie riforme introdotte per via amministrativa non potevano risolvere in radice l'ambiguità derivante dall'essere ad un tempo imprese e opere pie.

Questa ambiguità è stata sciolta con la già ricordata «legge Amato», la legge 30 luglio 1990 n. 218: questa, più che come uno scorporo dell'azienda bancaria dall'involucro dell'ente pubblico creditizio originario, può essere letta come depurazione dell'impresa bancaria, riorganizzata in forma di società per azioni, da «scorie» rappresentate dalle attività collaterali che servivano più che altro a promuovere l'immagine della Cassa o della Banca. È ora necessario che le fondazioni/associazioni superino la crisi di identità, riscoprendo una precisa vocazione sociale o culturale. Le fondazioni/associazioni, stabilmente collocate nel diritto privato, potranno allora costituire il *pendant* delle società per azioni: queste aventi per oggetto attività a fini di lucro, quelle regolate come organismi «non-profit», tanto più utili nella realtà economica contemporanea dove si accentua l'orientamento verso un maggiore concorso dei privati nella gestione di servizi pubblici, culturali, formativi ed assistenziali.

Fedeli alla loro origine, le fondazioni/associazioni investiranno il loro patrimonio al solo scopo di produrre profitti per finanziare le attività istituzionali «non-profit» e di permettere interventi duraturi nel perseguimento dei loro scopi istituzionali. Investiranno prevalentemente il loro patrimonio in un portafoglio diversificato di attività finanziarie. Potranno detenere partecipazioni in banche ed imprese, purchè non di controllo. A maggior garanzia, la gestione delle risorse finanziarie delle fondazioni/associazioni avverrà attraverso il velo di un investitore professionale. I vertici delle fondazioni/associazioni, espressi dalle istituzioni e dalle associazioni locali, saranno responsabili di come hanno impiegato il reddito da capitale e il patrimonio per il raggiungimento degli scopi istituzionali nei settori non-profit. Resterà comunque il problema della titolarità dei patrimoni posseduti dalle fondazioni/associazioni, della modalità di nomina dei loro amministratori, dei soggetti a cui questi ultimi devono rispondere del proprio operato.

Oggi, la proprietà di banche da parte delle fondazioni/associazioni produce la vistosa anomalia di soggetti che controllano uno strumento così vitale quale il credito senza essere praticamente responsabili delle proprie decisioni nei confronti di nessuno. I vertici delle fondazioni/associazioni, e di conseguenza delle banche con i quali ancora oggi coincidono in molti casi significativi, già espressione della volontà e della spartizione compiuta dal potere politico, sono riusciti ad emanciparsene, diventando detentori di un potere irresponsabile, senz'altro verso il mercato, ma ora anche verso il potere politico, magari con la tentazione di poterlo condizionare. Convertite le partecipazioni bancarie delle fondazioni/associazioni in valori mobiliari negoziati sul mercato, separato il potere di controllo dalla proprietà, riorientata l'attività sulla prudente diversificazione del proprio patrimonio e sull'impiego del reddito che ne deriva, cadrà la principale regione del legame, anche se residuale e indiretto, con il potere pubblico. Saranno a quel momento possibili ed opportune iniziative legislative, come la revisione del libro I, titolo II, capo II, del codice civile, volte a definirne con precisione lo *status* giuridico, radicandole chiaramente nel diritto privato.

La situazione attuale

Al momento dell'entrata in vigore della «legge Amato», esistevano 82 fra Casse di risparmio e Banche del monte, oltre 6 istituti di credito di diritto pubblico. Ora le Casse sono 76, sicchè si può concludere che la legge, efficace nel favorire la trasformazione degli istituti in società per azioni, non è riuscita a promuovere la concentrazione

del sistema. Rispetto all'intero settore creditizio, le Casse detengono il 20,3 per cento dell'attivo, il 20,5 per cento della raccolta ed impiegano il 23 per cento dei dipendenti. Le società pubbliche controllate dalle fondazioni/associazioni, rispetto all'intero settore creditizio, detengono il 35,2 per cento dell'attivo, il 35,5 per cento della raccolta ed impiegano il 33,6 per cento dei dipendenti. L'85 per cento del capitale sociale delle Casse ancora controllato dalle fondazioni/associazioni è contabilizzato a oltre 30.000 miliardi, mentre è appena dell'8 per cento la quota complessiva in mano ai privati (dati al 1994). A fine 1994 i depositi hanno superato i 222.000 miliardi. Delle società conferitarie, quelle ad avere aperto la compagine azionaria agli investitori esterni sono appena 24, e solo 6 con quote di partecipazione dei privati superiori al 20 per cento.

Il tema delle privatizzazioni si intreccia con quello dell'elevata frammentazione che caratterizza il sistema bancario italiano. Esso presenta numerosi fattori di criticità: all'insoddisfacente redditività si aggiungono, in prospettiva, una probabile riduzione del margine d'interesse dovuta ad una più intensa competitività, più stringenti coefficienti patrimoniali, elevati livelli di sofferenza. La strategia di crescita interna tramite apertura di nuovi sportelli (7000 negli ultimi quattro anni) sembra avere raggiunto il suo limite. Una spinta alla concentrazione viene dalla constatazione che le banche con forte radicamento locale godono di redditività maggiore delle banche a copertura nazionale meno concentrata.

Con il processo di privatizzazione si mette dunque in moto anche un meccanismo che favorisce il processo di concentrazione, da più parti auspicato.

Le fondazioni/associazioni e la privatizzazione delle banche

Le fondazioni/associazioni resistono alla direttiva che le incentiva a dismettere le attività bancarie. Nessun passo concreto in questo senso (il nessun va sottolineato) è stato fatto dall'emanazione della «direttiva Dini» ad oggi: ed è passato quasi un anno. Stante la scarsa redditività del capitale delle fondazioni/associazioni impiegato nella partecipata bancaria (il tasso di dividendo medio si è attestato sull'1,5 per cento), la bassa redditività degli istituti di credito controllati, che vuol dire bassi guadagni in conto capitale attesi in futuro (nel 1994, gli utili dopo le imposte sul patrimonio sono stati in media il 4,5 per cento per le banche quotate in Borsa), e l'enorme concentrazione del rischio del patrimonio in un'unica attività sono la chiara dimostrazione che alle fondazioni/associazioni, piuttosto che il valore del bene posseduto, interessa il potere che deriva dal suo possesso.

Le ragioni addotte, anche da autorevoli commentatori, affinchè si accetti un processo lento e graduale di dismissioni, che mantenga per le fondazioni/associazioni il ruolo di azionista di riferimento, si riducono in fondo alle seguenti:

a) non esiste un mercato in grado di esprimere un'offerta sufficiente ad assorbire i titoli delle banche;

b) se esiste, il prezzo che si può ottenere è largamente inferiore alle attese, normalmente identificate con il valore dei mezzi propri rivalutati, o con il prezzo di carico;

c) data l'entità complessiva delle banche da vendere, si produrrebbe un intasamento sul mercato che deprimerebbe ulteriormente i valori;

d) il patrimonio delle fondazioni/associazioni è frutto dell'attività delle comunità locali: ogni disposizione che obblighi le fondazioni/associazioni a vendere equivale ad un esproprio;

e) le fondazioni/associazioni hanno un radicamento locale e le banche di loro proprietà svolgono una funzione a sostegno delle attività d'impresa locali;

f) si deve evitare che si producano concentrazioni monopolistiche nel settore bancario, e queste sarebbero favorite se i prezzi a cui le Casse vengono cedute risultassero depressi.

Il presente disegno di legge tiene conto di tutte queste argomentazioni, alcune delle quali però sono palesemente infondate.

Il problema del prezzo di cessione

Il problema del prezzo di cessione è per certi versi un falso problema. La capitalizzazione di Borsa delle principali banche privatizzate attualmente (agosto 1995) è in media pari al 77 per cento del loro patrimonio netto rivalutato e a ben 14 volte gli utili attesi per quest'anno. La bassa redditività delle nostre banche, riconosciuta insoddisfacente anche dalle considerazioni finali del Governatore della Banca d'Italia nel 1995, fa prevedere che si possa determinare una notevole differenza tra il valore di carico delle banche nelle fondazioni/associazioni, molto spesso vicino al patrimonio netto contabile, ed il loro valore di mercato. È stato dimostrato che il criterio con cui il mercato valuta le banche italiane è identico a quello utilizzato in tutti gli altri mercati europei, dove la capitalizzazione delle banche può raggiungere multipli anche di due volte il patrimonio. Se il mercato valuta le banche così poco in Italia e così tanto in altri Paesi, è perchè le aziende di credito realizzano pochi profitti; il mercato azionario è, quindi, estremamente efficiente in questo caso.

In generale si deve osservare che quello della discrepanza tra il valore che un proprietario assegna ad un bene ed il valore che il mercato riconosce è un non problema. Il valore di un bene è determinato solo dal prezzo che un acquirente è disposto a pagare in quel momento: i desideri ed anche le eventuali necessità del venditore non hanno nulla a che vedere con il valore. Ciò vale a maggior ragione ove il prezzo che il venditore vorrebbe realizzare sia rapportato al valore, pure questo teorico, di beni di scarsa o difficile smobilizzazione come immobili o crediti di dubbia esigibilità. Per uscire da questa sterile disputa è però necessario che un mercato esista e abbia modo di esprimersi, problema in relazione al quale il presente disegno di legge individua le condizioni affinchè ciò possa avvenire in assoluta trasparenza, e in modo efficiente.

Alle due obiezioni concernenti il rischio di intasamento del mercato per eccesso di offerta e il rischio di concentrazione monopolistica, il presente disegno di legge risponde indicando un percorso per la vendita che si svolge su un arco di tempo di 22-25 mesi. È vero che il prezzo che si riuscirebbe a realizzare potrebbe essere più elevato se una sola fosse la banca da vendere, e se si potesse scegliere il momento più favorevole per farlo, ma ancora una volta tale prezzo corrisponderebbe a condizioni teoriche reali essendo il prezzo determinato nelle reali condizioni di mercato.

Condizioni tra l'altro che le fondazioni/associazioni stesse non hanno contribuito a creare: infatti la «legge Amato» è del 1990 e la «direttiva Dini» del 1994. Inoltre non bisogna dimenticare che, a differenza di tutte le altre privatizzazioni dove c'è un aumento dell'offerta netta di azioni sul mercato, nel caso delle fondazioni/associazioni si tratta soltanto di una riallocazione di portafoglio in quanto le fondazioni/associazioni devono investire immediatamente in titoli mobiliari il ricavato delle azioni bancarie collocate sul mercato. Nella misura in cui le fondazioni/associazioni, come auspicabile, investano in un portafoglio diversificato di azioni, l'impatto sul mercato sarà contenuto.

Infine, si può rilevare che le due obiezioni in qualche modo si elidono a vicenda, dato che proprio la simultanea offerta al mercato di tutte le banche detenute da fondazioni/associazioni, sia pure in un periodo di tempo ragionevolmente esteso, riduce la possibilità pratica per un gruppo limitato di soggetti di reperire i mezzi finanziari necessari per un massiccio rastrellamento. Un certo processo di concentrazione del sistema creditizio è indispensabile per aumentare l'efficienza di un sistema caratterizzato da eccessiva frammentazione e dalla presenza di unità di dimensione eccessivamente ridotta. Ove poi si tema il rischio di concentrazioni monopolistiche, si deve ricordare che ad evitarlo provvede la vigi-

lanza della Banca d'Italia e delle autorità preposte alla tutela della concorrenza. Preoccupazioni in tal senso rivelano il loro carattere strumentale.

Proprio perchè intende non solo preservare, ma anzi valorizzare le fondazioni/associazioni, riportandole al loro ruolo originario di istituzioni private operanti nei settori «non-profit», il presente disegno di legge offre alle fondazioni/associazioni una serie di opzioni per servire al meglio i propri interessi, e insieme ottemperare alle direttive governative di procedere alla alienazione delle partecipazioni bancarie. Esso è concepito per evitare il verificarsi di condizioni di vendita forzosa, a maggior ragione di esproprio, sempre naturalmente che non si chiami esproprio la vendita al prezzo di mercato anzichè a quello che si realizzerebbe in un immaginario esperimento *in vitro*. È stata anche posta attenzione anche al mantenimento del carattere locale delle banche, nel modo che risulterà chiaro dall'illustrazione della proposta.

Procedure di dismissione

Illustrate le ragioni della cogenza di privatizzare le banche possedute da fondazioni/associazioni per realizzare quella svolta storica nelle funzioni e compiti dell'amministrazione dello Stato, che delle privatizzazioni è il significato ultimo, riportato il problema del prezzo dal campo ideologico all'unico che gli è proprio, ossia quello dell'incontro tra domanda ed offerta, distinte le preoccupazioni condivise dalle obiezioni strumentali, si intendono esporre i criteri base su cui poggia il presente disegno di legge.

Dapprima si stabiliscono alcuni criteri per far sì che di vendite effettive si tratti, e non di modi per aggirare l'impegno a vendere. Successivamente si offrono alle fondazioni/associazioni due percorsi: uno volontario ed uno automatico. I due percorsi non sono in alternativa tra loro, sicchè – e si ritiene che possa essere il caso più frequente – la fondazione/associazione si potrà avvalere di entrambi.

Al percorso volontario vengono assegnati 18 mesi: durante questo tempo la fondazione/associazione potrà usare le procedure tradizionali: trattativa diretta, asta pubblica, offerta pubblica di vendita. La fondazione/associazione può mantenere fino ad un massimo del 15 per cento delle azioni della banca controllata e, quindi, non si preclude alla fondazione/associazione di rimanere un importante azionista della banca. In questo periodo, tuttavia, si ammettono operazioni che possano riguardare banche ancora di proprietà delle fondazioni/associazioni al fine di favorire il processo di concentrazione. Con la sola esclusione dei soggetti che si trovano in conflitto di interessi, nessun vincolo viene posto quanto a scelta dell'acquirente o degli acquirenti, nè quanto a frazionamento, ferma restando ovviamente la funzione di vigilanza e tutela della Banca d'Italia. Il mantenimento della natura locale delle banche e la garanzia che vengano mantenuti eventuali rapporti tradizionali con le attività economiche locali sono elementi la cui valutazione viene lasciata alla discrezionalità degli amministratori delle fondazioni/associazioni. Facilitazioni sono previste per dipendenti, ex dipendenti e clienti.

Il secondo percorso, quello automatico, può essere imboccato dalla fondazione/associazione nel momento che ritiene più opportuno, ma diventa obbligatorio dopo che siano trascorsi 18 mesi; esso riguarda la totalità delle azioni al momento ancora possedute dalla fondazione/associazione. Il diritto ad acquistare tali azioni viene offerto, come buono di acquisto, ai dipendenti presenti e passati dell'intero gruppo, ai clienti persone fisiche sia della banca che di eventuali società da essa possedute, e ciò analogamente a quanto previsto dal decreto-legge 31 maggio 1994, n. 332, convertito, con modificazioni, dalla legge 30 luglio 1994, n. 474, sulle privatizzazioni. È nel concreto di questi rapporti, infatti, che si materializza il carattere locale delle banche in questione. I buoni di acquisto sono liberamente cedibili e verranno obbligatoriamente trattati in Borsa per un periodo di tre mesi. Il buono dà diritto ad acquistare un'azione

della banca a tre volte il prezzo medio che verrà rilevato negli ultimi due mesi di contrattazione. Essendo praticamente impossibile che tutti coloro che hanno ricevuto il buono intendano sottoscrivere, non si darà il caso che non ci siano scambi e quindi non si registri prezzo. È previsto che gli elenchi degli aventi diritto ai buoni sia reso disponibile a chi ne faccia richiesta, al fine di consentire la formazione di canali di comunicazione personalizzati, ed accelerare così la creazione di un mercato dei buoni. Per aumentare la significatività e trasparenza del prezzo, qualora nei primi tre mesi di negoziazione il volume dei buoni di acquisto scambiati non ecceda una determinata proporzione del quantitativo dei buoni di acquisto distribuiti, che viene stabilito preventivamente dalla Commissione nazionale per le società e la Borsa (CONSOB) tenuto conto delle dimensioni della banca, il termine per la negoziazione viene esteso di altri tre mesi. Per garantire la trasparenza è previsto che tutte le negoziazioni passino dai mercati regolamentati.

Col procedere delle contrattazioni, si stabilizzerà il prezzo del buono: il suo valore medio rappresenterà il 25 per cento del prezzo di acquisto dell'azione. Chi infatti volesse acquistare un'azione della banca, sia perchè non è un assegnatario originario del buono, sia perchè volesse incrementare la quantità di azioni che desidera sottoscrivere, dovrà comperare prima il buono in borsa, diciamo a 100, e poi esercitare il diritto a comperare che il buono assegna, versando, alla fondazione/associazione che cede, tre volte il prezzo di borsa del buono, vale a dire 300. Il costo totale per l'acquisto di un'azione per lui è quindi 400. Il vantaggio economico di chi riceve inizialmente il buono sono le 100 che non deve pagare per ottenerlo. Per lui il costo dell'acquisto di un'azione è solo 300. Il 25 per cento del prezzo di collocamento è dunque il vantaggio che viene concesso a coloro che intrattengono rapporti con la banca. È interessante notare che la preferenza sul prezzo spetta solo ad una particolare categoria di cittadini, mentre il diritto ad acquistare è offerto a chiunque intenda partecipare al mercato.

Il prezzo che in tal modo si determina è, per definizione, il prezzo «vero», quale si determina nelle concrete condizioni del mercato in quel momento. La fondazione/associazione ha la possibilità di usare uno o entrambi i percorsi, e per i quantitativi di azioni di sua scelta: le due possibilità interagiscono positivamente tra loro. La fondazione/associazione ha un incentivo, durante i primi 18 mesi, a cercare acquirenti per trattativa diretta, potendo così scegliere i soci di proprio gradimento; o lanciare una offerta pubblica di vendita (OPV), durante i primi 18 mesi, essendo minore l'entità dello sconto, e possibilmente anche il quantitativo di azioni, che deve riservare a dipendenti e correntisti. D'altra parte, la possibilità che si crei un mercato, prima dei buoni e poi delle azioni, per quote non di controllo, serve a riportare i prezzi ai livelli di mercato: ciò agisce da garanzia per i compratori che desiderino acquisire quote di controllo, e quindi ne aumenta l'interesse.

La fondazione/associazione potrebbe anche decidere di emettere buoni per quantitativi che spingano a lanciare un'offerta pubblica di acquisto (OPA) per il controllo, nella convinzione di recuperare in tal modo lo «sconto» a dipendenti e correntisti. Quote rilevanti, anche se di minoranza, potrebbero essere attraenti per gruppi di operatori economici che ritengano i propri interessi meglio serviti da un ancoraggio della banca alle realtà locali.

Trascorsi i termini assegnati sia alla vendita diretta o OPV tradizionale (18 mesi), sia alla negoziazione dei buoni di acquisto (4 mesi), ove la fondazione/associazione risulti detenere ancora una partecipazione, i suoi vertici verranno sostituiti da un commissario straordinario nominato dal Ministero del tesoro, il quale provvederà alla vendita dell'intera partecipazione al momento detenuta: si deve infatti ritenere che in tal caso sussistano o ragioni di volontà soggettiva o di difficoltà oggettive che impongono al Governo di prendere in mano direttamente la gestione del problema.

Il disegno di legge definisce dunque una procedura di intervento completa e comprensiva di tutte le possibili situazioni che si possono verificare. La procedura inoltre non richiede alcun intervento da parte degli organi di controllo o di governo, la loro azione restando concentrata sulla funzione di vigilanza. Anche il ruolo degli *advisor* e degli *underwriter* nella determinazione del prezzo, sovente origine di ritardi e fonte di discussioni quando non di contenzioso, è limitato e non necessario nel caso della procedura obbligatoria. Un ruolo centrale viene svolto dal mercato. I buoni, la probabile quotazione delle azioni nelle quali essi verranno convertiti e l'attività di investimento dei ricavi delle vendite da parte delle fondazioni/associazioni possono innescare, per la dimensione del fenomeno, un circolo virtuoso in Borsa.

Analisi dell'articolato

L'articolo 1 definisce ente conferente (fondazione/associazione), società conferitaria (banca), società di partecipazione (*holding*), nonchè proventi e unico acquirente, con riferimento alla legislazione vigente. L'articolo 2 individua gli scopi del presente disegno di legge nello sviluppo delle fondazioni/associazioni nell'ambito specifico delle proprie finalità, avendo particolare attenzione ad incentivare l'azionariato popolare.

Il titolo II fissa gli obiettivi della riforma. L'articolo 3 li individua nell'obbligo di dismissione entro diciotto mesi, salvo una quota non eccedente il 15 per cento del capitale sociale. In caso di inadempimento, fissa l'obbligo di dismissione entro quattro mesi della totalità delle partecipazioni. In caso di ulteriore inadempimento l'organo amministrativo della fondazione/associazione verrà sostituito da un commissario che dia esecuzione alla dismissione. L'articolo 4 vieta, pena nullità, che le dismissioni avvengano a favore di soggetti titolari di interessi conflittuali, nonchè di aggirare il disposto mediante scambi di partecipazioni o altre operazioni societarie, favorendo così le concentrazioni bancarie. L'articolo 5 stabilisce i criteri generali per la destinazione dei proventi derivanti da dismissioni, e rimanda ad eventuali specifiche direttive da emanarsi da parte del Ministro del tesoro.

Il titolo III fissa le modalità per la realizzazione degli obiettivi di cui al titolo II. Nel primo periodo di diciotto mesi, queste sono individuate, dall'articolo 6, in tre distinte procedure: trattativa diretta, asta pubblica, offerta pubblica di vendita. Se la fondazione/associazione sceglie la trattativa diretta, l'articolo 7 prevede l'autorizzazione preventiva del Ministero del tesoro. Nel caso si scelga la strada dell'offerta pubblica di vendita, almeno il 10 per cento del quantitativo di azioni offerto dovrà essere riservato a dipendenti ed ex dipendenti del gruppo, ed almeno il 20 per cento ai correntisti ed ai clienti della banca.

L'articolo 10 prevede che il prezzo nel caso di asta pubblica o di offerta pubblica di vendita sia determinato in relazione alle quotazioni di Borsa laddove possibile, o ad eventuali vendite dirette precedentemente intercorse. In caso di inapplicabilità di questi criteri, il prezzo verrà determinato da operatori specializzati, come già previsto dalla legge sulle privatizzazioni. In caso di OPV, i dipendenti, ex dipendenti e clienti avranno diritto ad una riduzione di prezzo di almeno il 10 per cento con facoltà di avvalersi di pagamenti rateali.

Qualora nel periodo di diciotto mesi la fondazione/associazione non abbia provveduto alla dismissione di quanto eccedente il 15 per cento delle azioni della banca o della *holding*, si dovrà procedere secondo quanto previsto dall'articolo 11. Esso prevede che per ogni azione a quel momento posseduta dalla fondazione/associazione, venga emesso un buono di acquisto a favore di dipendenti, ex dipendenti e clienti persone fisiche. Questi buoni sono negoziabili e trattati in Borsa; saranno quotati per tre mesi sui mercati regolamentati. Ogni buono dà diritto all'acquisto di un'azione della banca o della *holding* a 3 volte il prezzo medio rilevato durante gli ultimi due mesi di quotazione. Nel caso di OPA sui buoni di acquisto, è concessa la facoltà di presentare successivi rilanci sia da parte dell'offerente ori-

ginario che da parte degli offerenti concorrenti. In tal caso è data facoltà alla CONSOB di prorogare il termine di tre mesi fino a sei mesi.

Nelle disposizioni finali, di cui al titolo IV, si prevede la neutralità fiscale delle operazioni di dismissione realizzate secondo il presente disegno di legge (articolo 12).

DISEGNO DI LEGGE

TITOLO I

DEFINIZIONI E FINALITÀ

Art. 1.

(Definizioni)

1. Nella presente legge l'espressione:

a) «ente conferente» indica quel soggetto che, ai sensi di quanto previsto dalla legge 30 luglio 1990, n. 218, e dal decreto legislativo 20 novembre 1990, n. 356, abbia effettuato trasformazioni, fusioni o conferimenti tali da comportare, in qualsiasi forma dette operazioni siano state realizzate, la costituzione o la creazione di una o più società conferitarie, nelle quali l'ente conferente detenga direttamente o indirettamente una partecipazione;

b) «mercati regolamentati» indica i mercati di cui all'articolo 20 della legge 2 gennaio 1991, n. 1;

c) «proventi» indica tutti i corrispettivi in denaro ricevuti dagli enti conferenti fra gli altri in seguito alla dismissione delle partecipazioni nelle società conferitarie o nelle società di partecipazione, così come previsto dalla presente legge, inclusi, fra gli altri, i corrispettivi per la vendita di azioni, di diritti di opzione sulle azioni e di ogni altro valore mobiliare, anche non quotato, di cui all'articolo 18-*bis* del decreto-legge 8 aprile 1974, n. 95, convertito, con modificazioni, dalla legge 7 giugno 1974 n. 216, e successive modificazioni;

d) «società conferitaria» indica la società a favore della quale, ai sensi di quanto previsto dalla legge 30 luglio 1990, n. 218, e dal decreto legislativo 20 novembre 1990, n. 356, e in qualunque forma l'operazione

sia stata realizzata, l'ente conferente abbia conferito l'azienda bancaria;

e) «società di partecipazione» indica la società alla quale l'ente conferente abbia eventualmente conferito o comunque trasferito, in tutto o in parte, la propria partecipazione nella società conferitaria e nella quale lo stesso ente conferente detiene, anche indirettamente, una partecipazione;

f) «unico acquirente» indica un soggetto, persona fisica o giuridica, il soggetto controllante ed i soggetti controllati da un unico controllante, ovvero comunque più soggetti che partecipano ad accordi o patti di cui all'articolo 10, comma 4, della legge 18 febbraio 1992, n. 149, come sostituito dall'articolo 7, comma 1, lettera *b)*, del decreto-legge 31 maggio 1994, n. 332, convertito, con modificazioni, dalla legge 30 luglio 1994 n. 474;

g) «controllo» indica, anche ai fini della nozione di «soggetto controllante» e «soggetto controllato», la situazione definita all'articolo 23 del decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385.

Art. 2.

(Finalità)

1. Scopo della presente legge è favorire lo sviluppo e l'incremento da parte degli enti conferenti della propria attività nell'ambito specifico delle finalità ad essi assegnate, consistenti nell'intervento in settori di interesse generale e di utilità sociale, attraverso la diversificazione del rischio di investimento del patrimonio e la progressiva riduzione delle loro partecipazioni nelle società conferitarie e nelle società di partecipazione.

2. Le finalità della presente legge verranno perseguite anche attraverso forme di azionariato popolare, nel rispetto del radicamento nel proprio territorio degli enti interessati.

TITOLO II

DISMISSIONE DELLE PARTECIPAZIONI DEGLI ENTI CONFERENTI

Art. 3.

(Obbligo di dismissione)

1. Entro diciotto mesi dalla data di entrata in vigore della presente legge, ciascun ente conferente dovrà procedere alla dismissione delle partecipazioni in società conferitarie o in società di partecipazione comprese nel proprio patrimonio, secondo quanto previsto dalla presente legge.

2. Al fine di cui al comma 1, l'ente conferente, qualora possieda partecipazioni in una sola società conferitaria o in una sola società di partecipazione, deve, entro il termine di cui al medesimo comma 1, trasferire incondizionatamente a terzi le proprie partecipazioni e tutti i relativi diritti nella società conferitaria ovvero nella società di partecipazione, potendo conservare una partecipazione, diretta o indiretta, che non ecceda il 15 per cento del capitale del soggetto partecipato.

3. L'ente conferente, qualora possieda partecipazioni in diverse società conferitarie o in diverse società di partecipazione, deve, entro il termine di cui al comma 1, trasferire incondizionatamente a terzi dette partecipazioni, potendo conservare una o più partecipazioni, dirette o indirette, in società conferitarie o società di partecipazione, eventualmente anche diverse rispetto a quelle originariamente possedute, ciascuna non eccedente il 15 per cento del capitale di ognuno dei soggetti partecipati.

4. Il termine di cui al comma 1 è prorogato per un periodo massimo di tre mesi qualora alla sua scadenza ricorrano entrambe le seguenti condizioni:

a) che l'ente conferente sia titolare di una partecipazione nella società conferitaria o nella società di partecipazione non attributiva del controllo;

b) che sia già stato stipulato dall'ente conferente un contratto di vendita delle partecipazioni eccedenti i limiti di cui ai commi 2 e 3, ma non sia stata ancora completata la procedura di autorizzazione da parte delle competenti autorità di controllo ovvero che sia già stato autorizzato dalla Commissione nazionale per le società e la borsa (CONSOB) il prospetto informativo dell'offerta pubblica che abbia per oggetto la vendita delle partecipazioni eccedenti i limiti di cui ai commi 2 e 3, ma non abbia ancora avuto inizio l'offerta stessa.

5. In caso di inadempimento di quanto previsto dal comma 1, gli enti conferenti inadempienti devono procedere, entro quattro mesi dalla scadenza del termine di cui al medesimo comma 1, alla dismissione della totalità delle partecipazioni comprese nei rispettivi patrimoni. In tal caso tali dismissioni sono realizzate esclusivamente mediante la procedura di cui all'articolo 11. Il termine di cui al presente comma è prorogabile fino a sei mesi dalla scadenza del termine di cui al comma 1 qualora la CONSOB comunichi per iscritto all'ente conferente ed al Ministro del tesoro che, per ragioni di tempo dovute all'effettuazione degli adempimenti previsti dalle leggi vigenti, non è possibile procedere al completamento della procedura entro il suddetto termine di quattro mesi.

6. Qualora anche l'obbligo di cui al comma 5 rimanesse inadempiuto, si procede, ai sensi dell'articolo 25 del codice civile, allo scioglimento dell'organo amministrativo dell'ente conferente ed alla conseguente nomina di un commissario straordinario, che provvede a dare esecuzione a quanto previsto dal presente articolo.

Art. 4.

(Limiti all'esecuzione delle dismissioni)

1. Ad eccezione che alle società conferenti e alle società di partecipazione, è fatto espresso divieto, a pena di nullità, agli altri enti conferenti, agli enti pubblici ed alle società partecipate, direttamente o indiretta-

mente, dallo Stato o da altri enti pubblici in misura superiore al 15 per cento del capitale sociale o dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria, di partecipare, direttamente o indirettamente tramite società controllate, fiduciarie o per interposta persona, in qualità di acquirenti, sottoscrittori o in altre forme analoghe, alle operazioni di dismissione delle partecipazioni di cui all'articolo 3.

2. Il divieto di cui al comma 1 si applica altresì:

a) agli amministratori degli enti conferenti;

b) agli amministratori delle società conferitarie e delle società di partecipazione;

c) agli amministratori delle società controllate, anche in forza di controllo congiunto con altro soggetto, dalle società conferitarie o dalle società di partecipazione ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile;

d) ai coniugi ed ai parenti fino al quarto grado dei soggetti di cui alle lettere *a)*, *b)* e *c)*.

2. È fatto espresso divieto, a pena di nullità, agli enti conferenti di procedere alle dismissioni di cui all'articolo 3 mediante permute, conferimenti di partecipazioni di aziende o di rami di azienda ovvero altre operazioni, anche tra loro, che non comportino la corresponsione di denaro o di titoli di Stato italiani o di altri Paesi membri dell'Unione europea da parte degli acquirenti.

Art. 5.

(Impiego dei proventi)

1. In ottemperanza alle finalità previste dall'articolo 2, i proventi derivanti dalle dismissioni di cui all'articolo 3 essere investiti secondo quanto stabilito dalle disposizioni normative e regolamentari vigenti, nonchè da quanto previsto in eventuali decreti del Ministro del tesoro da emanarsi successivamente all'entrata in vigore della presente legge.

2. In ogni caso l'impiego dei proventi derivanti dalle dismissioni di cui all'articolo 3 deve essere realizzato nel rispetto dei seguenti princìpi:

a) affidare la gestione del patrimonio degli enti conferenti a soggetti indipendenti in possesso delle necessarie qualifiche per lo svolgimento di tale attività;

b) salvaguardare e conservare il valore reale del patrimonio degli enti conferenti;

c) diversificare gli investimenti degli enti conferenti;

d) evitare che dall'impiego di tali proventi l'ente conferente acquisti direttamente o indirettamente partecipazioni attributive del controllo in società.

TITOLO III

MODALITÀ DELLE DISMISSIONI

Art. 6.

(Strumenti disponibili per le dismissioni)

1. Fermo restando quanto previsto dall'articolo 4, le dismissioni di cui all'articolo 3, comma 1, possono essere realizzate tramite trattativa diretta, asta pubblica, offerta pubblica di vendita, ovvero con la procedura di distribuzione di buoni di acquisto.

2. L'organo amministrativo dell'ente conferente determina la forma più opportuna di dismissione.

Art. 7.

(Trattativa diretta)

1. Gli enti conferenti possono procedere alla dismissione delle rispettive partecipazioni tramite trattativa diretta qualora la cessione delle azioni della società conferitaria o della società di partecipazione avvenga a favore di un unico acquirente che ne assuma il controllo ovvero a favore di

banche, di società appartenenti a gruppi bancari, di società finanziarie iscritte nell'elenco speciale di cui all'articolo 107 del decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385, o di società di assicurazione, salvo comunque quanto previsto dall'articolo 4 della presente legge.

2. Nel caso di cui al comma 1, l'ente conferente deve preventivamente ottenere l'autorizzazione del Ministero del tesoro alla realizzazione della dismissione tramite trattativa diretta.

3. In caso di trattativa diretta, chi avrà acquisito il controllo, anche congiunto, della società conferitaria ovvero della società di partecipazione tramite l'acquisto di valori mobiliari quotati in borsa o comunque negoziati al mercato ristretto sarà esonerato dagli obblighi di offerta pubblica di acquisto di cui all'articolo 10 legge 18 febbraio 1992, n. 149, e successive modificazioni.

Art. 8.

(Asta pubblica)

1. Nel caso in cui le dismissioni di cui all'articolo 3 vengano realizzate attraverso asta pubblica, l'organo amministrativo dell'ente conferente provvede ad emanare i necessari bandi e regolamenti di partecipazione all'asta e di valutazione delle offerte.

2. La partecipazione all'asta pubblica da parte di potenziali acquirenti èpossibile anche in forma congiunta.

Art. 9.

(Offerta pubblica di vendita)

1. Nel caso in cui le dismissioni di cui all'articolo 3 vengano realizzate attraverso offerta pubblica di vendita, trovano applicazione le norme di cui al capo I della legge 18 febbraio 1992, n. 149, e successive modificazioni, salvo quanto espressamente previsto dal presente articolo.

2. L'offerta pubblica di vendita, eventualmente con la previsione di un limite mas-

simo al quantitativo acquisibile, può avere per oggetto sia le azioni sia i diritti di opzione sulle azioni ed ogni altro valore mobiliare, anche non quotato, di cui all'articolo 18-*bis* del decreto-legge 8 aprile 1974, n. 95, convertito, con modificazioni, dalla legge 7 giugno 1974, n. 216, e successive modificazioni, emessi dalle società conferitarie o dalle società di partecipazione.

3. L'offerta pubblica di vendita dovrà prevedere che una parte non inferiore al 10 per cento delle azioni o dei valori mobiliari che ne costituiscono l'oggetto venga riservato a tutti i dipendenti, a prescindere dall'anzianità di servizio, e agli ex dipendenti che al momento della pubblicazione dell'offerta abbiano maturato almeno cinque anni di anzianità, dell'ente conferente, della società conferitaria o della società di partecipazione, nonchè a tutti i dipendenti, a prescindere dall'anzianità di servizio, e agli ex dipendenti che al momento della pubblicazione dell'offerta abbiano maturato almeno cinque anni di anzianità, delle società controllate anche indirettamente dalla società conferitaria o dalla società di partecipazione ai sensi dell'articolo 2359 codice civile.

4. L'offerta pubblica di vendita dovrà prevedere che una parte non inferiore al 20 per cento delle azioni o dei valori mobiliari che ne costituiscono l'oggetto venga riservato in parti tra loro uguali a ciascun soggetto che al momento della pubblicazione dell'offerta di vendita intrattenga come cliente uno o più rapporti contrattuali con la società conferitaria ovvero con società esercenti attività bancaria o finanziaria controllate anche indirettamente dalla società conferitaria o dalla società di partecipazione. Tale rapporto contrattuale dovrà essere vigente da almeno centottanta giorni prima dalla data di entrata in vigore della presente legge.

5. L'elenco dei soggetti legittimati ai sensi dei commi 3 e 4 è pubblico; chiunque vi abbia interesse potrà chiederne copia mediante presentazione di richiesta scritta all'ente conferente.

Art. 10.

(Determinazione del prezzo nelle procedure di asta pubblica e di offerta pubblica di vendita)

1. Qualora le azioni o i valori mobiliari oggetto dell'asta pubblica o dell'offerta pubblica di vendita siano quotati in mercati regolamentati, il prezzo al quale verrà bandita l'asta pubblica o verrà eseguita l'offerta pubblica di vendita non può essere superiore alla media ponderata dei prezzi di acquisto rilevati durante il periodo di tre mesi anteriore al quindicesimo giorno precedente la pubblicazione del bando di gara o la promozione dell'offerta.

2. Qualora le azioni o i valori mobiliari oggetto dell'asta pubblica o dell'offerta pubblica di vendita non siano quotati in borsa nè negoziati nel mercato ristretto, il prezzo al quale verrà bandita l'asta o eseguita l'offerta pubblica di vendita deve essere pari alla media ponderata dei prezzi rilevati in occasione di cessioni o trasferimenti delle azioni o dei valori mobiliari suddetti che siano stati realizzati da parte dell'ente conferente a favore di soggetti diversi da quelli di cui all'articolo 4, comma 1, con qualsiasi mezzo, nel corso dei sei mesi anteriori alla pubblicazione del bando di gara o alla promozione dell'offerta. A tal fine vengono presi in considerazione esclusivamente i singoli trasferimenti di azioni o di valori mobiliari, ciascuno rappresentativo di una partecipazione superiore al 3 per cento del capitale sociale della società conferitaria o della società di partecipazione in oggetto, con l'avvertenza che i trasferimenti realizzati a favore di uno stesso soggetto, ma in fasi successive durante il suddetto periodo di sei mesi, devono essere considerati come un unico trasferimento.

3. Qualora non sia possibile procedere ai sensi dei commi 1 e 2, la determinazione del prezzo al quale deve essere bandita l'asta o eseguita l'offerta pubblica di vendita è affidata a società di provata esperienza e capacità operativa italiane o estere ovvero a uno o più professionisti iscritti da almeno

cinque anni negli albi previsti per legge, i quali devono eseguire il proprio mandato sulla base dei criteri comunemente in uso, tenuto conto della capacità di reddito della società oggetto dell'asta pubblica o dell'offerta pubblica di vendita, della sua consistenza patrimoniale e delle prevalenti condizioni del mercato mobiliare.

4. Gli incarichi di cui al possono comma 3 non possono essere affidati a società di revisione che abbiano svolto incarichi a favore dell'ente conferente, delle società conferitarie o delle società di partecipazione in oggetto nei due anni precedenti alla data di entrata in vigore della presente legge.

5. Il prezzo determinato ai sensi del presente articolo deve essere offerto ai soggetti di cui all'articolo 9, commi 3 e 4, della presente legge, con una riduzione non inferiore al 10 per cento e con possibilità di pagamenti rateali nei limiti di cui all'articolo 9 del decreto-legge 31 maggio 1994, n. 332, convertito, con modificazioni, dalla legge 30 luglio 1994, n. 474.

Art. 11.

(Procedura di dismissione mediante distribuzione di buoni di acquisto)

1. Fermo restando quanto previsto dall'articolo 3, comma 5, la procedura di dismissione delle partecipazioni degli enti conferenti mediante distribuzione di buoni di acquisto, come prevista dal presente articolo, può essere adottata anche in qualsiasi momento prima della scadenza del termine di cui all'articolo 3, comma 1.

2. I soggetti persone fisiche di cui all'articolo 9, commi 3 e 4, ricevono dalle società di partecipazione o dalle società conferitarie un buono di acquisto al portatore, liberamente cedibile a terzi, che attribuisce il diritto di acquistare dall'ente conferente un quantitativo di azioni o di valori mobiliari pari al numero di azioni della società conferitaria o della società di partecipazione possedute dall'ente conferente diviso per il numero di soggetti beneficiari di tali buoni di acquisto.

3. Anche in deroga alle vigenti norme di legge e di regolamento, i buoni di acquisto, di cui al comma 2, sono ammessi di diritto, entro un mese dalla loro distribuzione, alle quotazioni ufficiali da parte della CONSOB, e sono liberamente negoziabili sui mercati regolamentati per un periodo di tre mesi; alla scadenza di tale periodo i titolari dei buoni di acquisto potranno esercitare il diritto di acquisto delle azioni della società conferitaria o della società di partecipazione per un periodo di due mesi. Alla scadenza di tale ultimo periodo i buoni cessano di avere efficacia ed i relativi diritti decadono.

4. La CONSOB stabilisce, con risoluzione preliminare all'inizio della contrattazione, la percentuale minima di buoni di acquisto che devono essere negoziati per la determinazione del prezzo. Tale percentuale sarà ricompresa tra un minimo dell'1 per cento ed un massimo del 5 per cento del quantitativo di buoni di acquisto distribuiti. Il periodo di tre mesi di cui al comma 3 viene prorogato di un periodo di ulteriori tre mesi qualora alla sua scadenza il quantitativo di buoni di acquisto oggetto di negoziazione sia risultato inferiore alla percentuale minima determinata ai sensi del presente comma.

5. In caso di esercizio del diritto di acquisto contenuto nei buoni, il relativo prezzo sarà pari a 3 volte la media ponderata dei prezzi dei buoni di acquisto rilevata sui mercati regolamentati durante gli ultimi due mesi di negoziazione.

6. Nel caso in cui venga eseguita un'offerta pubblica di acquisto avente per oggetto i buoni di acquisto, la CONSOB, d'ufficio o su richiesta di uno dei soggetti interessati, può prorogare il termine di cui al comma 3 fino a sei mesi.

7. Nel caso in cui un'offerta pubblica di acquisto avente ad oggetto i buoni di acquisto venga seguita da una o più offerte concorrenti, sia l'offerente originario che gli esecutori delle offerte concorrenti hanno facoltà di procedere per un numero illimitato di volte ma entro il limite di tempo di cui al comma 3, eventualmente prorogato ai sensi del comma 6, all'aumento del corrispettivo

unitario indicato nelle rispettive offerte a condizione che il corrispettivo unitario offerto sia superiore almeno del 5 per cento rispetto al corrispettivo unitario dell'ultima offerta pubblicata.

8. Alle società di intermediazione mobiliare ed agli altri soggetti autorizzati ad operare sui mercati regolamentati è fatto divieto di eseguire negoziazioni di cui all'articolo 11, comma 2, della legge 2 gennaio 1991, n. 1, aventi per oggetto i buoni di acquisto qui previsti.

9. Salvo quanto diversamente previsto dalla presente legge, la quotazione e la negoziazione dei buoni di acquisto sono regolate dalle vigenti norme di legge e di regolamento. Trova comunque applicazione anche in tal caso quanto disposto dall'articolo 9, comma 5.

10. Con apposito regolamento da emanarsi, entro tre mesi dalla data di entrata in vigore della presente legge dalla Banca d'Italia di concerto con la CONSOB, sono disciplinate le ulteriori modalità per la distribuzione e l'esercizio dei diritti conferiti dai buoni, l'informativa al pubblico ed i profili procedurali di eventuali offerte pubbliche sugli stessi.

TITOLO IV

DISPOSIZIONI FINALI

Art. 12.

(Trattamento fiscale delle dismissioni)

1. Non costituisce realizzo di plusvalenze per l'ente conferente il trasferimento a favore di terzi delle partecipazioni in società conferitarie o in società di partecipazione che sia stato realizzato in ottemperanza e nel rispetto di quanto previsto dalla presente legge.

Art. 13.

(Rinvio)

1. Per tutto quanto non previsto dalla presente legge si applica, oltre alla normativa generale, il decreto-legge 31 maggio 1994, n. 332, convertito, con modificazioni, dalla legge 30 luglio 1994, n. 474.