

# SENATO DELLA REPUBBLICA

VIII LEGISLATURA

(N. 250-A)

## RELAZIONE DELLE COMMISSIONI RIUNITE

2<sup>a</sup> (Giustizia)

e

6<sup>a</sup> (Finanze e Tesoro)

(RELATORI BEORCHIA e ROSI)

Comunicata alla Presidenza il 14 luglio 1980

SUL

## DISEGNO DI LEGGE

Delega al Governo per dare attuazione alle direttive del Consiglio delle Comunità europee n. 77/91 del 13 dicembre 1976, n. 78/660 del 25 luglio 1978 e n. 78/855 del 9 ottobre 1978, nonché per il completamento della riforma del diritto societario e della legislazione concernente i mercati mobiliari

presentato dal Presidente del Consiglio dei Ministri

di concerto col Ministro degli Affari Esteri

col Ministro del Tesoro

col Ministro di Grazia e Giustizia

col Ministro delle Finanze

col Ministro del Bilancio e della Programmazione Economica

col Ministro dell'Industria, del Commercio e dell'Artigianato

e col Ministro delle Partecipazioni Statali

COMUNICATO ALLA PRESIDENZA IL 24 SETTEMBRE 1979



ONOREVOLI SENATORI. — In punto di direttive CEE, compito del legislatore nazionale non è soltanto quello di applicare le singole direttive, ma anche quello, più delicato, ed a volte particolarmente complesso, di adattare, raccordare ed armonizzare i principi delle direttive col sistema normativo in cui si calano, onde conseguire risultati di buon funzionamento e di garanzia comuni nei vari Stati membri.

Il conseguimento di tali risultati è indispensabile per attuare quella libertà di stabilimento, prevista dal Trattato di Roma, oltre che per i singoli, anche per le società con personalità giuridica a scopo di lucro, la quale non può prescindere da una protezione uniforme, nei vari Stati, tanto dei soci come dei terzi. Si ripeterebbero altrimenti esperienze nelle quali il riconoscimento del diritto di stabilimento ha dato origine ad una gara a rendere più flessibili e meno onerose le legislazioni onde attirare le imprese nel sistema giuridico ed economico più favorevole; ciò con evidente pregiudizio per gli interessi dei terzi, azionisti, creditori e dipendenti.

Il Governo, nel proporre il disegno di legge n. 250 di delega alla emanazione di norme per dare attuazione alle direttive comunitarie in materia di società, ha ritenuto di dover cogliere l'occasione per comprendere nell'ambito della delega anche la riforma dei mercati mobiliari, siccome materia connessa.

Durante l'esame avanti le Commissioni riunite 2<sup>a</sup> e 6<sup>a</sup>, tanto da parte del Governo quanto da parte dei vari commissari intervenuti per i diversi Gruppi veniva posta in rilievo la necessità di integrare i criteri direttivi ed i principi da seguire per l'attuazione della delega, nonchè di separare, anche per ragioni di urgenza nell'attuazione, la normativa concernente le direttive comunitarie in materia di diritto societario dalla

restante normativa. A tal proposito, mentre il Governo proponeva lo stralcio, dall'articolo 1, dei numeri 2), 3), 4), 5), 6) e 7), da parte di alcuni commissari si proponeva la soppressione dei numeri 2), 3), 4), 5) e 6) e la sostituzione del numero 7) con altra formulazione più puntuale e dettagliata.

Tanto da parte del Governo, quanto da parte di alcuni commissari venivano proposti emendamenti concernenti: le direttive da dare al Governo per l'attuazione della delega, la Commissione parlamentare bicamerale ed il Comitato tecnico da istituire alle dipendenze della Presidenza del Consiglio, il finanziamento della relativa spesa, ed altresì concernenti la presentazione di note esplicative al bilancio sull'effetto dell'inflazione e la normativa sulle incompatibilità in tema di revisione dei conti annuali delle società.

A maggioranza le Commissioni riunite decidevano di accogliere la proposta di stralcio da sottoporre alla decisione dell'Aula e gli emendamenti proposti dal Governo, respingendo, dopo ampia ed approfondita discussione, le altre proposte.

Il testo che viene sottoposto al vostro esame, se da una parte si presenta pertanto arricchito da principi, criteri direttivi, integrazioni e modifiche accolte in sede di Commissioni riunite, dall'altra appare ridotto per lo stralcio proposto dal Governo dei numeri 2), 3), 4), 5), 6) e 7) dell'articolo 1, primo comma.

Come si è già accennato, la proposta di stralcio trova motivazione nell'urgenza di procedere, attraverso le norme delegate, ad una sollecita attuazione delle direttive comunitarie in materia di diritto societario.

Questo urgente adeguamento legislativo potrebbe infatti trovare motivo di ritardo dal congiunto esame dei principi e dei criteri direttivi della delega per la revisione

della legislazione sui mercati mobiliari, materia quest'ultima che certamente comporta una più complessa riflessione.

E c'è, in questa materia, accanto a quella di una migliore specificazione della delega, anche l'esigenza di tener conto delle direttive e degli indirizzi comunitari frattanto adottati od in corso di adozione. Appare quindi opportuno mantenere, mediante lo stralcio, un testo che possa essere di riferimento per l'ulteriore esame delle diverse proposte, quali emerse anche nel corso del dibattito nelle Commissioni riunite, giacchè certamente non è venuta meno la necessità di rinnovare la legislazione concernente i mercati mobiliari.

Valgano, a questo proposito, brevi considerazioni, accanto a quelle già esposte nelle relazioni svolte davanti alle Commissioni riunite.

Pur in tempi di forte tensione inflazionistica e sotto la minaccia della crisi economica, persiste ancora una notevole e positiva propensione al risparmio.

Il risparmiatore è però ancora notevolmente orientato verso l'investimento a reddito fisso, verso il deposito bancario e postale, con una significativa tendenza, oggi, a privilegiare i titoli di Stato, mentre è quasi del tutto trascurato, per motivi ben comprensibili, l'investimento a reddito variabile.

Occorre quindi indirizzare il risparmio-investimento anche verso diretti impieghi a fini produttivi, verso il mercato dei capitali, dove crescente è il fabbisogno finanziario per il rafforzamento delle imprese, della loro produttività e competitività.

Ciò comporta una revisione legislativa dell'attuale situazione istituzionale, normativa ed organizzativa in termini di riequilibrio, di razionalizzazione e di ammodernamento di un mercato che soffre di notevoli carenze e disfunzioni, per far uscire questo mercato finanziario dall'attuale situazione di crisi, dipendente da diverse cause, e per farlo concorrere al conseguimento degli obiettivi di medio e lungo periodo della politica economica del nostro Paese.

La tutela degli interessi pubblici, e quindi il sistema dei controlli, lo sviluppo della

informazione sulle società, sui valori e sui mercati, l'eguaglianza di trattamento dei detentori di titoli, la difesa degli azionisti di minoranza, dei terzi e dei dipendenti, la lealtà dei comportamenti degli operatori, la diffusione ed il coordinamento delle strutture, la disciplina dei gruppi: questi sono, accanto a quello dell'attuazione delle direttive comunitarie, alcuni dei più importanti problemi che potranno trovare un utile approfondimento attraverso l'ulteriore trattazione della materia stralciata, ed infine una soluzione idonea a superare i fenomeni di indebolimento strutturale che, anche in questo momento, l'economia italiana lamenta.

Per quanto concerne più particolarmente le norme sottoposte alla vostra approvazione, i relatori riferiscono:

la seconda direttiva, (la prima fra quelle contemplate nella delega al Governo) adottata in data 13 dicembre 1976 dal Consiglio delle Comunità europee (n. 77/91) è volta a coordinare le garanzie richieste, negli Stati membri, alle società di cui all'articolo 58, secondo comma, del Trattato, a tutela degli interessi dei terzi e dei soci, e per la formazione e le modificazioni del capitale sociale soltanto della società per azioni.

La direttiva infatti, non si applica alle società a responsabilità limitata e ciò, per il nostro ordinamento, ove la disciplina della società a responsabilità limitata rispecchia essenzialmente quella della società per azioni, crea la difficoltà di dover stabilire, contemporaneamente all'adeguamento alle norme comunitarie, quali disposizioni debbano essere rese applicabili e quali no, tenendo conto di questa pressochè completa automaticità di applicazione vigente nel nostro codice;

la terza direttiva (n. 78/855 del 9 ottobre 1978), tratta della fusione di società entrambe soggette alle leggi dello stesso Stato membro, sia sotto il profilo del trasferimento di tutte le attività e passività da una società all'altra, sia sotto quello della fusione di due società in una nuova da costruire. Essa è destinata a preparare il terreno alla normativa concernente la fusione fra società soggette a leggi di Stati diversi, ed inten-

de proteggere non soltanto gli azionisti ma anche i creditori ed i terzi;

la quarta direttiva (n. 78/660 del 25 luglio 1978) concerne principalmente i conti annuali o bilancio di esercizio delle società di capitali.

Essa continua ad approfondire l'argomento, iniziato con la prima direttiva, della pubblicità formale dei documenti contabili, dettando regole minime di pubblicità, struttura e contenuto dei bilanci di esercizio, rese necessarie dalla accertata differenza fra le prescrizioni legislative dei vari Stati membri, notevolmente pregiudizievoli al Mercato comune inteso come un vero mercato interno.

Non è questa la sede per dilungarsi nella discussione delle prescrizioni della quarta direttiva, la più importante fra quelle fino ad ora pubblicate. Sarà sufficiente dire che le disposizioni generali stabiliscono che i conti annuali devono essere redatti con chiarezza ed essere conformi alla direttiva stessa, e che debbono dare un quadro fedele della situazione patrimoniale, di quella finanziaria nonché del risultato economico della società.

In particolare è opportuno accennare che il principio generale adottato dalla direttiva per la valutazione delle voci dei conti annuali è quello del costo storico (art. 32: prezzo di acquisizione o costo di produzione); tuttavia gli Stati membri, fino ad ulteriore coordinamento, possono autorizzare od imporre altri metodi che tengano conto dell'inflazione, con l'obbligo però di indicare gli elementi di comparazione fra valutazione a prezzi correnti e valutazione a costo storico, nonché di iscrivere a riserva le plusvalenze, la cui distribuzione potrà aver luogo soltanto dopo la loro realizzazione.

Su questa facoltà di opzione, data al legislatore nazionale per consentirgli di adottare congegni stabili di adeguamento o di attenuazione del divario fra costi storici e costi di rinnovo, (tanto più accentuato ove più incisivo è il fenomeno inflattivo), si è concentrata particolarmente l'attenzione di vari commissari, i quali per la verità più che ad un criterio direttivo che orientasse il legislatore delegato ad avvalersi di tale facoltà,

si sono attestati sull'opportunità di allegare al bilancio annuale, sia pure ai soli fini informativi, un documento o delle note volte ad illustrare l'effetto dell'inflazione nel conto economico e sul patrimonio netto.

Si tratta, come è ovvio, di proposte di particolare rilievo, specie per un Paese come il nostro ove il tasso di inflazione ha raggiunto punte di estrema rilevanza, tuttavia le Commissioni riunite hanno ritenuto di non poter introdurre nel testo del disegno di legge tali indicazioni. Ciò nella convinzione che l'adozione di un bilancio di inflazione non può — tra l'altro — prescindere dalla previa modifica dell'ordinamento fiscale, e che introdurre nei documenti di bilancio l'obbligo di documenti o note contenenti dati ed elementi illustrativi degli effetti della inflazione, senza fissare precise norme, può provocare l'effetto contrario a quello voluto e cioè può costituire un mezzo per rendere meno trasparente la situazione patrimoniale ed economica della società. Ciò non vuol dire che non sia auspicabile addivenire in sede di legge ordinaria, come già avvenuto in passato, quanto meno ad una regolamentazione *una tantum*, che consenta eventuali rivalutazioni e nel contempo esoneri tali rivalutazioni dalla imposizione fiscale, (perchè altrimenti, se considerate come utili, verrebbero assoggettate alla relativa imposta).

In tale attesa gli amministratori potranno indicare nelle loro relazioni, non sussistendo in proposito alcun divieto, le eventuali plusvalenze monetarie delle immobilizzazioni materiali ed immateriali.

L'ultimo comma dell'articolo 1 prevede la istituzione di una Commissione parlamentare bicamerale, con il compito di esprimere un parere sugli emanandi decreti delegati.

L'opportunità di tale previsione è resa evidente dalla complessità e dalla delicatezza delle materie, che rende utile un sollecito ed uniforme apporto parlamentare anche nella fase di attuazione della delega.

Con lo stralcio dei numeri 2), 3), 4), 5), 6) e 7) dell'articolo 1 appariva pressochè superflua la istituzione del Comitato tecnico

previsto dall'articolo 2. Ma il Governo ha chiarito, formulando l'emendamento sostitutivo del primo comma di tale articolo, che scopo di tale Comitato è quello di fungere da supporto tecnico, in materia di coordinamento della partecipazione italiana ai lavori comunitari sulle società, non soltanto per quanto è oggetto dell'articolo 1 del disegno di legge in esame, ma in ogni iniziativa concernente la materia delle società e dei mercati mobiliari.

Sotto questo profilo l'utilità e la necessità di un tale Comitato sono di tutta evidenza.

Da porre in rilievo a tal proposito, che il Comitato è istituito nell'ambito di competenza della Presidenza del Consiglio dei ministri, cui spetta il coordinamento della po-

litica comunitaria, e che la sua istituzione concorre a rendere superflue le commissioni eventualmente in essere, od in procinto di essere costituite, presso alcuni Ministeri con il lodevole scopo di studiare la materia e la sua regolamentazione ma con il pericolo anche di creare confusione di idee e di riferimenti.

Per l'articolo 3 nulla da dire: opportunamente il Governo, con l'emendamento presentato ed approvato, ha aggiornato la copertura della spesa al corrente anno 1980 lasciandone invariato l'importo, mentre ha soppresso la previsione di spesa e la copertura per l'anno successivo; a ciò, più appropriatamente, riservandosi di provvedere in sede di formazione di bilancio.

BEORCHIA e ROSI, relatori

**PARERE DELLA 5ª COMMISSIONE PERMANENTE**  
(PROGRAMMAZIONE ECONOMICA, BILANCIO, PARTECIPAZIONI STATALI)

(Estensore CAROLLO)

25 ottobre 1979

La Commissione, esaminato il disegno di legge, per quanto di propria competenza esprime parere favorevole.

**DISEGNO DI LEGGE**

TESTO DEL GOVERNO

**Delega al Governo per dare attuazione alle direttive del Consiglio delle Comunità europee n. 77/91 del 13 dicembre 1976, n. 78/660 del 25 luglio 1978 e n. 78/855 del 9 ottobre 1978, nonchè per il completamento della riforma del diritto societario e della legislazione concernente i mercati mobiliari.**

Art. 1.

Il Governo della Repubblica è delegato ad emanare, con uno o più decreti aventi forza di legge, entro diciotto mesi dall'entrata in vigore della presente legge, norme intese a:

1) dare attuazione alle direttive del Consiglio delle Comunità europee n. 77/91 del 13 dicembre 1976, n. 78/660 del 25 luglio 1978 e n. 78/855 del 9 ottobre 1978 secondo i principi ed i criteri direttivi in esse contenuti e apportare alla disciplina delle materie oggetto delle stesse le ulteriori modificazioni necessarie per il coordinato adattamento del sistema vigente alle innovazioni conseguenti all'attuazione delle direttive medesime;

**DISEGNO DI LEGGE**

TESTO PROPOSTO DALLE COMMISSIONI RIUNITE

**Delega al Governo per dare attuazione alle direttive del Consiglio delle Comunità europee n. 77/91 del 13 dicembre 1976, n. 78/660 del 25 luglio 1978 e n. 78/855 del 9 ottobre 1978.**

Art. 1.

Il Governo della Repubblica è delegato ad emanare, con uno o più decreti aventi forza di legge, entro diciotto mesi dall'entrata in vigore della presente legge, norme intese a dare attuazione alle direttive del Consiglio delle Comunità europee n. 77/91 del 13 dicembre 1976, n. 78/660 del 25 luglio 1978 e n. 78/855 del 9 ottobre 1978 secondo i principi ed i criteri direttivi in esse contenuti nonchè secondo i seguenti:

a) ispirarsi all'orientamento costituzionale in materia di iniziative economiche, assicurando, nel rispetto delle finalità sociali e delle esigenze di tutela dei soci e dei terzi, la migliore rispondenza a corretti principi di economia aziendale e di salvaguardia delle capacità di investimento e della competitività delle imprese;

b) assicurare l'obiettivo della completezza e pubblicità dell'informazione, conciliandolo con le esigenze delle imprese minori;

c) adottare, per quanto riguarda le voci dei conti annuali, le regole degli articoli da 31 a 42 della direttiva n. 78/660 del 25 luglio 1978, riservata alla legge ordinaria la disciplina, a norma dell'articolo 33, per tutte le società o per talune categorie di esse, dei metodi di valutazione previsti nell'articolo stesso;

d) apportare alla disciplina delle materie oggetto delle direttive di cui sopra le ulteriori modificazioni necessarie per il coordinato adattamento del sistema vigente alle



(Segue: *Testo del Governo*)

2) modificare ed integrare la disciplina delle azioni e dei titoli di finanziamento delle società per azioni al fine di favorire il rafforzamento della loro struttura finanziaria attraverso l'accesso al risparmio:

a) creando, anche mediante eventuali agevolazioni tributarie, condizioni e incentivi per un più diffuso collocamento delle azioni e dei titoli di finanziamento, in particolare prevedendo una adeguata disciplina di organismi di intermediazione finanziaria;

b) rendendo più funzionali le condizioni ed i sistemi di raccolta del risparmio anche attraverso la riconduzione a sistema organico dei regimi di autorizzazione delle emissioni;

3) disciplinare le offerte pubbliche di acquisto, di sottoscrizione e di vendita di titoli in modo da assicurare, tenuto conto dei principi ispiratori della legge 7 giugno 1974, n. 216, la serietà dell'offerta e la ricorrenza delle condizioni per la sua realizzazione, la correttezza del comportamento dei soggetti interessati nell'operazione ed inoltre l'adeguatezza e completezza dell'informazione dei destinatari dell'offerta di mercato;

4) assicurare una adeguata informazione degli azionisti e del mercato in caso di trasferimento dei pacchetti azionari di controllo delle società per azioni quotate in borsa;

5) rivedere la disciplina relativa alla organizzazione ed al funzionamento delle borse valori e dei mercati ristretti, in modo da:

a) riordinare le strutture locali e le relative competenze;

b) rendere la disciplina della intermediazione più aderente alle esigenze di funzionalità del mercato;

6) rivedere la disciplina dei mercati ristretti nel senso di definire e caratterizzare in modo più adeguato la funzione degli stessi rispetto a quella delle borse valori;

7) regolare nei suoi diversi atteggiamenti il fenomeno di gruppo, i poteri e le responsabilità di gruppo, in modo da:

(Segue: *Testo proposto dalle Commissioni riunite*)

innovazioni conseguenti all'attuazione delle direttive medesime.

**Stralciato**

**Stralciato**

**Stralciato**

**Stralciato**

**Stralciato**

**Stralciato**

(Segue: *Testo del Governo*)

a) garantire che l'azione del gruppo si attui senza pregiudizio dell'interesse dei soci e dei creditori delle società controllate e che delle strutture organizzative e finanziarie del gruppo, nonché dei risultati globalmente conseguiti, sia data adeguata informazione attraverso bilanci consolidati di gruppo e apposite relazioni da redigersi annualmente;

b) prevedere, sulla base anche delle esperienze acquisite nell'area comunitaria e al fine della realizzazione della politica di gruppo, la creazione di regimi contrattuali di più stretta integrazione economica, stabilendo idonee garanzie a tutela dei soci e dei creditori delle società interessate;

c) determinare la rilevanza, sotto l'aspetto tributario, del grado di intensità della integrazione economica.

I decreti di cui al comma precedente sono emanati su proposta del Presidente del Consiglio dei ministri, di concerto con i Ministri degli affari esteri, di grazia e giustizia, del tesoro, del bilancio e della programmazione economica, delle finanze, dell'industria, del commercio e dell'artigianato e delle partecipazioni statali, previa deliberazione del Consiglio dei ministri e sentita una Commissione parlamentare composta da quindici senatori e quindici deputati, nominati rispettivamente dal Presidente del Senato e dal Presidente della Camera dei deputati. La Commissione esprime il proprio parere entro il termine di venti giorni dalla richiesta.

Art. 2.

È istituito, alle dirette dipendenze del Presidente del Consiglio dei ministri, un comitato tecnico consultivo per assistere il Governo nella predisposizione e nel coordinamento organico delle iniziative e degli interventi concernenti la disciplina, anche tributaria, in materia di società e di titoli e mercati mobiliari. Il comitato provvede, in particolare, a presentare al Presidente del Consiglio proposte relative alle norme delegate di cui al precedente articolo 1.

(Segue: *Testo proposto dalle Commissioni riunite*)

*Identico.*

Art. 2.

Al fine di assicurare il necessario supporto tecnico al coordinamento interno delle politiche comunitarie, di competenza della Presidenza del Consiglio dei ministri, è istituito, nell'ambito della Presidenza stessa, un Comitato tecnico consultivo il quale, oltre a formulare proposte relative alle norme delegate di cui al precedente articolo 1, assiste il Governo in ogni iniziativa concernente la disciplina in materia di società e di mercati mobiliari.

(Segue: *Testo del Governo*)

Il comitato è composto di uno o più rappresentanti della Presidenza del Consiglio dei ministri e dei Ministeri degli affari esteri, del tesoro, di grazia e giustizia, delle finanze, del bilancio e della programmazione economica, dell'industria, del commercio e dell'artigianato e delle partecipazioni statali, nonchè di un rappresentante della Banca d'Italia e di non più di dieci esperti in materie giuridiche, economiche ed aziendali. Per l'esame di particolari problemi il comitato può richiedere la partecipazione di rappresentanti di altre pubbliche amministrazioni e può sentire altri esperti specializzati.

I componenti il comitato tecnico sono nominati con decreto del Presidente del Consiglio dei ministri. Con lo stesso decreto sono determinate le indennità dovute, anche in deroga ad ogni contraria disposizione degli ordinamenti di appartenenza, ai componenti nominati in rappresentanza di pubbliche amministrazioni ed agli esperti.

Il comitato è costituito per la durata di un biennio.

### Art. 3.

L'onere derivante dall'applicazione del precedente articolo 2, valutato per l'anno 1979 in lire 150 milioni, sarà iscritto nello stato di previsione del Ministero del tesoro — rubrica « Presidenza del Consiglio dei ministri » — e sarà fronteggiato mediante corrispondente riduzione del fondo speciale iscritto al capitolo n. 6856 del predetto stato di previsione del Ministero del tesoro per l'anno finanziario 1979, all'uopo parzialmente utilizzando l'accantonamento « Censimenti ISTAT generali ».

L'onere di lire 150 milioni per l'anno finanziario 1980 farà carico allo stesso capitolo n. 6856 dello stato di previsione del Ministero del tesoro per l'anno finanziario medesimo.

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

(Segue: *Testo proposto dalle Commissioni riunite*)

*Identico.*

*Identico.*

*Identico.*

### Art. 3.

L'onere derivante dall'applicazione del precedente articolo 2, valutato per l'anno 1980 in lire 150 milioni, sarà iscritto nello stato di previsione del Ministero del tesoro — rubrica « Presidenza del Consiglio dei ministri » — e sarà fronteggiato mediante corrispondente riduzione del fondo speciale iscritto al capitolo n. 6856 del predetto stato di previsione del Ministero del tesoro per l'anno finanziario medesimo.

**Soppresso.**

*Identico.*