

CAMERA DEI DEPUTATI N. 1856

PROPOSTA DI LEGGE

d’iniziativa del deputato CAUSI

Modifiche all’articolo 106 del testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, in materia di offerta pubblica di acquisto totalitaria

Presentata il 27 novembre 2013

ONOREVOLI COLLEGHI! — La normativa sull’offerta pubblica di acquisto (OPA), fissata dal testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (TUF), ha quale obiettivo principale la tutela dell’investimento azionario da parte dei risparmiatori e degli investitori istituzionali italiani ed esteri rispetto alle decisioni degli azionisti di maggioranza. A tal fine il legislatore ha stabilito che chiunque acquisti azioni oltre una certa soglia sia obbligato a lanciare un’OPA rivolta a tutti gli azionisti e che un analogo obbligo si determini anche quando cambi la maggioranza assoluta all’interno di una società o di un accordo pattizio che controlla una partecipazione già superiore alla soglia.

Le direttive dell’Unione europea esigono che sia stabilita una soglia per l’OPA obbligatoria, ma demandano agli Stati membri la sua determinazione; la soglia stabilita dall’ordinamento italiano è quella adottata nei principali Paesi dell’Unione europea ed è definita dall’articolo 106 del TUF ai sensi del quale l’obbligo di OPA scatta al superamento del 30 per cento del capitale con diritto di voto, indipendentemente dal fatto che alla partecipazione acquisita corrisponda una situazione di controllo della società quotata.

Sempre secondo l’attuale normativa, l’obbligo di OPA scatta anche nel caso in cui si acquisisca il controllo di una società non quotata che a sua volta detenga una partecipazione superiore al 30 per cento in

una società quotata e questa costituisca la parte prevalente del patrimonio della società non quotata acquisita (combinato disposto dell'articolo 106 del TUF e dell'articolo 45 del regolamento concernente la disciplina degli emittenti, di cui alla delibera CONSOB n. 1197 del 14 maggio 1999).

L'attuale soglia unica non è invece efficace quando all'interno di una compagine azionaria frazionata esista una società o un patto comunque dominanti nelle assemblee.

La normativa italiana sull'OPA, nella sua versione attuale, è stata introdotta dal TUF e sostanzialmente confermata dal decreto legislativo 25 settembre 2009, n. 146, di recepimento, della direttiva 2004/25/CE, la quale introduce una serie di principi e di novità al fine di rendere equivalenti, a livello europeo, le misure di tutela dei soci, in particolare di minoranza, delle società stesse.

La citata direttiva non dà un'indicazione univoca su come determinare il presupposto per il lancio di un'OPA obbligatoria e in particolare se si debba ricorrere esclusivamente a una soglia fissa di partecipazione o se si possa introdurre anche un criterio di carattere qualitativo relativo all'effettivo raggiungimento del controllo. La direttiva stabilisce, pertanto, un principio generale che lega l'obbligo di OPA all'acquisizione del controllo, ma poi afferma che il controllo è definito da una percentuale fissa di partecipazione al capitale che deve essere stabilita da ogni Stato membro.

Le scelte degli Stati membri si sono orientate prevalentemente verso il sistema basato esclusivamente sulla soglia fissa; tuttavia alcuni Stati hanno optato per un sistema misto che combina i due elementi.

Da quanto risulta da un recente studio dell'autorità indipendente europea, quasi tutti gli Stati membri hanno adottato un modello a soglia fissa, nella maggior parte dei casi definita al 30 per cento o al 33 per cento dei diritti di voto; la Spagna, la Danimarca, l'Estonia e la Repubblica Ceca hanno una soglia a percentuale fissa e

un'altra a percentuale variabile, legata al controllo di fatto; l'Austria, ha previsto una soglia unica al 30 per cento, che può essere ridotta dalle singole società attraverso una previsione statutaria.

L'esperienza di questi ultimi quindici anni in Italia ha dimostrato che molto spesso il passaggio del controllo senza OPA ha favorito le rendite di posizione e penalizzato le minoranze azionarie senza portare vantaggi alle aziende, anzi non di rado gravandole di debiti ingenti legati al processo di acquisizione e non all'investimento operativo.

Risulta pertanto necessario e urgente un aggiornamento delle norme del TUF allo scopo di migliorare il funzionamento del mercato finanziario italiano.

La presente proposta di legge è volta a migliorare la normativa nazionale che dà attuazione alla citata direttiva 2004/25/CE facendo tesoro dell'esperienza maturata in altri Paesi, tra cui, in particolare, la Spagna, che ha adottato il sistema che prevede una soglia fissa al cui superamento scatta comunque l'obbligo di OPA (pari al 30 per cento) e un obbligo di OPA per l'acquisizione di una partecipazione inferiore alla soglia ma tale da attribuire il controllo di fatto, sulla base di criteri prestabiliti, che riguardano la nomina della maggioranza degli amministratori nei ventiquattro mesi successivi all'acquisizione della partecipazione.

Al fine di migliorare la tutela del risparmio, di provenienza nazionale e internazionale, investito in azioni di società quotate, l'articolo 1 della presente proposta di legge reca modifiche all'articolo 106 del TUF prevedendo l'introduzione, dopo il comma 1, di ulteriori commi.

In particolare, il comma 1-*bis* è volto ad estendere l'obbligo di OPA totalitaria al cambiamento del controllo di fatto fondato su una partecipazione che dia diritti di voto inferiori al 30 per cento del capitale ordinario, ma superiori al 15 per cento.

Il medesimo comma fornisce poi una definizione di « controllo di fatto » con il quale intende il potere di nomina, con voto determinante in almeno due assem-

blee ordinarie consecutive, di un numero di amministratori in grado di esprimere la maggioranza deliberante per le materie di gestione ordinaria. Questa definizione comprende sia la nomina degli amministratori delegati e dei presidenti esecutivi sia la nomina di un numero di consiglieri tale da ottenere la maggioranza deliberante del consiglio di amministrazione.

Come stabilito dal comma 1-ter, l'accertamento delle situazioni di controllo di fatto è affidato alla Commissione nazionale per le società e la borsa (CONSOB) sulla base di una norma volta ad evitare interpretazioni discrezionali.

Il comma 1-quater dispone che lo statuto delle società a capitalizzazione di borsa inferiore a 200 milioni di euro possa prevedere che la soglia oltre la quale scatta l'OPA totalitaria, di cui al comma 1,

abbia un valore compreso tra il 20 e il 40 per cento anziché il vigente 30 per cento. A tali società non si applicano inoltre le disposizioni dei commi 1-bis e 1-ter previste per l'obbligo di OPA totalitaria dovuta al cambiamento del controllo di fatto.

Il comma 1-quinquies prevede, a fronte dell'OPA dovuta al cambiamento del controllo di fatto, da parte dei soggetti promotori, un'imposta di importo pari al contributo di vigilanza dovuto alla Consob per tali operazioni. A norma del comma 1-sexies, le entrate derivanti dalla citata imposta sono versate a favore del Fondo unico per gli investimenti nella ricerca scientifica e tecnologica istituito presso il Ministero dell'istruzione, dell'università e della ricerca.

L'articolo 2 prevede che la CONSOB rediga un primo elenco delle società nelle quali viene esercitato il controllo di fatto.

PROPOSTA DI LEGGE

—

ART. 1.

(Modifiche all'articolo 106 del testo unico di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58).

1. All'articolo 106 del testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, e successive modificazioni, sono apportate le seguenti modificazioni:

a) dopo il comma 1, sono inseriti i seguenti:

1-bis. L'offerta di cui al comma 1 del presente articolo è promossa da chiunque acquisisca, anche attraverso un'azione di concerto di cui all'articolo 109, il controllo di fatto della società, di cui al comma 1 dell'articolo 105, qualora la partecipazione acquisita dia diritti di voto inferiori al 30 per cento del capitale ordinario, e superiore al 15 per cento. Ai fini del presente articolo, per controllo di fatto si intende il potere di nomina, con voto determinante in almeno due assemblee ordinarie consecutive, di un numero di amministratori in grado di esprimere la maggioranza deliberante per le materie di gestione ordinaria.

1-ter. La Consob individua con cadenza almeno annuale le società nelle quali è esercitato il controllo di fatto. Per lo svolgimento di tale attività la CONSOB può esercitare i poteri previsti dall'articolo 102, comma 7.

1-quater. Lo statuto delle società a capitalizzazione di borsa inferiore a 200 milioni di euro può prevedere che la soglia di cui al comma 1 abbia un valore compreso tra il 20 e il 40 per cento. A tali società non si applicano le disposizioni dei commi *1-bis* e *1-ter*. La CONSOB, con cadenza triennale, tenuto conto dell'anda-

mento del mercato, può aggiornare la soglia di capitalizzazione di cui al primo periodo.

1-quinquies. A conclusione dell'offerta pubblica di acquisto di cui ai commi 1 e 1-*bis* è dovuta, da parte dei soggetti promotori, un'imposta di importo pari al contributo di vigilanza dovuto alla CONSOB per tali operazioni.

1-sexies. Le entrate derivanti dall'imposta di cui al comma 1-*quinquies* sono versate a favore del Fondo per gli investimenti nella ricerca scientifica e tecnologica istituito presso il Ministero dell'istruzione, dell'università e della ricerca »;

b) le parole: « la partecipazione indicata nel comma 1 », ovunque ricorrono, sono sostituite dalle seguenti: « la partecipazione indicata nei commi 1 e 1-*bis* ».

ART. 2.

(Elenco).

1. Entro trenta giorni dalla data di entrata in vigore della presente legge, la Commissione nazionale per la società e la borsa redige un primo elenco delle società nelle quali è esercitato il controllo di fatto, definito ai sensi del comma 1-*bis* dell'articolo 106 del testo unico di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, introdotto dall'articolo 1 della presente legge.

PAGINA BIANCA

PAGINA BIANCA

€ 1,00



17PDL0018720