

DISEGNO DI LEGGE

d'iniziativa dei senatori CAVAZZUTI, RIVA, VESENTINI,
FOA e PASQUINO

COMUNICATO ALLA PRESIDENZA IL 19 GIUGNO 1990

Norme per la trasformazione in società per azioni di enti pubblici economici e per la tutela del patrimonio pubblico e dell'investitore privato in caso di alienazione di partecipazioni azionarie da parte del Tesoro dello Stato, di enti pubblici e di imprese a partecipazione pubblica. Istituzione della Commissione per la valorizzazione del patrimonio pubblico

ONOREVOLI SENATORI. – 1. Il dibattito che da qualche tempo si è indirizzato verso il futuro delle imprese e delle banche pubbliche italiane non pare ancora sufficientemente ancorato ad alcuni «principi» da fissare in via legislativa. Da parte di alcuni partecipanti al dibattito si giunge ad una vera e propria «mitizzazione» del mercato e delle sue capacità di autoregolamentazione e si propone dunque il puro e semplice trasferimento ai privati di ciò che oggi è pubblico. In questa retorica del mercato e della concorrenza tutto è affidato allo spontaneismo individuale o d'impresa, ma, così facendo, non si riesce a cogliere ed a

rimediare a tutto ciò che «concorrenza» proprio non è. Si rinuncia anche ad individuare quelle forme più corrette di controllo pubblico del complesso modo di operare degli odierni sistemi economici caratterizzati – e non potrebbe essere altrimenti – da un forte intreccio di «pubblico» e «privato».

L'attuale complessità dei sistemi produttivi rende necessario il ripensamento delle modalità attraverso le quali lo Stato indirizza le forze economiche verso il perseguimento di obiettivi non solo connessi al raggiungimento del profitto aziendale. Ma ciò deve avvenire regolando il mercato ed

agendo sulle convenienze relative degli operatori economici e non tramite la pianificazione od una legislazione troppo vincolistica.

Questa impostazione non implica affatto l'abdicazione dell'autorità pubblica rispetto al raggiungimento di fini sociali, soprattutto nell'area dei servizi essenziali per la collettività, ma sottolinea piuttosto la necessità di ripensare in forme nuove il modello istituzionale attraverso il quale deve esplicarsi l'azione pubblica per il governo dell'economia.

In questo quadro, le proposte contenute in questo disegno di legge riguardano sia alcuni interventi da effettuare sulla normativa che regola gli enti e le società delle partecipazioni statali e le banche pubbliche, sia la tutela del patrimonio mobiliare pubblico, sia, infine, quella dell'investitore privato nel caso in cui si proceda alla alienazione di partecipazioni azionarie (minoritarie o di controllo) detenute dal Tesoro dello Stato, oppure da enti pubblici (come quelli creditizi), oppure da imprese oggi appartenenti al sistema delle partecipazioni statali. Si tratta dunque di norme che attengono sia alla trasformazione istituzionale, sia alle procedure ed ai principi che devono essere rispettati in caso di alienazione di quella porzione del patrimonio del settore pubblico italiano che potrebbe essere negoziato sul mercato mobiliare. Escludiamo dunque dalle nostre proposte sia il patrimonio immobiliare, sia la semplice alienazione di impianti industriali per i quali dovrebbero valere considerazioni e normative in parte diverse, ed in parte già all'esame del Parlamento.

2. In primo luogo, come è già stato detto, per uscire da un certo equivoco che incombe su questi temi, occorre intendersi sul significato da attribuire al termine «privatizzazione». In questa proposta di legge ne vengono assunti due: quello del modello organizzativo-istituzionale da scegliere per la gestione delle imprese pubbliche, generalmente intese, e quello dell'assetto proprietario da dare alle stesse imprese. È ovvio che la soluzione del primo problema condiziona la soluzione da dare

al secondo problema, anche se ne è distinto sia in termini concettuali che operativi.

Per meglio valutare le proposte che seguono, tuttavia, va preliminarmente chiarito che la eventuale decisione di «dismettere» parti del patrimonio pubblico, così come quella di «acquisire», deve vivere nel campo della opportunità economica (comprendendo in questa anche ogni calcolo di strategia industriale) e dell'analisi costi-benefici; che, dunque, tale valutazione deve essere condotta caso per caso e che, pertanto, essa rientra nella tipica attività discrezionale del governo. Quest'ultimo dovrebbe, allora, definire prima di tutto le motivazioni generali e specifiche di ogni singola alienazione ed anche le priorità che intende rispettare su di un arco pluriennale. In particolare dovrebbero essere chiarite le motivazioni di strategia e di politica industriale che sottendono le eventuali alienazioni, ma anche le eventuali acquisizioni.

La definizione invece delle «regole» che devono essere applicate in tali occasioni riguarda prevalentemente il campo della democrazia economica. Si tratta, infatti, di fissare quelle regole generali che consentano di sgombrare il campo da una insidiosa e poco trasparente «normativa speciale», di evitare la spoliazione dello Stato, di tutelare l'investitore privato, di garantire sia la necessaria trasparenza delle procedure, sia il raggiungimento degli obiettivi prefissati. Si richiede dunque un intervento del legislatore, di una «mano pubblica forte» che consenta e garantisca il successo dell'intera operazione: non, dunque, una «legge per privatizzare», bensì un complesso di norme che riportino al diritto comune ciò che la legislazione speciale gli ha sottratto e che tutelino il patrimonio pubblico e l'investitore privato in caso di alienazione di partecipazioni azionarie pubbliche.

Concentrare l'attenzione su tali aspetti è poi anche la via maestra per uscire dal dibattito sulla teologia delle privatizzazioni che oggi ingabbia ancora molti e per poter definire, più laicamente, alcune «regole» con cui le parti pubbliche e private si devono muovere.

3. Si riconosce da molti esperti di diritto amministrativo e societario (opinioni che vengono condivise in questa sede) che l'attività d'impresa (anche quella dell'impresa pubblica) deve essere governata dalle norme del diritto privato e non da quelle del diritto pubblico e che le norme del diritto privato (in particolare quelle che governano la società per azioni) non devono patire deroghe in misura tale da creare un vero e proprio diritto speciale. È questo il suggerimento dato anche dalla Banca d'Italia, quando propone la trasformazione delle banche pubbliche in società per azioni o, ad esempio, quello avanzato da altri quando propongono di trasformare in società per azioni le ferrovie dello Stato predisponendo al tempo stesso un adeguato «contratto di programma» che fissi gli oneri a carico del bilancio pubblico ed i più opportuni indicatori economici per la guida di una impresa posseduta dallo Stato, ma anche totalmente autonoma nelle sue scelte gestionali.

Assunta nel significato di «privatizzazione delle forme di gestione» (meglio sarebbe dire «di adozione del diritto comune») tale proposta ambisce principalmente a raggiungere la finalità del miglioramento della gestione e dell'efficienza interna ed a separare il potere pubblico dalla gestione dell'impresa. Nel caso dell'Italia, se si vuole opportunamente aderire a tali suggerimenti, si tratta allora di abbandonare l'incerta nozione di ente pubblico economico di diritto pubblico e di eliminare le frontiere giuridiche tra le diverse categorie di imprese ed aziende non solo bancarie. Si tratta dunque di estendere all'intero mondo degli enti pubblici economici, delle imprese bancarie e non bancarie partecipate dal pubblico le norme del diritto comune societario. È bensì vero che anche il modello della società per azioni può essere piegato al soddisfacimento di fini che nulla hanno a che fare con la sua vocazione privatistica: è però altrettanto vero che, «senza entrare nella fabula mistica societaria» (cfr. F. Merusi, *Dalla banca pubblica alla società per azioni*, in *Banca, Borsa e titoli di credito*, 1990) esso è quello che offre

le maggiori resistenze a tali stravolgimenti. Esperienza analoga, con risultati positivi, ha fatto la Francia (a partire dal 1984) per le diverse categorie di enti creditizi. Qualcosa di analogo ha fatto la Spagna quando, sul finire degli anni '80, ha sostanzialmente adottato le norme del diritto privato per ridisegnare lo statuto dell'INI (*Instituto Nacional de Industria*), l'equivalente spagnolo dell'IRI. Qualcosa di analogo sta tentando il legislatore italiano con la nota proposta di trasformazione in società per azioni delle banche pubbliche, già approvata dalla Camera dei Deputati ed oggi all'esame del Senato della Repubblica (atto Senato n. 2217). Con quanto successo ancora non si sa. Infatti, tale proposta di legge non opera d'imperio la trasformazione in società per azioni delle banche pubbliche, ma si limita ad assegnare la «facoltà» della trasformazione.

Nel caso degli enti di gestione italiani, una indicazione, da adattare tuttavia alla presente proposta, è già venuta nel 1981 da parte della Commissione Amato (Commissione di studio per la riforma delle partecipazioni statali) a proposito della opportunità di procedere alla «delegificazione» delle norme statutarie degli enti di gestione delle partecipazioni statali. E ciò, nella proposta della Commissione Amato, al fine di meglio corrispondere all'esigenza di fare degli statuti strumenti di agevole adattamento agli obiettivi dell'impresa. Tale suggerimento è stato ripreso, nel 1989, anche dalla Commissione Cassese-Rossi, anch'essa istituita per lo studio della riforma del sistema di governo e di gestione delle partecipazioni statali. Ma questa Commissione si spinge un poco oltre quando propone che ai Consigli degli enti di gestione vengano affidate esclusivamente le funzioni tipiche delle assemblee delle società per azioni. Ciò perchè consentirebbe di risolvere anche il problema di chi è legittimato a promuovere l'azione di responsabilità contro gli amministratori. In questa proposta, in analogia all'assemblea delle società per azioni, il Consiglio è l'organo più assimilabile a tale assemblea e dunque quello che potrebbe deliberare sull'azione di responsabilità ai sensi dell'articolo 2393 del codice civile.

Rispetto a queste proposte, si tratta di compiere un ulteriore passo in avanti ed assumere *in toto* la normativa dettata per le società per azioni, abrogando anche le norme del codice civile che agli articoli 2458 (facoltà di nomina di uno o più amministratori o sindaci da parte dello Stato o di enti pubblici nel caso di loro partecipazioni azionarie), 2459 (nomina di uno o più amministratori o sindaci anche in mancanza di partecipazione azionaria da parte dello Stato o di enti pubblici), 2460 (scelta del presidente del collegio sindacale tra i sindaci nominati dallo Stato) e 2461 (estensione delle norme alle società per azioni d'interesse nazionale, compatibilmente con le disposizioni delle leggi speciali) introducono gravi elementi di specialità nella disciplina delle imprese pubbliche. Si tratta, infatti, di evitare che, negli anni '90, si possa ancora affermare che l'impresa a partecipazione pubblica è impresa di diritto speciale in cui l'azionista pubblico palese è sostituito da un «azionista politico occulto». Non dovrebbero più sussistere le condizioni per cui G. Minervini nel 1982 poteva chiedersi: «che scopo ha invero modellare l'intervento pubblico sulle forme del diritto privato, se poi la disciplina da applicare è quella del diritto pubblico?» (cfr. G. Minervini, *Società a partecipazione pubblica*, in *Giurisprudenza commerciale*, 1982).

Invero, il sistema pubblicistico, basato su una struttura giuridica molto vincolante per l'operatività e la flessibilità aziendale, si è progressivamente dimostrato incapace tanto di svolgere l'attività imprenditoriale connessa alla gestione di un servizio quanto di esercitare gli stessi controlli sulla correttezza e sulla trasparenza della gestione.

Si inserisce in questo scenario l'anomalia genetica delle imprese pubbliche, nate nella forma duplice di *holding* plurisetoriale o dell'azienda autonoma, nel quadro complessivo dell'economia nazionale. Nel primo caso si tratta di conglomerati dei quali è difficile definire la funzione industriale, dal momento che non è confrontabile con quella delle *holdings* sviluppatasi nel settore privato. Mentre infatti nell'area

privata la *holding* svolge specifiche funzioni (esercizio della direzione unitaria, risparmio fiscale per le società del gruppo, governo di più società con il possesso di minoranze di capitale sociale, gestione centralizzata di alcune funzioni del gruppo) nell'area pubblica la *holding*, nella forma dell'ente pubblico di gestione, nasce spesso prima delle singole società che dovrebbero formare il gruppo, secondo la nota prassi di creare prima l'organo e poi la funzione. Inoltre, gli enti di gestione costituiscono un filtro alla necessaria trasparenza sulla gestione delle imprese pubbliche: si pensi ai fondi di dotazione assegnati per gli investimenti e per il ripianamento dei *deficit*, all'ombra dei quali si sono verificati casi emblematici di distorsione nella allocazione delle risorse pubbliche.

Per gli aspetti che qui ci interessano, la «privatizzazione» intesa in questo senso è dunque un provvedimento che, tra l'altro, consente di «creare» i prodotti («le azioni») che, in quanto omogenei ad altri prodotti, sono potenzialmente scambiabili e negoziabili sui mercati mobiliari, anche a fini di ristrutturazioni e ricapitalizzazioni da compiere per finalità di politica industriale e di strategia complessiva d'impresa. Potenzialmente, si è appena detto. Nei fatti sarà compito della «proprietà pubblica» (come si usa dire tra privati) dover delineare le strategie complessive e, tra queste, decidere se alienare o non alienare, per quali scopi, in quale quantità e con quali procedure tra quelle ammesse, le azioni rappresentative il valore dell'impresa.

Considerazioni e preoccupazioni analoghe a quelle espresse dalle ricordate Commissioni conducono a proporre (articolo 1) la definitiva trasformazione in società per azioni degli enti di gestione delle partecipazioni statali, dell'Ente nazionale per l'energia elettrica (Enel) e dell'Istituto nazionale per le assicurazioni (INA). Assegnare poi inizialmente al Tesoro dello Stato (che assume così la responsabilità illimitata dell'azionista unico) le corrispondenti azioni, consentirebbe finalmente anche al nostro Paese di iniziare a superare l'anomalia dell'assenza di un Ministero dell'economia

che indirizzi le scelte di fondo dell'autorità pubblica in materia di politica economica e di politica industriale. Ciò rende possibile la razionalizzazione della gestione, separando chiaramente da un lato l'indirizzo strategico dell'azionista e dall'altro le scelte aziendali di conduzione imprenditoriale, che devono essere orientate secondo lo sviluppo del mercato. In questo modo si renderebbe anche più semplice, ove necessario, la stipula di contratti di programma su base poliennale fra lo Stato proprietario (ma non gestore) e le imprese esercenti servizi pubblici (articolo 4).

L'obiettivo da realizzare con tali contratti di programma è infatti quello di assicurare da un lato la trasparenza delle scelte di politica sociale evidenziando anche nei documenti contabili ogni forma di «onere improprio o indiretto» finanziato con fondi pubblici e, dall'altro, di porre l'impresa nelle condizioni di poter perseguire i profitti e di programmare la propria attività con un grado attendibile di certezza sugli scopi da raggiungere e sulle risorse finanziarie disponibili.

In questa direzione si deve perseguire l'adozione dalla Direttiva CEE del 25 giugno del 1980, relativa alla trasparenza delle relazioni finanziarie fra poteri pubblici e imprese pubbliche (80/723/CEE). Tale direttiva, considerando che deve essere assicurata la parità di trattamento tra le imprese pubbliche e le imprese private, che la trasparenza delle relazioni finanziarie tra poteri pubblici nazionali e imprese pubbliche deve permettere di distinguere chiaramente fra il ruolo dello Stato in quanto potere pubblico ed in quanto proprietario, che i poteri pubblici possono esercitare una influenza dominante sul comportamento delle imprese pubbliche, richiede che gli Stati membri assicurino la trasparenza delle relazioni finanziarie tra i poteri pubblici e le imprese pubbliche. A tal fine, la direttiva richiede (articolo 1) che si faccia risultare: *a)* le assegnazioni di risorse pubbliche operate dai poteri pubblici direttamente alle imprese pubbliche interessate; *b)* le assegnazioni di risorse pubbliche effettuate da parte dei poteri pubblici

tramite imprese pubbliche o enti finanziari; *c)* l'utilizzazione effettiva di tali risorse pubbliche. Più in particolare, la direttiva richiede (articolo 3) che le relazioni finanziarie fra i poteri pubblici e le imprese pubbliche, la cui trasparenza è da assicurare, siano: *a)* il ripiano di perdite di esercizio; *b)* i conferimenti in capitale sociale o dotazione; *c)* i conferimenti a fondo perduto od i prestiti a condizioni privilegiate; *d)* la concessione di vantaggi finanziari sotto forma di non percezione dei benefici o di non restituzione dei crediti; *e)* la rinuncia ad una remunerazione normale delle risorse pubbliche impiegate; *f)* la compensazione di oneri imposti dai poteri pubblici.

Assai forti sono le resistenze in Italia alla adozione di tale direttiva. Tanto forti da fare escludere inopinatamente tale direttiva dall'elenco previsto dall'importante disegno di legge (atto Senato n. 2148, «Disposizioni per l'adempimento di obblighi derivanti dall'appartenenza dell'Italia alle Comunità europee. Legge comunitaria per il 1990»), presentato dal Presidente del Consiglio dei ministri in data 8 marzo 1990. Con tale provvedimento infatti, così come si legge nella relazione di accompagnamento, «viene data per la prima volta attuazione alla legge 9 marzo 1989, n. 86 («Norme generali sulla partecipazione dell'Italia al processo normativo comunitario e sulle procedure di esecuzione degli obblighi comunitari»), nella parte in cui prevede una «legge comunitaria» annuale come strumento istituzionalmente preordinato ad assicurare, con la sua cadenza periodica, il continuo e fisiologico adeguamento della legislazione nazionale agli obblighi che ci derivano dalla appartenenza alla Comunità europea». Tale esclusione, come detto, non può che sorprendere e il presente disegno di legge rimedia a tale omissione (articolo 1, comma 1, n. 5).

Infine, nel valutare questa proposta non si sottovaluti il fatto che nella società per azioni sono assicurati una trasparenza ed un diritto-dovere all'informazione sugli atti di contabilità e di gestione che è incomparabile rispetto a quanto avviene per un ente pubblico.

4. La seconda questione su cui fare più chiarezza riguarda le finalità delle privatizzazioni intese, questa volta, nel senso della modifica degli assetti proprietari.

A tal riguardo va preliminarmente ricordato che la buona letteratura finanziaria suggerisce che anche lo Stato dovrebbe tenere un conto del proprio patrimonio, oltre a quello delle entrate e delle uscite correnti. Tale letteratura insieme alle considerazioni svolte in chiusura del paragrafo precedente consentono allora di poter sostenere che le «privatizzazioni» (intese nei significati indicati) non possono essere funzionali al risanamento della finanza pubblica: almeno nel significato che abitualmente si assegna a questa espressione e come, purtroppo, si propone nella legge finanziaria per il 1990 (ove si destinano, in tabella B, le entrate per alienazione di beni patrimoniali alla copertura, tra l'altro, del Fondo di solidarietà nazionale per la Sicilia).

Infatti, se per risanamento della finanza pubblica s'intende l'azzeramento del fabbisogno primario ed anche del disavanzo di parte corrente, si deve anche riconoscere che tali obiettivi si raggiungono operando sulle leggi che governano permanentemente le entrate e le spese pubbliche e non trovando copertura alle stesse leggi di spesa mediante l'alienazione di porzioni del patrimonio pubblico. Questa, come detto, può esercitare i suoi effetti sulla formazione del nuovo fabbisogno solo contribuendo a ridurre in futuro la spesa pubblica per interessi passivi, nel caso in cui il ricavato dell'alienazione sia destinato alla riduzione dello *stock* del debito pubblico e non semplicemente alla modifica della composizione dell'attivo. È ovvio, invece, che se il ricavato dell'alienazione fosse destinato al finanziamento di una spesa che si protrae nel tempo (come, appunto, quella indicata nella legge finanziaria per il 1990) si avrebbero gli stessi deprecabili effetti *una tantum* dei condoni fiscali.

5. Altri obiettivi, diversi da quelli del risanamento della finanza pubblica, devono dunque essere assegnati alle potenziali privatizzazioni intese nei due sensi indicati.

Il primo obiettivo viene suggerito dalla nostra Costituzione all'articolo 47. Questa, all'articolo citato, dispone infatti che «La Repubblica incoraggia e tutela il risparmio» e «favorisce l'accesso del risparmio popolare... al diretto e indiretto investimento azionario nei grandi complessi produttivi del paese».

Così come è già avvenuto in altri contesti si può allora riconoscere alla «privatizzazione» degli assetti proprietari la funzione di accrescere l'azionariato popolare concorrendo a colmare il vuoto tra «lavoratore» e «proprietario». Ad esempio, tra il 1978 ed il 1988 il numero degli azionisti in Gran Bretagna, Francia e Giappone è aumentato del 55 per cento, in ragione della quotazione sul mercato di imprese pubbliche privatizzate.

Ciò va sottolineato in quanto preoccupazioni di questo genere sono, ad esempio, del tutto assenti nel noto disegno di legge sulla trasformazione delle banche pubbliche in società per azioni. In tale proposta ci si preoccupa a dismisura di mantenere il controllo di tali società nelle mani pubbliche ma non si dedica una battuta di ciglio al «come» si aliena il 49 per cento delle azioni ed a chi esso possa essere offerto. Il tutto deve avvenire nei soliti «salotti buoni» della finanza italiana? Se si rammenta che nelle esperienze francese ed inglese è stata fortemente raccomandata e praticata l'ampia pubblicità da dare a tali operazioni, si scorge quanto assente sia in tale disegno ogni briciola di quella cultura della trasparenza che dovrebbe invece permeare di sé ogni atto in questo settore. Nel testo licenziato dalla Commissione finanze della Camera dei deputati, tutto era rinviato (lettera e) comma 2 dell'articolo 2) ad una misera delega al governo che deve «disciplinare le procedure per la vendita delle azioni al fine di assicurare trasparenza e congruità», in assenza di ogni indicazione parlamentare sui criteri ed i principi direttivi. Neppure i scorge la volontà, così come è avvenuto anche in questo caso nell'esperienza francese ed inglese, di riservare ad un vasto pubblico una quota delle azioni potenzialmente alienabili.

Bene ha dunque fatto l'Assemblea dei deputati a dare una prima indicazione sul «come» (l'offerta pubblica di vendita) procedere all'alienazione del 49 per cento.

Come ha ricordato da tempo il senatore Visentini, l'acquisizione da parte dello Stato di importanti partecipazioni azionarie non derivò per nulla da una politica di interventi statali nella economia e di gestione statale delle imprese, ma derivò bensì dai salvataggi delle tre grandi banche (Banca Commerciale Italiana, Credito Italiano e Banco di Roma) che i privati avevano portato al dissesto. Con ingenti quantità di denaro pubblico banche e imprese vennero risanate. Si può ora compiere un atto di equità favorendo la formazione di un vasto azionariato pubblico che possa detenere nei propri portafogli parte di ciò che la collettività ha già comprato, in alcuni casi più volte, come in quello che riguarda la chimica.

6. Il secondo obiettivo della potenziale «privatizzazione» può essere quello di accrescere l'efficienza del mercato mobiliare italiano, al fine di dispiegarne gli effetti sull'economia reale ed in particolare sull'efficienza della conduzione delle imprese da parte dei loro amministratori.

Nella letteratura che affronta il tema della opportunità del mantenimento di un mercato dei valori mobiliari e della connessa borsa valori si trova anche chi riconosce che tale mercato è efficiente ed anche un potente veicolo di informazioni se vi è sempre presente la possibilità del *takeover*: per la disciplina che questo impone agli amministratori (cfr. Scharfstein, *The Disciplinary Role of Takeovers*, in *Review of Economic Studies*, 1988; Aa.Vv., *Symposium on Takeovers*, in *Economic Perspectives*, 1988). Questa possibilità del *take-over*, si sostiene, costituisce un forte incentivo per il *management* delle imprese a massimizzare il valore di mercato delle loro imprese (tale incentivo dovrebbe valere anche per gli amministratori delle imprese pubbliche che, svolgendo attività d'impresa, sono deputate a conseguire profitti). Se ciò non avviene, il valore delle azioni scende sotto quei limiti che rendano van-

taggiosa la scalata da parte di altri e la sostituzione dell'intero *management*.

Senza troppo enfatizzare, si può riconoscere che in tali analisi qualcosa di vero c'è. Ma allora, ci si deve chiedere che senso ha mantenere un mercato mobiliare ove, per la legislazione sugli assetti proprietari di molte imprese pubbliche (bancarie e non bancarie), è resa impossibile la scalata? Protetti dalla legge che garantisce loro il comando in eterno, gli amministratori possono destinare il loro tempo ad attività diverse da quella tesa ad accrescere l'efficienza (tecnica, allocativa ed economica) della loro impresa. I valori di mercato assunti dalle azioni di tali imprese non si sa cosa possano esattamente riflettere. Questi valori, tuttavia, potrebbero pervadere l'intero mercato mobiliare e nessuno saprebbe più quali *set* di informazioni tale mercato sia in grado di fornire agli investitori.

Sarebbe dunque opportuno, anche per questi aspetti, un forte intervento della mano pubblica che abroghi le norme che riservano a enti pubblici o a società dagli stessi controllati la titolarità della partecipazione di controllo nelle società partecipate, con l'obbligo di eliminazione delle relative clausole statutarie (articolo 1). Tali norme vanno poi applicate alle società bancarie nelle quali enti pubblici (è il caso delle tre banche di interesse nazionale) detengano partecipazioni di controllo o che risultino (per effetto della «legge Amato» sulle banche pubbliche) costituite per effetto di trasformazione o di conferimento da parte di enti creditizi pubblici.

Tale intervento della «mano pubblica» che, si noti, non attiene al campo delle norme per la tutela della concorrenza o quelle della separatezza tra banca ed industria, deve rinviare a decisioni politico-programmatiche e di «governo» dell'impresa e, dunque, non legislative, l'onere di individuare i casi in cui anche il «padrone pubblico», senza la rete di sicurezza offerta dalla legge, non intendendo mettere in discussione il proprio potere di controllo, rifiuta l'alienazione del pacchetto azionario di controllo (articolo 2).

A ciò si aggiunga che, in previsione del mercato unico europeo, tra gli obiettivi della

potenziale «privatizzazione» (intesa nel senso di modifica degli assetti proprietari) può essere posto anche quello della creazione di un vero e proprio mercato mobiliare italiano (superando dunque la sua odierna versione «farsesca»). Ciò richiede, tra l'altro, che si operi per inspessire tale mercato, per farlo uscire dalla nota «trappola dimensionale». Ma, allora, anche in questa prospettiva non ha molto senso la norma che generalizza il mantenimento di vincoli legislativi sugli assetti proprietari, al di fuori dei casi di monopolio naturale a cui assegnare particolari finalità pubbliche, garantendo, tuttavia, a salvaguardia della concorrenza, la contendibilità di tali mercati. Ma non è questo il caso delle banche pubbliche («a che pro mantenere immobilizzati capitali pubblici, se questi non hanno alcuna implicazione pubblicistica?», si chiede Merusi), nè quello di molte imprese delle partecipazioni statali. Qui il «pubblico» non si identifica con «collettivo»; qui la proprietà collettiva dei mezzi di produzione non porta al soddisfacimento di «interessi collettivi»; qui è difficile scorgere le caratteristiche del «monopolio naturale» mentre sono evidenti quelle del «monopolio politico» a fronte del quale i cittadini italiani non sono nè più liberi, nè più uguali.

Più che di imporre generalizzati ed indiscriminati vincoli legislativi si tratta allora di esplicitare con grande chiarezza programmatica, da non irrigidire in una legge, i pochi casi limitati ed eccezionali in cui è ritenuto opportuno non dover consentire modifiche degli assetti proprietari che possano condurre ad una gestione dell'impresa non rispettosa del soddisfacimento di interessi che il mercato non è in grado di soddisfare.

È però vero che le norme di legge tese a mantenere nelle mani pubbliche la partecipazione di controllo altro non sono che l'immagine riflessa di un capitalismo nostrano che va riscoprendo le società in accomandita per mettersi al sicuro riparo dalle scalate che possono (e che devono) avvenire sui mercati mobiliari.

Per evitare dunque che in caso di alienazione di partecipazioni pubbliche fatte per finalità di azionariato popolare tali azioni

vengano poi raccolte da poche altre mani e quindi sottratte al mercato, ci si domanda se non si debba prevedere che negli statuti delle società siano chiaramente indicati i limiti agli acquisti da parte di un singolo soggetto. In ogni caso il conflitto di interessi che può determinarsi tra industria partecipante e banca partecipata deve trovare soluzione più nei vincoli di comportamento e nei limiti alla presenza di soggetti non bancari nel capitale sociale delle banche che non nella indiscriminata riserva alla mano pubblica delle quote di controllo.

7. L'apertura del mercato mobiliare italiano al contesto internazionale impone ovviamente che anche i «prodotti» finanziari rappresentativi delle imprese italiane partecipate dal pubblico e negoziate sui mercati nazionali ed esteri (sempre più interconnessi) possano differenziarsi, al pari degli altri titoli, per rischio, redditività, durata, eccetera. Ma ciò che, invece, dovrebbe essere accuratamente evitato è che il valore di tali titoli possa anche dipendere da un contesto istituzionale (ad esempio l'autonomia dell'impresa che dipende dai poteri e dalle responsabilità degli amministratori, dalla loro natura ed estensione) che non trova riscontro in altri ordinamenti o presso altre imprese nazionali o straniere. Vi è da apprendere una qualche lezione dal fallito collocamento all'estero dei titoli emessi dalla Banca nazionale del lavoro ben prima dei noti avvenimenti di Atlanta e da riflettere se a tale insuccesso non abbia contribuito la natura «incerta» di tali titoli, forse incomprensibili da parte degli investitori internazionali.

Il disegno di legge proposto, nel suo Titolo I, rinvia, con delega, al Governo la soluzione di molti di questi problemi con il convincimento che sono anche le istituzioni, quanto più omogenee tra di loro, quelle che meglio concorrono a far veicolare dal mercato informazioni corrette sui titoli negoziati o potenzialmente negoziabili, non distorte da fatti istituzionali a loro volta piegati al soddisfacimento degli interessi dell'«azionista politico occulto».

Se sul mercato mobiliare la «comparazione» tra i titoli è fatto importante ed

ineliminabile nel processo di ottimizzazione dei portafogli, le informazioni da raccogliere e diffondere per tale comparazione non devono dunque risultare distorte da fatti istituzionali che differenziano i poteri e le responsabilità degli amministratori, l'autonomia dell'impresa e quant'altro differenzi (sul piano istituzionale) le imprese a partecipazione pubblica da quelle private.

8. Si è già detto che l'obiettivo di un intervento legislativo in materia di privatizzazioni non può riguardare la scelta ed i contenuti di tali operazioni. Spetta, infatti, ad un programma del Governo - che ne assumerà la responsabilità politica - la decisione circa l'eventuale dismissione di una intera impresa o della partecipazione pubblica in un'impresa (articolo 2).

Tale programma, inoltre, non potrà sorvolare sui «tempi» delle eventuali alienazioni e sulle piazze «estere» su cui collocare parte delle azioni pubbliche. Si è già detto della ristrettezza del mercato mobiliare italiano che porta alla non significatività dei prezzi che ivi si formano. Non si dimentichino anche gli effetti non positivi dovuti alla repentina concentrazione degli aumenti di capitali di qualche anno or sono. Per evitare che il mercato «si ingolfi» come allora e che, come allora, produca prezzi scarsamente significativi, l'autorità di governo deve dunque programmare sull'arco di molti anni e su di una molteplicità di piazze il susseguirsi delle eventuali alienazioni avendo l'avvertenza, nel caso persegua l'azionariato popolare, di offrire una molteplicità di opzioni e non solo una «sequenza temporale» di titoli da alienare.

La congruità dei prezzi e la trasparenza delle procedure sono, infine, due requisiti il cui soddisfacimento non può essere lasciato ad un mercato che si autoregolamenta (o che neppure si autoregolamenta, come nel caso italiano), ma che deve essere perseguito da un ulteriore intervento di una forte mano pubblica.

Ciò che infatti si può e si deve fare tramite la «mano pubblica» è la predisposizione di una legge che detti le regole generali e astratte idonee a «livellare il campo» delle privatizzazioni ed a scongiu-

rare le trattative addomesticate finalizzate a favorire gli acquirenti legati a quelle medesime forze politiche che hanno deciso la stessa alienazione.

In Italia, è noto ed è anche sorprendente, una regolamentazione delle procedure è del tutto assente e i casi concreti - si pensi alla SME, all'Alfa Romeo e alla Lanerossi - hanno dimostrato con dovizia di particolari che la privatizzazione avviene al di fuori di qualsiasi schema: è sufficiente ottenere l'approvazione dell'autorità politica sulla scelta dell'acquirente. Ancora. In Italia, non esistendo alcuna chiara procedura di privatizzazione, si verifica nei fatti una sovrapposizione di ruoli e di interventi di soggetti istituzionalmente diversi. Gli statuti degli enti di gestione dettano ambiti di applicazione diversi alle regole di dismissione: nel caso dell'IRI non vi è bisogno di autorizzazione; per l'ENI l'autorizzazione è necessaria nell'ipotesi di perdita di controllo sulla società partecipata; per l'EFIM e per l'Ente di gestione cinema è necessaria in ogni caso l'autorizzazione.

La normativa secondaria, le direttive ministeriali e gli statuti degli enti sono dunque la fonte giuridica attraverso la quale sono realizzate in Italia le operazioni di vendita delle imprese pubbliche o di riorganizzazione societaria e proprietaria delle aziende presenti nella costellazione del settore pubblico dell'economia.

Questo assetto normativo è dunque fonte di mancata trasparenza, dal momento che determina decisioni disegnate sulla singola vicenda industriale, che è condizionata dagli interessi in gioco. Più opportuna è dunque una struttura legislativa (come qui si propone) in grado di definire i criteri generali in base ai quali vengono effettuate le singole operazioni di privatizzazione (Titolo III).

Peraltro anche le esperienze di Francia e Gran Bretagna, dove il fenomeno della privatizzazione ha assunto dimensioni rilevanti negli ultimi anni, non dettano certo norme risolutive in relazione alla trasparenza delle operazioni. Di fatto, in Francia come in Gran Bretagna, nonostante le minuziose regole procedurali sulle privatiz-

zazioni, il controllo delle imprese privatizzate è andato in mano a gruppi economici legati ai governi in carica. Probabilmente ciò è dovuto sia alla mancanza di un'attenta definizione degli scopi delle dismissioni, sia alla scelta da parte di quelle autorità di governo di un sistema basato sulla combinazione di trattative private con grandi gruppi economici e offerte pubbliche di vendita ai piccoli risparmiatori. Da questa esperienza si deve apprendere molto per evitarne gli errori.

9. Quanto detto necessita di adeguate procedure per la determinazione dei corretti valori di mercato; ciò per evitare sia la «svendita» da parte dello Stato, sia la «tutela» dell'investitore. In ogni caso si manifesta la necessità di individuare procedure e regole comuni in grado di determinare, con un grado sufficiente di approssimazione e soprattutto con la necessaria astrattezza di un metodo che non risenta di condizionamenti politici, il valore patrimoniale dei beni.

Anche sulla base dell'esperienza francese di privatizzazione, per alcuni aspetti assai criticata e criticabile, risulta necessario individuare una sede di valutazione tecnica che non sia espressione dell'esecutivo (che si deve assumere soltanto la responsabilità politica della proposta di privatizzazione) e che debba riferire i risultati della propria ricognizione tecnica nelle sedi parlamentari.

Si propone pertanto la costituzione di una Commissione per la valorizzazione del patrimonio pubblico (Titolo II) (e non, come nel caso francese, di una «Commissione per la privatizzazione») il cui presidente è nominato con determinazione adottata d'intesa dai Presidenti della Camera dei deputati e del Senato della Repubblica. Funzioni e poteri di tale Commissione dovrebbero essere quelli di vigilanza sull'applicazione delle procedure tese a garantire la trasparenza e la simmetria informativa e di verifica della congruità dei prezzi di vendita.

10. Da molte parti si suggerisce che per evitare svendite «ad amici» del patrimonio pubblico, le alienazioni si svolgano attraverso il meccanismo di un'asta competitiva

e trasparente. Il disegno di legge in esame accoglie, nella sostanza, tale suggerimento (Titolo III). Si prevede, infatti, che anche nel caso di alienazione di beni mobiliari si adottino le modalità dell'incanto disciplinate dall'articolo 3, primo comma, del regio decreto 18 novembre 1923, n. 2440 (legge di contabilità dello Stato) e dal regolamento di contabilità dello Stato. Anche nei casi disciplinati dalla presente proposta di legge si deve dunque prevedere che - oltre alle altre modalità previste nel citato articolo 3 - le offerte non sono efficaci se non superano il prezzo base o l'offerta precedente nella misura indicata nelle condizioni di vendita.

Da parte di altri si obietta che l'asta (a differenza della trattativa privata) mal si adatta ad accordi complessi quali sono quelli di dismissione di una partecipazione pubblica di un'impresa. In effetti nel «privatizzare» va attribuita la massima attenzione ai progetti dell'acquirente per il futuro dell'impresa, tenuto conto soprattutto della salvaguardia dei livelli occupazionali e delle relative garanzie offerte dai potenziali acquirenti. A siffatte obiezioni può rispondere con una dettagliata previsione dei termini contrattuali nel prospetto informativo (articolo 9) e nel bando di vendita a cui deve essere data rilevante pubblicità (articolo 10). La determinazione del bando di vendita rappresenta il momento culminante della procedura di alienazione. In tale documento il soggetto alienante rende espliciti gli obiettivi che la vendita intende realizzare e stabilisce le condizioni contrattuali dell'operazione. Ciò che importa infatti è che una volta stabilite ed adeguatamente pubblicate le condizioni contrattuali, la gara avvenga esclusivamente sul prezzo in maniera che risulti impossibile favorire determinati concorrenti adducendo giustificazioni che non potessero essere valutate *ex ante* da tutti i partecipanti all'asta.

Come si è detto i contenuti del bando sono in funzione degli obiettivi della alienazione. Così, ad esempio, se l'intento è quello di promuovere l'azionariato diffuso, dovranno essere imposti limiti massimi di partecipazione al capitale particolarmente

bassi. Diversamente, laddove si intenda vendere una intera impresa che si reputa nè strategica, nè meritevole di essere trasformata in società con larga base azionaria, ma si voglia esclusivamente realizzare il massimo introito possibile, sarà il caso di non fissare limiti percentuali massimi.

Si muove all'asta l'ulteriore obiezione che essa non consente, a differenza della trattativa privata, di fare acquisire ai potenziali acquirenti tutte le informazioni sull'impresa che consentono di determinare il prezzo d'offerta. Si tratta di una obiezione che muove dall'attuale stato di scarsa trasparenza sulle condizioni delle imprese pubbliche (bancarie e non), uno stato che deve essere rimosso allegando allo stesso bando di gara tutte le informazioni necessarie (stime valutative del patrimonio, perizia sulle previsioni di reddito, dati contabili, eccetera) perchè tutti i concorrenti siano in grado di formulare un prezzo corretto.

Se l'asta sembra dunque il sistema più trasparente per l'assegnazione ai privati delle partecipazioni pubbliche, si possono adottare correttivi al principio dell'asta stessa per accrescerne la flessibilità e l'adattabilità alle diverse motivazioni che spingono alla alienazione (articolo 11). Così, se il fine è anche quello di diffondere la proprietà dell'impresa si può utilizzare il metodo dell'asta marginale con quote riservate e con offerte in busta chiusa da parte degli intermediari che poi procedono al successivo collocamento tra il pubblico, così come avviene per i titoli di Stato. Oppure, potrebbe porsi in vendita con il sistema dell'asta soltanto una quota delle azioni, mentre la quota rimanente viene offerta al pubblico tramite una offerta pubblica di vendita. Tale meccanismo eviterebbe i pericoli della fissazione di un prezzo eccessivamente basso come avviene solitamente nelle offerte pubbliche di vendita, ma permetterebbe ugualmente ad un vasto pubblico di accedere alla proprietà dell'impresa.

Ma anche sulla trattativa privata può essere innestato il principio dell'asta (articolo 11). Si tratta di prevedere (così come prevede l'articolo 584 del codice di proce-

dura civile nel caso di alienazione di immobili) che una volta completato l'accordo questo venga reso di dominio pubblico in tutte le sue condizioni (così come non è innaturale predisporre, nel caso della vendita di un patrimonio mobiliare che appartiene alla collettività) e che sia data facoltà a chi è interessato di «rilanciare», entro un numero prefissato di giorni, sul prezzo di vendita così stabilito, ma non sulle condizioni dell'accordo. Tale proposta, come appena detto, adatta ai casi previsti in questa proposta di legge la disciplina dell'articolo 584 del codice di procedura civile che prevede che «avvenuto l'incanto, possono ancora essere fatte offerte di acquisto entro il termine di dieci giorni, ma non sono efficaci se il prezzo offerto non supera di un sesto quello raggiunto nell'incanto». In questo modo, la flessibilità della trattativa privata deve essere messa alla prova della trasparenza e della concorrenza onde evitare che nella discrezione della trattativa l'accordo avvenga anche su di un prezzo che altri concorrenti, alle stesse condizioni, reputano troppo basso.

Infine si segnala che (articolo 12) si è ritenuto di dover evitare che, qualora si voglia favorire l'acquisto delle azioni da parte dei dipendenti della società, tali azioni siano sprovviste del diritto di voto. La distribuzione di azioni ad un prezzo di favore non può infatti essere assimilata ad una forma di retribuzione del lavoro dipendente, ma piuttosto deve costituire un incentivo alla partecipazione dei prestatori d'opera alla gestione dell'impresa.

11. In conclusione va ribadito che anche l'Italia, per mantenere il controllo su processi di privatizzazione che oggi appaiono più «striscianti» che «programmati» e per affrontare dunque con sufficiente dignità ogni processo di potenziale «privatizzazione», deve procedere lungo la strada dell'ammodernamento dei propri mercati finanziari e della legislazione a tutela del mercato. Ma la legge *antitrust* tesa a combattere l'abuso di posizione dominante; quella sulla trasformazione delle banche pubbliche che dovrebbe fornire i prodotti

X LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

finanziari da scambiare e negoziare sui mercati; quella sul riordino dei mercati mobiliari, che potrebbe assumere la stessa importanza che la legge bancaria del 1936 ha assunto per il mercato creditizio; quella sulle offerte pubbliche di acquisto e di vendita che potrebbe far partecipare i piccoli azionisti al premio di maggioranza; quella sull'*insider trading*; quella che dovrebbe recepire la direttiva comunitaria 79/279/CEE, del 5 marzo 1979, in materia di produzione e disseminazione delle informazioni; quella che dovrebbe recepire l'altra direttiva comunitaria 80/273/CEE, del 25 giugno 1980, relativa alla trasparenza delle relazioni finanziarie fra poteri pubblici e imprese pubbliche; quella che dovrebbe emendare la norma introdotta in sede di conversione del decreto-legge 8 aprile

1974, n. 94, che introdusse surrettiziamente un assai singolare segreto di ufficio imposto alla Consob... e così via, sono tutti progetti di legge che una qualche «mano forte» vuole rimangano allo stato di progetto. Se a questa «mano forte» non si contrapporrà una «mano forte pubblica» anche le future privatizzazioni saranno ricordate al pari della liquidazione dell'asse ecclesiastico, impostata da Marco Minghetti nel 1863. Come si legge nei libri di storia, tale liquidazione, a fronte di aspettative nell'ordine delle centinaia di milioni di lire (di allora!), fece registrare nel 1877 nel bilancio dello Stato un introito complessivo di appena 30.200.000 lire, corrisposto dalla nuova proprietà borghese, anche da quella che (ironia della storia!) per paura del nuovo non aveva partecipato ai moti della unificazione.

DISEGNO DI LEGGE

—

TITOLO I

DELEGA AL GOVERNO

Art. 1.

1. Il Governo della Repubblica è delegato ad emanare uno o più decreti legislativi, al fine di:

a) rendere più efficiente la gestione delle imprese pubbliche attualmente esercitate da enti pubblici imprenditori e da società a prevalente partecipazione pubblica;

b) promuovere, in conformità dell'articolo 47 della Costituzione, un'ampia e duratura diffusione fra il pubblico delle azioni delle società oggi a prevalente partecipazione pubblica e del capitale di rischio degli attuali enti pubblici imprenditori, previa trasformazione o conferimento di questi ultimi in società per azioni, anche attraverso forme di azionariato dei dipendenti;

c) potenziare ed allargare il mercato mobiliare italiano e più in generale quello dei capitali, anche in previsione del mercato unico europeo;

d) garantire la tutela dell'investitore privato e la trasparenza delle procedure in caso di alienazione di azioni possedute dallo Stato o da altri enti pubblici,

2. I decreti legislativi di cui al comma 1 si conformano ai seguenti principi e criteri direttivi:

a) trasformare gli enti autonomi di gestione delle partecipazioni statali, l'Ente nazionale per l'energia elettrica (Enel) e l'Istituto nazionale per le assicurazioni (INA) in società per azioni. Le corrispondenti azioni sono inizialmente intestate al Tesoro dello Stato;

b) prevedere che le società costituite ai sensi della lettera *a)* siano integralmente

sottoposte alle norme generalmente adottate per le società per azioni, con esclusione di qualsiasi deroga, comprese quelle previste dagli articoli 2458, 2459, 2460 e 2461 del codice civile. È fatta salva la disposizione dall'articolo 14 della legge 12 agosto 1977, n. 675, in materia di revisione dei bilanci di esercizio;

c) prevedere l'abrogazione delle norme che riservano a enti pubblici o a società dagli stessi controllate la titolarità della partecipazione di controllo nelle società partecipate, nonché delle norme che subordinano ad autorizzazione amministrativa il trasferimento delle azioni, con l'obbligo di eliminazione delle relative clausole statutarie;

d) prevedere l'applicazione degli stessi principi e delle stesse regole di cui alle lettere *b)* e *c)* alle società bancarie nelle quali gli enti pubblici detengano partecipazioni di controllo o che risultino costituite per effetto di trasformazione o di conferimento da parte di enti creditizi pubblici;

e) dare attuazione alla Direttiva della Commissione della Comunità europea del 25 giugno 1980 (80/723/CEE), relativa alla trasparenza delle relazioni finanziarie fra poteri pubblici e imprese pubbliche rispettando puntualmente i principi ed i criteri direttivi ivi contenuti;

f) predisporre adeguati protocolli di autonomia gestionale a favore delle società direttamente o indirettamente partecipate dalle società di cui alla lettera *a)*;

g) prevedere la possibilità che, in caso di alienazione di partecipazioni azionarie nelle società di cui alle lettere *a)* e *d)* nonché nelle società da queste direttamente o indirettamente controllate, effettuate al fine di un'ampia e duratura diffusione delle azioni fra il pubblico, nello statuto della società siano preventivamente fissati i limiti quantitativi all'acquisto diretto e indiretto di azioni da parte di un singolo soggetto nonché il periodo di tempo di validità di tali limiti;

h) subordinare la cessione del controllo delle società di cui alla lettera *d)* alla presenza, negli statuti degli enti creditizi interessati, di disposizioni volte a impedire

che soggetti individuali o gruppi non bancari acquisiscano posizioni dominanti o comunque pregiudizievoli per l'indipendenza dell'ente creditizio.

2. Le delibere relative alle trasformazioni di cui alla lettera *a*) del comma 2 sono adottate, per ciascun ente, dagli organi interni competenti in materia di modifiche statutarie, ed approvate con decreto del Presidente della Repubblica su proposta del Presidente del Consiglio dei ministri.

3. Ai dipendenti delle società per azioni di cui al comma 2 continueranno ad applicarsi le disposizioni vigenti alla data di entrata in vigore della presente legge, fino al rinnovo del contratto collettivo nazionale di categoria o fino alla stipula di un nuovo contratto integrativo aziendale.

4. Le società per azioni di cui al comma 2 succedono di diritto agli enti pubblici nei rapporti giuridici dei quali sono parte tali enti, anche in deroga alle vigenti norme legislative, amministrative e statutarie.

Art. 2.

1. Nell'esercizio della delega di cui all'articolo 1 della presente legge il Governo della Repubblica, al fine di realizzare le operazioni di cui all'articolo 1, emana disposizioni dirette a:

a) disciplinare il trattamento previdenziale dei dipendenti delle società di cui all'articolo 1, attraverso l'iscrizione all'assicurazione generale obbligatoria per l'invalidità e la vecchiaia; stabilire le relative procedure e modalità nonchè prevedere trattamenti integrativi a salvaguardia dei diritti quesiti;

b) fissare le procedure per la valutazione dei patrimoni degli enti di cui alla lettera *a*) del comma 2 dell'articolo 1 della presente legge, riservando alla Commissione di cui al successivo Titolo II il potere di verificare la congruità delle valutazioni;

c) consentire agli acquirenti di azioni delle società di cui alla lettera *a*) del comma 2 dell'articolo 1 della presente legge il pagamento del prezzo in titoli di Stato.

Art. 3.

1. Entro tre mesi dalla data di entrata in vigore della presente legge il Presidente del Consiglio dei ministri comunica al Parlamento una relazione scritta contenente l'elenco nominativo delle società per azioni di cui alle lettere *a)* e *d)* del comma 2 dell'articolo 1 della presente legge nonchè delle società da queste direttamente o indirettamente partecipate con l'indicazione dell'attività imprenditoriale svolta da ciascuna società o ente.

2. Entro il 31 marzo di ogni anno il Presidente del Consiglio dei ministri presenta al Parlamento una relazione scritta sullo stato di attuazione della presente legge e dei decreti legislativi da essa previsti, aggiorna i dati di cui al comma 1 ed espone la linee programmatiche pluriennali relative all'alienazione, anche su mercati mobiliari non italiani, di pacchetti azionari di società per azioni di cui al comma 1, con specifico riferimento al grado di soddisfacimento degli obiettivi di cui alle lettere *a)*, *b)*, *c)* e *d)* del comma 1 dell'articolo 1.

Art. 4.

1. Al fine di definire gli obiettivi quantitativi e qualitativi dei servizi pubblici gestiti in concessione dalle società per azioni di cui alla lettera *a)* del comma 2 dell'articolo 1, nonchè dalle società da queste direttamente o indirettamente controllate, sono stipulati contratti di programma, anche pluriennali, tra il concedente ed i soggetti esercenti il servizio in concessione.

2. I contratti di cui al comma 1 individuano, in particolare:

a) gli obiettivi del servizio pubblico e le azioni necessarie per garantirne la realizzazione, nonchè i tempi relativi;

b) i parametri di qualità ed economicità dei servizi;

c) le modalità di adempimento degli obblighi di servizio, con gli eventuali oneri a carico dello Stato o di altro ente pubblico territoriale;

d) i criteri di determinazione delle tariffe;

e) le procedure per la revisione del contratto in caso di mancata attuazione di singole fasi del programma, le conseguenze della mancata attuazione di tali fasi, previo esame congiunto tra le parti delle cause e della rilevanza degli inadempienti.

TITOLO II

ISTITUZIONE DELLA COMMISSIONE PER LA VALORIZZAZIONE DEL PATRIMONIO PUBBLICO

Art. 5.

1. È istituita una Commissione per la valorizzazione del patrimonio pubblico che, a fini di difesa del patrimonio pubblico e per la salvaguardia degli investitori, vigila sullo stato di attuazione della presente legge e garantisce l'osservanza delle procedure in essa previste. Tale Commissione, con sede in Roma, ha personalità giuridica di diritto pubblico, è istituita per dieci anni e può essere prorogata con cadenza decennale.

2. La Commissione opera, nei limiti stabiliti dalla legge, in piena autonomia e indipendenza.

3. La Commissione è composta da un presidente e da altri quattro membri. Il presidente è nominato con determinazione adottata d'intesa dai Presidenti della Camera dei deputati e del Senato della Repubblica, scelto tra persone di indiscussa moralità e indipendenza che abbiano specifica e comprovata competenza nelle materie giuridiche ed economiche. I rimanenti quattro membri, scelti tra i magistrati o i dirigenti appartenenti alle rispettive amministrazioni, sono nominati rispettivamente: uno dal presidente della Corte di cassazione; uno dal presidente del Consiglio di Stato; uno dal presidente della Corte dei conti; uno dal presidente dell'Istituto nazionale di statistica. I membri della Commissione durano in carica cinque anni e non possono essere

riconfermati, ad esclusione del Presidente che può essere riconfermato per una sola volta. Essi non possono esercitare, a pena di decadenza dall'ufficio, alcuna attività professionale o di consulenza nè ricoprire altro incarico che ne leda l'indipendenza di giudizio. Non possono essere amministratori, ovvero soci a responsabilità illimitata, di società commerciali, sindaci revisori o dipendenti di imprese commerciali o di enti pubblici o privati, nè ricoprire altri uffici di qualsiasi natura, nè essere imprenditori commerciali. Il presidente, se dipendente pubblico, è collocato fuori ruolo per l'intera durata del mandato.

4. La Commissione adotta collegialmente le deliberazioni con cui approva i regolamenti ovvero atti di indirizzo generale. Il presidente sovrintende all'attività istruttoria e delibera nelle materie non espressamente riservate alla competenza collegiale della Commissione.

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

Art. 6.

1. Nell'espletamento delle proprie funzioni la Commissione può:

a) avvalersi della consulenza di esperti esterni;

b) richiedere alle pubbliche amministrazioni e agli enti di diritto pubblico notizie ed informazioni, l'accesso ai documenti, nonchè ogni altra forma di collaborazione per l'adempimento delle proprie funzioni.

2. La Commissione:

a) provvede all'autonoma gestione dei fondi stanziati a carico del bilancio dello Stato, anche in deroga alle disposizioni della contabilità generale dello Stato;

b) emana, entro novanta giorni dalla propria istituzione, un regolamento sulla propria organizzazione nonchè sul trattamento giuridico ed economico del personale;

c) assume il personale dipendente con contratto a tempo determinato di durata non superiore a cinque anni, disciplinato dalle norme del diritto privato.

3. Il regolamento di cui alla lettera b) del comma 2 è deliberato a maggioranza qualificata di quattro voti su cinque ed è approvato con decreto del Presidente del Consiglio dei ministri entro il termine di venti giorni dal ricevimento. È pubblicato nella *Gazzetta Ufficiale* della Repubblica italiana.

4. Il personale in servizio presso la Commissione non può assumere altri impieghi o incarichi o esercitare attività professionali, commerciali o industriali.

5. I decreti di nomina dei componenti la Commissione sono pubblicati nella *Gazzetta Ufficiale* della Repubblica italiana.

Art. 7.

1. La Commissione esercita la vigilanza necessaria per assicurare il rispetto delle norme previste dalla presente legge. Essa inoltre:

a) disciplina con proprio regolamento, da emanarsi entro sei mesi dalla data di entrata in vigore della presente legge e da pubblicarsi nella *Gazzetta Ufficiale* della Repubblica italiana, i sistemi di vendita di cui al comma 1 dell'articolo 11, ivi comprese le modalità di riparto dell'offerta pubblica di vendita qualora le domande di acquisto superino le quantità offerte, anche al fine di garantire la massima pubblicità e trasparenza della vendita;

b) propone impugnativa avverso le deliberazioni assembleari prese con il voto determinante di azioni detenute in violazione delle norme della presente legge e dei decreti da essa delegati e sospende, nel caso di riscontrare gravi irregolarità procedurali, le procedure di acquisto e di vendita previste dalla presente legge e dai decreti da essa delegati;

c) verifica la congruità delle valutazioni dei patrimoni degli enti di cui alla lettera a) del comma 2 dell'articolo 1;

d) verifica la congruità delle disposizioni del bando di vendita previsto dall'articolo 10 rispetto agli obiettivi dell'alienazione, alla completezza e chiarezza dell'informazione, alla parità di trattamento dei potenziali acquirenti e dispone le modalità della sua applicazione;

e) richiede la modifica del bando di vendita e fissa autonomamente un prezzo minimo d'incanto superiore a quello fissato dell'alienante qualora ne ravveda l'esigenza in base a stime da essa effettuate;

f) svolge, su richiesta di terzi oppure d'ufficio, indagini per verificare se sussistano violazioni della presente legge o delle normative derivate;

g) predisporre una relazione annuale sulla propria attività da presentarsi al Parlamento entro il 30 aprile di ciascun anno;

h) dispone indagini tecniche e perizie, avvalendosi anche dell'opera di esperti estranei alla pubblica amministrazione;

i) richiede a ogni soggetto privato o pubblico dati ed informazioni su circostanze rilevanti ai fini dell'attuazione della presente legge;

l) procede ad audizioni e partecipa con propri rappresentanti alle audizioni di cui al comma 3 dell'articolo 9;

m) pubblica su apposito bollettino mensile ogni propria decisione.

TITOLO III

MODALITÀ DI CESSIONE DELLE PARTECIPAZIONI AZIONARIE DELLO STATO E DEGLI ENTI PUBBLICI

Art. 8.

1. Le azioni delle società di cui alle lettere a) e d) del comma 2 dell'articolo 1, nonché quelle delle società partecipate da queste o dai preesistenti enti pubblici, possedute direttamente o indirettamente dallo Stato o da altro ente pubblico, sono alienate, al fine di assicurare la trasparenza e la congruità dell'alienazione, secondo le procedure disciplinate nel presente Titolo.

2. Le procedure di cui agli articoli seguenti non si applicano:

a) alle alienazioni di valore complessivo inferiore a 100 miliardi di lire o che non abbiano ad oggetto azioni rappresentanti una quota superiore al 10 per cento del capitale sociale. Il suddetto valore è calcolato tenendo conto del saldo delle operazioni compiute dall'alienante nel corso dell'ultimo anno ed aventi ad oggetto azioni o quote della medesima società;

b) alle alienazioni delle azioni di cui al comma 1 effettuate anche per conto proprio in un mercato regolamentato da parte di intermediari mobiliari, da parte di aziende ed istituti di credito e da parte di società di partecipazione finanziaria di cui all'articolo 5 della direttiva 83/349/CEE controllate direttamente o indirettamente dallo Stato o da altri enti pubblici, nell'ordinaria attività di negoziazione di titoli;

c) ai trasferimenti di azioni di cui al precedente comma 1 conseguenti a operazioni di fusione, incorporazione, conferimento e aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione, salvo parere negativo espresso dalla Commissione di cui al Titolo II entro trenta giorni dalla richiesta.

3. La negoziazione delle azioni di cui al comma 1, quotate in borsa o sul mercato ristretto, può avvenire esclusivamente sui mercati regolamentati e con la modalità di negoziazione in essi previste. Questa disposizione non si applica a quanto previsto dall'articolo 11.

Art. 9.

1. L'alienante predispone e pubblica almeno trenta giorni prima della pubblicazione del bando di vendita di cui all'articolo 10, un prospetto contenente dati relativi alla situazione economico-finanziaria, all'organizzazione e all'evoluzione dell'attività dell'impresa le cui azioni sono oggetto di alienazione.

2. Nel prospetto informativo l'alienante specifica altresì gli obiettivi dell'alienazione ed in particolare in che misura essa

intenda promuovere l'azionariato diffuso, la partecipazione dei dipendenti o degli utenti alla proprietà dell'impresa, l'incentivazione di un mercato concorrenziale, la massimizzazione dell'entrata finanziaria, la ricapitalizzazione o la ristrutturazione dell'impresa, ovvero altri obiettivi di interesse collettivo.

3. Nel caso in cui l'obiettivo dell'alienazione sia quello di promuovere l'azionariato diffuso e la partecipazione dei dipendenti o degli utenti alla proprietà dell'impresa, nel prospetto informativo devono essere riportate per intero le norme statutarie che fissano i limiti quantitativi al possesso di azioni da parte di un singolo soggetto.

4. L'alienante, nel caso intenda sentire prima della elaborazione del bando di cui al successivo articolo i potenziali acquirenti od altri soggetti interessati, deve informare la Commissione di cui al Titolo II che partecipa agli incontri con propri delegati.

5. Nel caso previsto alla lettera *d*) del comma 1 dell'articolo 11 il prospetto informativo è pubblicato contestualmente alla richiesta del parere della Commissione di cui al Titolo II.

Art. 10

1. In ragione degli obiettivi indicati nel prospetto di cui all'articolo 9, l'alienante predispose un bando di vendita che deve contenere almeno:

a) la quantità massima di azioni acquistabili da un singolo soggetto direttamente o indirettamente o tramite società controllate, soggette a comune controllo o controllate tramite accordi parasociali;

b) le condizioni di acquisto, con particolare riguardo ai livelli occupazionali, e le sanzioni per il mancato rispetto di quanto convenuto in tali condizioni;

c) le quote percentuali eventualmente riservate ai dipendenti ed agli utenti a norma dei successivi articoli;

d) le modalità di vendita tra quelle indicate all'articolo 11 e la quantità minima di azioni costituente ogni lotto posto all'in-

canto o offerto mediante offerta pubblica di vendita;

e) il prezzo o i prezzi minimi d'incanto;
f) le eventuali quote percentuali delle azioni da collocare sul mercato interno e su quelli esteri;

g) le eventuali clausole che riservino all'alienante una quota degli utili maturati successivamente alla vendita e non evidenziati dalle stime di cui al comma successivo.

3. Al bando di vendita sono allegati il prospetto di cui all'articolo 9, le stime in base alle quali è stato fissato il prezzo minimo d'incanto ed ogni altro elemento che possa garantire la parità informativa tra i potenziali acquirenti.

4. Il bando di vendita è redatto e pubblicato secondo le modalità fissate dalla Commissione di cui al Titolo II.

5. Non vi è obbligo di predisposizione del bando di vendita nel caso previsto alla lettera d) del comma 1 dell'articolo 11.

Art. 11.

1. L'alienazione di cui all'articolo 10 avviene nei seguenti modi:

a) asta pubblica ai sensi dell'articolo 3, primo comma, del regio decreto 18 novembre 1923, n. 2440, e degli articoli 73, lettera a) e 74 del regolamento approvato con regio decreto 23 maggio 1924, n. 827;

b) asta pubblica con indicazione in busta chiusa della quantità di titoli che si intende acquistare e del relativo prezzo. Le assegnazioni avvengono, una volta aperte le buste e trascritte le offerte pervenute in ordine decrescente di prezzo, o per il prezzo effettivamente offerto da ciascun partecipante all'asta o per il prezzo meno elevato tra quelli offerti dai concorrenti aggiudicatari;

c) asta pubblica ai sensi della lettera b) con successiva offerta pubblica di vendita di quantità determinate di azioni al prezzo meno elevato tra quelli offerti dai concorrenti aggiudicatari;

d) trattativa privata, salvo parere negativo espresso dalla Commissione di cui al

Titolo II entro trenta giorni dalla richiesta. In questo caso il prezzo finale di vendita accettato dall'alienante, comprensivo di ogni pagamento presente e futuro, deve essere comunicato al pubblico entro ventiquattro ore dal raggiungimento dell'accordo tra alienante ed acquirente. Nei dieci giorni successivi tale prezzo costituisce il prezzo base d'asta pubblica con busta chiusa da consegnare alla Commissione di cui al Titolo II. La partecipazione all'asta può avvenire solo sul prezzo finale di vendita accettato e reso pubblico dall'alienante e non sulle condizioni generali e specifiche dell'accordo tra alienante ed acquirente e per importi superiori almeno di un sesto di tale prezzo finale.

Art. 12.

1. Ai dipendenti ed agli utenti delle società per azioni di cui alle lettere *a)* e *d)* del comma 2 dell'articolo 1, nonché delle società per azioni da queste direttamente o indirettamente controllate, le cui azioni sono oggetto di vendita, può essere riservata una quota di partecipazione acquistabile in offerta pubblica di vendita o al prezzo minimo di cui alla lettera *e)* del comma 1 dell'articolo 10, o al prezzo meno elevato tra quelli offerti dai concorrenti aggiudicatari di un'asta effettuata ai sensi della lettera *b)* del comma 1 dell'articolo 11, ovvero a tale prezzo ulteriormente scontato del 5 per cento. Le azioni alienate ai dipendenti sono fornite di diritto di voto nelle assemblee ordinarie.

2. Qualora i dipendenti e gli utenti di cui al comma 1 non acquistino l'intera quota loro riservata, le rimanenti azioni sono alienate al pubblico mediante offerta pubblica di vendita.

Art. 13.

1. I decreti legislativi di cui agli articoli 1 e 2 sono emanati dal Governo entro sei mesi dalla data di entrata in vigore della presente legge, su proposta del Ministro del

tesoro di concerto con il Ministro per le partecipazioni statali e con il Ministro del lavoro e della previdenza sociale.

2. Gli schemi dei decreti legislativi di cui al comma 1 sono trasmessi ai Presidenti della Camera dei deputati e del Senato della Repubblica, perchè su di essi sia espresso, entro trenta giorni dalla data di trasmissione, il parere delle Commissioni permanenti competenti per materia.