

### DISEGNO DI LEGGE

d'iniziativa dei senatori FIOCCHI e D'ONOFRIO

COMUNICATO ALLA PRESIDENZA IL 30 MAGGIO 1985

Agevolazioni a favore degli intermediari finanziari che favoriscono la quotazione in borsa delle imprese e disciplina delle cambiali finanziarie

ONOREVOLI SENATORI. — Nel corso dell'esame di numerosi provvedimenti legislativi concernenti innovazioni significative e profonde del sistema finanziario italiano, si è evidenziata la necessità di approntare con urgenza nuovi strumenti che favoriscano la quotazione in borsa delle imprese ed il loro finanziamento.

Si è rilevato infatti che il basso grado di capitalizzazione del sistema industriale italiano costituisce uno dei punti di debolezza delle imprese costringendole ad una eccessiva dipendenza dal sistema creditizio e dalle oscillazioni del mercato finanziario. Il costo e la disponibilità del credito sono diventati in molti casi fattori determinanti per le scelte di investimento aziendale tali da modificare il quadro strategico dell'impresa e da condizionare l'introduzione di nuovi processi tecnologici.

Inoltre, il sistema bancario si dimostra troppo spesso inadeguato a fornire mezzi finanziari a tassi di interesse sopportabili a causa dell'elevato costo dell'intermediazione, sia pure non del tutto imputabile al sistema stesso ma anche ai tassi di finanziamento del debito pubblico.

Nei paesi industrialmente e finanziariamente più avanzati del nostro i problemi relativi al superamento delle necessità di finanziamento del sistema industriale sono stati risolti anche col *merchant banking* e il *commercial papers*.

Durante la recente visita della delegazione della Commissione finanze e tesoro del Senato negli Stati Uniti si è potuto constatare come gli istituti sopracitati siano stati e sono mezzi diffusissimi nel sistema economico americano e mostrano una particolare idoneità al raggiungimento di un sistema economico produttivo aperto all'innovazione e all'inserimento nel mercato di nuove forze imprenditoriali e allo sviluppo di quelle esistenti.

Le *commercial papers*, come è noto, sono delle cambiali finanziarie che la società emittente si impegna a pagare alla scadenza e che vengono acquistate direttamente dai risparmiatori. Permettono così alle imprese di attingere denaro senza l'intermediazione delle banche con vantaggi sia per le imprese che per i risparmiatori.

A differenza della accettazione bancaria, nella carta commerciale la garanzia per il

sottoscrittore è rappresentata direttamente dal patrimonio dell'emittente e dalla sua redditività; la forma cambiaria assicura la corrispondente tutela particolarmente efficace e rapida.

La stretta affinità di funzione e di struttura della carta commerciale rispetto alla accettazione bancaria rende matura l'equiparazione del trattamento fiscale delle due figure sia per quel che concerne l'imposta sul bollo sia per quanto riguarda le imposte dirette sui proventi.

L'equiparazione del trattamento fiscale delle carte commerciali a quello delle accettazioni, nella proposta che si presenta, viene collegato con l'assoggettamento anche di tali titoli alla « trasparenza fiscale » rappresentata dalle indicazioni dei proventi ma, a tutela del risparmiatore, anche dalla sussistenza in capo all'emittente di determinati requisiti che ne garantiscano la solidità e l'assoggettamento ad adeguati controlli.

Si viene in tal modo a consentire un canale di finanziamento meno oneroso per le imprese esponendole peraltro ad una selettività di flussi di risparmio privato verso le stesse sulla base di una loro dimostrata solidità.

Il presente disegno di legge intende pertanto rendere possibile anche in Italia sia l'avvio dell'attività di intermediazione finanziaria per la quotazione in borsa delle imprese, sia l'emissione dei *commercial papers*.

A tal fine prevede all'articolo 1 l'estensione dei limiti di acquisizione da parte del sistema bancario di quote di società finanziarie miste di partecipazione.

Come è noto, la delibera del Comitato interministeriale per il credito ed il risparmio del 28 gennaio 1981, riguardante gli investimenti in titoli azionari e partecipazioni delle aziende di credito, ha permesso alle banche di acquisire quote di minoranza in società finanziarie delegando alla Banca d'Italia di quantificare i limiti entro cui dovevano rimanere tali partecipazioni.

La Banca d'Italia con circolare del 19 giugno 1981 aveva stabilito che:

le quote di ogni singola banca non potessero eccedere il 20 per cento;

che le quote delle banche nel loro complesso non potessero superare il 49 per cento.

In sostanza, le singole banche ed il sistema bancario nel suo complesso potevano solo essere presenti in minoranza in queste società.

Il presente provvedimento prevede pertanto l'elevazione dal 20 per cento al 51 per cento delle quote di partecipazione di ogni singola banca e dal 49 per cento al 60 per cento della quota di partecipazione del sistema bancario nel suo complesso.

I motivi di elevazione del primo limite sono evidenti.

Per quanto riguarda il secondo, riteniamo che il sistema bancario non debba superare il 60 per cento di partecipazione nella finanziaria per « costringere » le banche a trovarsi *partners* (industrie, associazioni industriali, finanziarie di partecipazione, eccetera) che abbiano complessivamente una partecipazione di minoranza sì, ma significativa in modo da avere possibilità di intervenire nel processo decisionale della finanziaria portando quell'esperienza e cultura diversa da quella bancaria che riteniamo indispensabili per il successo delle società finanziarie stesse.

Per limitare l'esposizione delle banche partecipanti nei confronti della finanziaria è previsto un ammontare massimo di affidamento che le stesse possono concedere alla partecipata.

L'articolo 2 prevede sgravi fiscali a favore di soggetti che acquistano partecipazioni in aziende (che all'origine possono avere le più disparate forme giuridiche) e che smobilizzano la propria partecipazione non prima che l'impresa di cui vengono cedute le azioni abbia inoltrato richiesta d'ammissione alla quotazione in borsa alla Consob.

Fra le condizioni poste per l'ottenimento degli sgravi fiscali, alla lettera *b*) dell'articolo 2, viene fissata una percentuale minima di acquisizione delle partecipazioni da parte degli intermediari finanziari coincidente con la percentuale di diffusione dei titoli fra il pubblico richiesta dalla Consob

come pre-requisito per l'ammissione alla quotazione in borsa del titolo.

Attualmente la percentuale è pari al 20 per cento. Tale limite è stato posto per favorire il veloce raggiungimento del grado di diffusione del titolo fra il pubblico con l'aiuto dell'intermediario che così agevolerebbe notevolmente l'impresa ad accedere con rapidità alla successiva quotazione.

Data la diffusa pratica da parte degli intermediari di operare in *pool* per le acquisizioni di partecipazioni, nel secondo comma dell'articolo 2 si è tenuto conto di questa realtà.

Sempre alla lettera *b*) dell'articolo 2 sono stabilite le modalità di acquisizione di partecipazioni agevolabili e cioè in sede di costituzione della società o di aumento del capitale.

Ciò garantisce che non vengano agevolati meri passaggi di proprietà, tipici della semplice intermediazione finanziaria, ma solo operazioni che abbiano l'effetto di immettere capitale fresco nell'azienda aumentando i mezzi propri.

Gli articoli 3 e 4 assoggettano le cambiali finanziarie allo stesso trattamento fiscale delle accettazioni bancarie sia per quanto riguarda l'importo del bollo (articolo 3) che per la tassazione dei redditi derivanti dalle stesse (articolo 4).

Nell'articolo 3, inoltre, sono state poste tutta una serie di condizioni e limiti per salvaguardare il risparmiatore:

gli emittenti possono essere solo società di una certa dimensione patrimonial-

le; con bilancio certificato; che abbiano conseguito un utile nell'ultimo esercizio;

l'ammontare delle carte commerciali in circolazione non può superare l'ammontare dei mezzi propri dell'emittente;

nel caso in cui l'emittente chiuda in perdita un esercizio successivo a quello dell'emissione, non può più emettere nuove carte commerciali fino a quando non conseguirà di nuovo utili in almeno un esercizio successivo;

qualora le società subiscano una diminuzione dei mezzi propri da un esercizio all'altro di oltre il 10 per cento, è previsto il ritiro da parte della società emittente delle cambiali finanziarie ancora in circolazione tramite il rimborso anticipato delle stesse; il calcolo del ristorno degli interessi verrebbe effettuato allo stesso tasso di remunerazione della cambiale, secondo un criterio che può essere considerato equo per entrambe le parti. Data la complessità operativa che presenta il rimborso anticipato delle cambiali finanziarie, la disposizione introdotta tende a disincentivare fortemente le società ad emettere cambiali finanziarie verso fine esercizio se non saranno più che sicure di mantenere entro il limite sopra accennato l'ammontare dei mezzi propri.

Si deve, infine, ricordare che sarà inoltre operante per l'emissione di carte commerciali il controllo della Banca d'Italia ai sensi della legge n. 77 del 1983 e, ove l'emissione avvenga con offerta pubblica, il controllo della Consob ai sensi della legge n. 216 del 1974.

**DISEGNO DI LEGGE**

## Art. 1.

In deroga alle disposizioni vigenti le banche e gli istituti di credito di cui al regio decreto-legge 12 marzo 1936, n. 375, previa autorizzazione della Banca d'Italia, possono acquisire partecipazioni in società finanziarie di partecipazione costituite fra banche, imprese, associazioni imprenditoriali, società di intermediazione finanziaria e società finanziarie di partecipazione alle seguenti condizioni:

a) che le società finanziarie partecipate svolgano in prevalenza attività di sottoscrizione, collocamento e intermediazione di titoli azionari e/o obbligazionari e assimilabili emessi da società non quotate in borsa con sede in Italia, svolgenti attività di produzione di beni o servizi, di progettazione o di ricerca;

b) che la percentuale massima detenuta direttamente o indirettamente da ogni singola banca, anche tramite altre società, banche od enti, non ecceda il 51 per cento del capitale sociale della società finanziaria di partecipazioni di cui alla lettera a) e che le banche nel loro complesso non possiedano direttamente o indirettamente il 60 per cento di detto capitale sociale;

c) che le banche partecipanti non cedano direttamente o indirettamente tramite qualunque società o ente affidamenti, anche temporanei, alla società partecipata superiori della metà del capitale investito nella stessa da parte della banca;

d) che la società finanziaria partecipata non superi il rapporto fra mezzi propri e indebitamento verso il sistema bancario che sarà fissato dalla Banca d'Italia entro sessanta giorni dalla data di entrata in vigore della presente legge;

e) che le partecipazioni acquisite dalla società di cui alla precedente lettera a) siano detenute per non più di cinque anni

dalla data dell'acquisizione stessa, salvo autorizzazione da parte della Banca d'Italia, che deve essere richiesta di volta in volta da una delle banche partecipanti anche per conto delle altre, che ha validità semestrale e che non può comunque essere rinnovata per più di sei volte;

f) che il capitale investito da ogni singola banca o istituto non superi il decimo del patrimonio delle aziende bancarie medesime risultante dall'ultimo bilancio.

#### Art. 2.

Ai fini della determinazione del reddito d'impresa delle persone fisiche, delle società in nome collettivo e in accomandita semplice e delle società ed enti di cui alle lettere a) e b) dell'articolo 2 del decreto del Presidente della Repubblica 29 settembre 1973, n. 598, le plusvalenze derivanti dal realizzo di azioni di società per azioni concorrono a formare il reddito imponibile nella misura della metà, se ricorrono le seguenti condizioni:

a) che la società, nella quale ha luogo la partecipazione, abbia sede in Italia e svolga, con prevalenza in Italia, attività di produzione di beni o servizi, o di progettazione o di ricerca;

b) che le quote o le azioni siano state acquisite in sede di costituzione o di aumento di capitale e in misura non inferiore alla percentuale di diffusione dei titoli fra il pubblico stabilita dalla Commissione nazionale per le società e la borsa (Consob) in base al secondo comma dell'articolo 8 del decreto del Presidente della Repubblica 31 marzo 1975, n. 138;

c) che alla data della sottoscrizione le azioni non siano quotate in borsa;

d) che il realizzo delle azioni avvenga non prima della richiesta di quotazione in borsa alla Consob da parte delle società partecipate.

Nel caso in cui i soggetti di cui al primo comma del presente articolo diano mandato ad uno di loro o ad un terzo soggetto di

acquisire le azioni della società da quotare in borsa, per la determinazione del limite minimo di cui alla lettera *b*) del precedente comma, si considera la somma delle percentuali di acquisizione di ciascuna società mandante e di quella mandataria, nel caso in cui anche quest'ultima provveda ad acquisti in nome proprio.

Ai soli fini della determinazione del rapporto di cui al primo comma dell'articolo 58 del decreto del Presidente della Repubblica 29 settembre 1973, n. 597, per le plusvalenze di cui al primo comma del presente articolo non si opera la riduzione ivi prevista.

### Art. 3.

L'articolo 10-*bis* della tariffa (parte I) dell'allegato A al decreto del Presidente della Repubblica 26 ottobre 1972, n. 642, aggiunto dall'articolo 2 del decreto-legge 26 maggio 1978, n. 216, convertito in legge, con modificazioni, dalla legge 24 luglio 1978, n. 388, è sostituito dal seguente:

« Art. 10-*bis*. — Cambiali accettate da aziende ed istituti di credito di cui al regio decreto-legge 12 marzo 1936, n. 375, e successive modificazioni ed integrazioni, emesse da imprenditori di cui all'articolo 2195 del codice civile e cambiali finanziarie redatte su apposita carta filigranata o con specifica dicitura con indicazione dei proventi in qualunque forma pattuiti, girabili con la clausola senza garanzia ed aventi scadenza non superiore a dodici mesi, emesse da:

*a*) società od enti con azioni o titoli quotati in borsa o al mercato ristretto;

*b*) società od enti non quotati in borsa aventi capitali e riserve non inferiori a dieci miliardi di lire, che abbiano il bilancio relativo ad almeno due esercizi precedenti l'emissione delle cambiali finanziarie certificato da una società di revisione iscritta all'albo di cui all'articolo 8 del decreto del Presidente della Repubblica 31 marzo 1975, n. 136 ».

Tutte le società o gli enti di cui alle lettere *a*) e *b*) dell'articolo 10-*bis* della tariffa (parte I) dell'allegato A al decreto del Presidente della Repubblica 26 ottobre 1972, n. 642, aggiunto dall'articolo 2 del decreto-legge 26 maggio 1978, n. 216, convertito in legge, con modificazioni, dalla legge 24 luglio 1978, n. 388, come modificato dalla presente legge, per poter emettere cambiali finanziarie con le caratteristiche in detto articolo indicate devono aver conseguito un utile nell'ultimo esercizio precedente l'emissione delle cambiali finanziarie.

L'ammontare delle cambiali finanziarie emesse dalle società o dagli enti di cui al precedente comma non ancora scadute, cumulato con quello delle obbligazioni emesse nei limiti previsti dal primo comma dell'articolo 2410 del codice civile, non può eccedere quello dei mezzi propri risultante dal bilancio relativo all'esercizio precedente.

Qualora in un esercizio successivo a quello di emissione delle cambiali finanziarie le società o gli enti di cui al secondo comma del presente articolo conseguano una perdita, essi non possono emettere nuove cambiali finanziarie nè rinnovare quelle già emesse fino a quando non chiudano un nuovo esercizio in utile.

Il divieto all'emissione per il conseguimento di perdite, così come il ripristino della facoltà di emettere nuovamente cambiali finanziarie per il conseguimento di utile, partono dalla data di approvazione del relativo bilancio da parte dell'assemblea dei soci.

Qualora la diminuzione dei mezzi propri dovuta al conseguimento di perdita di un esercizio rispetto al successivo superi il 10 per cento, la società emittente deve provvedere entro due mesi dalla data di approvazione del bilancio al rimborso anticipato delle cambiali finanziarie in circolazione, detrando dai proventi indicati nella cambiale finanziaria stessa un ammontare calcolato in base allo stesso tasso di interesse di remunerazione della cambiale finanziaria ed al numero dei giorni intercorrenti fra la

data del pagamento anticipato e la scadenza originaria.

In questo caso le ritenute di cui al successivo articolo devono essere commisurate alla differenza fra l'ammontare dei proventi indicati sulle cambiali finanziarie e l'importo detratto in base al precedente comma.

Art. 4.

Il terzo comma dell'articolo 1 del decreto-legge 2 ottobre 1981, n. 546, convertito in legge, con modificazioni, dalla legge 1° dicembre 1981, n. 692, è sostituito dal seguente:

« Le aziende e gli istituti di credito accettanti nonchè, per le cambiali finanziarie, gli emittenti, devono operare sui proventi indicati sulle cambiali di cui all'articolo 10-*bis* della tariffa (parte I) dell'allegato A al decreto del Presidente della Repubblica 26 ottobre 1972, n. 642, aggiunto dall'articolo 2 del decreto-legge 26 maggio 1978, n. 216, convertito in legge, con modificazioni, dalla legge 24 luglio 1978, n. 388, e successive modificazioni, all'atto del pagamento, le ritenute di cui al primo comma dell'articolo 26 del decreto del Presidente della Repubblica 29 settembre 1973, n. 600, nella misura del 15 per cento ».