

CAMERA DEI DEPUTATI N. 1481

PROPOSTA DI LEGGE

d'iniziativa del deputato GALLI

Disposizioni recanti agevolazioni fiscali e contributive per le piccole e medie imprese oggetto di operazioni di fusione a seguito di acquisizione attraverso indebitamento

Presentata il 26 luglio 2006

ONOREVOLI COLLEGHI! — La riforma del diritto societario prevista dal decreto legislativo 17 gennaio 2003, n. 6, presenta più di un profilo innovativo per lo sviluppo di alcune moderne operazioni finanziarie che, negli ultimi decenni, si sono sviluppate con vigore anche nel mercato italiano. Fra le novità contenute nel predetto decreto legislativo, quella costituita dalle operazioni di fusione a seguito di acquisizione con indebitamento e regolata dall'articolo 2501-*bis* del codice civile (conosciuta con il termine anglosassone di «*leveraged buy out*») rappresenta la più significativa, in considerazione del fatto che in Italia, da molto tempo, era richiesto un intervento legislativo in tale senso. Questa esigenza scaturiva dall'assenza di norme che regolassero in modo positivo tale tipo di operazione e contemporaneamente dalla crescita del numero delle operazioni stesse nel nostro Paese.

La presente proposta di legge interviene introducendo lo schema classico del meccanismo del *leveraged buy out*, a sostegno di quelle piccole e medie imprese non quotate, che versano in stato di crisi temporanea, o che per volontà dei titolari si avviano alla cessazione di attività, o che per insufficiente capacità gestionale si avviano alle procedure concorsuali. Lo scopo è di garantire, nel vasto ambito di motivazioni economiche e individuali che danno origine alla scelta di chiudere un'azienda, la maggiore salvaguardia e continuità ai lavoratori interessati, specialmente quando la capacità delle maestranze risulta componente indispensabile del processo produttivo. La tecnica finanziaria del *leveraged buy out* si sviluppa negli anni '70 come strumento di ristrutturazione aziendale, mirante al conseguimento di maggiori livelli di competitività e di rendimento economico e allo snelli-

mento di strutture patrimoniali inefficienti. Si tratta di una complessa serie di operazioni finanziarie preordinate all'acquisto di una società, ricorrendo alla capacità di indebitamento della stessa. In pratica lo sfruttamento di una leva finanziaria, cioè il rapporto tra l'indebitamento totale e le attività di una società. L'acquisto dell'impresa da parte di un gruppo eterogeneo di finanziatori è finanziato per la maggior parte da un pacchetto di debiti che verranno rimborsati utilizzando i flussi di cassa (*cash flow*) prodotti dalla stessa impresa acquisita, le cui attività o azioni fungono da garanzia collaterale, nei limiti di legge. Si tratta di costituire una società *ad hoc* (*newco*) che, ricorrendo a prestiti garantiti e non garantiti, raccoglie i fondi sufficienti per l'acquisto del patrimonio o delle azioni della società bersaglio (*target*). Si conclude con la fusione di *newco* e *target*, tramite incorporazione.

Tale operazione deve necessariamente convivere con le norme in materia, in particolare gli articoli 2357 e 2358 del codice civile (che attraverso il decreto del Presidente della Repubblica 10 febbraio 1986, n. 30, in recepimento della direttiva 77/91/CEE del Consiglio, del 13 dicembre 1976, si modificano istituendo un'articolata serie di limitazioni), i quali sanciscono i criteri posti a presidio del capitale sociale, nell'ottica dell'impedimento di operazioni di annacquamento del capitale, tramite l'acquisto di azioni proprie, anche tramite interposta persona e in relazione alla possibilità da parte di una società di fornire prestiti e garanzie per l'acquisto delle proprie azioni. A onore del vero va detto che il maggiore impiego del *leveraged buy out* è finora avvenuto nelle forme che più coinvolgono società molto articolate, con un complesso sistema di operazioni, che talvolta poterono essere in odore di illecito: caso tipico è quello italiano di Farmitalia, per cui in sede civile si nega la possibilità di realizzare, in via diretta o indiretta, una qualche violazione degli articoli 2357 e 2358 del codice civile, nello svolgimento di attività di *leveraged buy out*, mentre il tribunale penale giunge ad affermare la sussistenza di una violazione

diretta del citato articolo 2357, commi primo e quinto, applicando la sanzione di cui all'articolo 2630. Un paradigma giurisprudenziale rispetto all'applicabilità della disciplina dell'acquisto di azioni proprie alla tecnica di acquisizione realizzata tramite *leveraged buy out*.

Proprio nell'articolo 2358 sta la previsione derogatoria del terzo comma, che agevola l'acquisto delle azioni da parte dei dipendenti della società, seppur entro limiti precisi: «In questi casi, tuttavia, le somme impiegate e le garanzie prestate debbono essere contenute nei limiti degli utili distribuibili regolarmente accertati e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio regolarmente approvato». La finalità dell'operazione diventa di favorire la partecipazione e il coinvolgimento dei dipendenti alla gestione dell'azienda presso cui prestano la loro opera, ovvero «acquisizioni societarie da parte di quel settore qualificato di lavoratori subordinati»: in questo caso, pur trattandosi di un'acquisizione garantita da elementi patrimoniali della società acquisita, la meritevolezza dell'attività sarebbe da ricollegare alla possibilità di sviluppo economico dell'impresa stante le conoscenze gestionali e le spinte motivazionali degli acquirenti. Questa forma chiamata *employee buy out* prevede quindi che sia un gruppo di dipendenti della società *target* a proporsi in qualità di compratori, costituendo la *newco*. L'apporto di capitali propri da parte di *newco* è ridotto, in quanto si utilizzano fondi reperiti da finanziatori esterni. I finanziatori principali (*senior lenders*) sono di norma rappresentati da banche e da società finanziarie, e la novità della proposta di legge sta nel sostituire ai classici finanziatori le organizzazioni sindacali, in prima persona o in funzione di garanti presso gli istituti di credito e di finanziamento, entrando in gioco direttamente a fianco dei lavoratori nel risanamento aziendale. I legislatori francesi, ad esempio, hanno previsto una serie di agevolazioni fiscali a partire dal 1984 con la legge n. 84-578 per le operazioni promosse dai dipendenti dell'impresa obiettivo per garantire la continuità dell'im-

presa o la ripresa delle attività da una crisi in corso. La finalità della normativa è quindi di consentire agevolmente l'acquisizione finanziariamente possibile di una determinata società o azienda, attraverso la partecipazione totalitaria o di controllo, mediante il ricorso al capitale di prestito, da parte dei dipendenti o dei collaboratori o dei dirigenti della stessa impresa, al fine di una migliore riorganizzazione dell'assetto azionario o societario.

All'articolo 1 vi è la definizione dell'operazione di fusione a seguito di acquisizione con indebitamento e la previsione delle tipologie di imprese che possono, ai fini delle previste agevolazioni, costituire oggetto dell'acquisizione.

All'articolo 2 si stabiliscono i requisiti di ammissibilità alle agevolazioni, con particolare riguardo alla composizione delle quote di capitale, in modo da garantire l'effettiva azione di ausilio alle maestranze a tutela del lavoro e della sua valenza sociale, nel rispetto delle statuizioni poste dal nostro ordinamento a tutela del capitale. Nello stesso si fissano i requisiti necessari all'ammissione, seguendo i criteri della massima trasparenza e completezza della documentazione oggetto di valutazione, con un sistematico e coordinato riferimento al risultato della gestione, a tutela degli eventuali terzi creditori e della buona incentivazione dello Stato. Particolare importanza riveste, a nostro avviso, l'introduzione del criterio di legare la continuità delle agevolazioni al fatto di non attuare una delocalizzazione dei processi produttivi in misura superiore al 25 per cento del totale della produzione: in tale senso si intende premiare la deloca-

lizzazione « buona », quella cioè che garantisce la massima parte della produzione all'interno del mercato del lavoro nazionale, non impedendo all'azienda di usufruire in parte di condizioni favorevoli in altro luogo.

Le agevolazioni contemplate prevedono una riduzione sostanziosa delle imposte sul reddito, dal 33 per cento al 15 per cento, e nel caso le garanzie fideiussorie necessarie fossero prestate dalle organizzazioni sindacali dei lavoratori, una ulteriore diminuzione al 10 per cento, nell'ottica di favorire la cooperazione delle associazioni al mantenimento dei posti di lavoro, tramite il sostegno alla consapevole scelta di trasformarsi da dipendenti in imprenditori di se stessi. Ulteriori agevolazioni vanno a incidere sulle imposte indirette, di registrazione, di bollo, ipotecarie o catastali relative agli oneri connessi al perfezionamento dell'operazione o ad essa connessi. La misura più incisiva riguarda l'assimilazione del regime contributivo dei soci prestatori d'opera di eventuali nuovi assunti con contratto di prestazione di lavoro subordinato al regime previsto per l'apprendistato.

Tutte le agevolazioni hanno una durata prevista di cinque anni. Per quanto non specificatamente previsto dalla legge, si prevede l'adozione di un regolamento che disciplini le condizioni per accedere alle agevolazioni, adottato di concerto fra i Ministri competenti. Da ultimo, la copertura finanziaria del provvedimento è individuata e quantificata in 45 milioni di euro complessivi, per il triennio 2006-2008.

PROPOSTA DI LEGGE

ART. 1.

(Definizioni).

1. Per operazione di « fusione a seguito di acquisizione attraverso indebitamento » si intende l'insieme di operazioni finanziarie preordinate all'acquisto di una società, ricorrendo alla capacità di indebitamento della stessa. Tale operazione si articola all'interno dei seguenti elementi essenziali, nel rispetto di quanto previsto dagli articoli 2357, 2357-*bis*, 2357-*ter*, 2357-*quater*, 2358 e 2501-*bis* del codice civile: costituzione di una società, di seguito denominata « *newco* », secondo le forme previste dalla legislazione vigente in materia, che ricorrendo a prestiti garantiti e non garantiti raccoglie i fondi sufficienti per l'acquisto del patrimonio o delle azioni di altra società, di seguito denominata « *target* », e si conclude con la fusione tra le due, tramite incorporazione.

2. Le piccole e medie imprese e le imprese artigiane, individuate ai sensi del decreto del Ministro dell'industria, del commercio e dell'artigianato 18 settembre 1997, pubblicato nella *Gazzetta Ufficiale* n. 229 del 1° ottobre 1997, non quotate in borsa, in temporanea difficoltà di adempiere le proprie obbligazioni, o in stato di liquidazione volontaria o ammesse a procedura concorsuale, e qualora vi siano comprovate possibilità di risanare l'impresa, possono essere oggetto dell'operazione di fusione a seguito di acquisizione attraverso indebitamento, di cui all'articolo 2501-*bis* del codice civile, con le agevolazioni previste dall'articolo 3, secondo i requisiti stabiliti dall'articolo 2 e con le modalità fissate ai sensi dell'articolo 4 della presente legge.

ART. 2.

(Requisiti di ammissibilità).

1. Le agevolazioni previste dalla presente legge sono applicabili esclusivamente

qualora il capitale della società *newco* costituita allo scopo di acquisire l'impresa *target* sia posseduto in maniera prevalente, non inferiore al 51 per cento delle quote, dai dipendenti, dai collaboratori o dai dirigenti della stessa impresa *target*, o di sue controllate o controllanti, purché gli stessi siano legati all'impresa *target* da un rapporto di lavoro subordinato risalente ad almeno sei mesi precedenti la proposta di acquisizione. Gli stessi rapporti nella composizione del capitale devono essere rispettati all'interno della società risultante dalla fusione per incorporazione.

2. Per le quote di capitale eccedenti la percentuale di cui al comma 1, possono partecipare sia soci dell'impresa *target*, nei limiti e con le modalità previsti dagli articoli 2357, 2357-*bis*, 2357-*ter* e 2357-*quater* del codice civile, sia società finanziarie, anche di diritto pubblico o miste, sia le organizzazioni sindacali dei lavoratori.

3. L'ammissibilità alle agevolazioni è subordinata alla redazione e alla presentazione:

a) di un atto costitutivo di società *newco*;

b) di un progetto di fusione, indicante le risorse finanziarie per soddisfare le obbligazioni della società risultante dalla fusione e la data entro la quale la fusione deve essere effettuata, comprensivo di una relazione sullo stato economico e finanziario della società *target*; un piano economico e finanziario rispetto alle attività della risultante o un piano di risanamento economico e finanziario; una relazione da parte di una società di revisione abilitata all'esercizio delle attività, ai sensi di quanto previsto dall'articolo 155 del testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia, di cui al decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385, e successive modificazioni;

c) per le società soggette a procedura concorsuale, del parere favorevole degli organi previsti dal regio decreto 16 marzo 1942, n. 267, e successive modificazioni;

d) della documentazione attestante l'ottenimento del necessario capitale di prestito a favore della società *newco*, ero-

gato o in via di erogazione da parte di istituti di credito o di società finanziarie anche di diritto pubblico o miste, anche se già presenti nella fattispecie prevista al comma 2;

e) della documentazione relativa alle garanzie, fideiussorie o reali, prestate ai soggetti di cui alla lettera *d)*, con particolare riferimento a quanto previsto dagli articoli 2357, 2357-*bis*, 2357-*ter*, 2357-*quater* del codice civile.

4. La continuità delle agevolazioni previste dalla presente legge è subordinata ai seguenti vincoli:

a) gli organi amministrativi e di controllo della società risultante dalla fusione sono tenuti a elaborare una relazione semestrale sull'andamento della gestione con idonea specificazione circa l'effettivo stato di attuazione del piano industriale o di risanamento di cui al comma 3, lettera *b)*;

b) nel caso di assunzioni avvenute durante il processo di fusione, dichiarazione di non avere avviato la procedura di richiesta di cassa integrazione ordinaria o straordinaria o di procedura di mobilità;

c) bilancio di esercizio comprovante l'avvenuto risultato di gestione positivo o il progressivo e costante decremento delle perdite di esercizio;

d) documentazione comprovante l'applicazione delle norme di sicurezza e di tutela della salute nei luoghi di lavoro;

e) dichiarazione annuale che comprova e attesta che le eventuali delocalizzazioni di parte del processo produttivo non eccedono la soglia limite del 25 per cento, e che comunque la netta prevalenza del processo produttivo è attuata nel territorio nazionale.

ART. 3.

(Agevolazioni fiscali e contributive).

1. Ai redditi della società *newco* e ai redditi della società risultante dalla fusione di cui all'articolo 1, l'imposta sul reddito delle società, prevista dal titolo II

del testo unico delle imposte sui redditi, di cui al decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917, e successive modificazioni, si applica con aliquota ridotta al 15 per cento, anziché del 33 per cento, come previsto dall'articolo 77 del medesimo testo unico. È prevista una ulteriore riduzione dell'aliquota al 10 per cento in caso di garanzie fideiussorie prestate dalle organizzazioni sindacali dei lavoratori.

2. Tutti gli atti posti in essere per il perfezionamento dell'operazione di cui all'articolo 1, nonché le formalità a essi connesse, sono esenti dall'imposta di registro, dall'imposta di bollo, dalle imposte ipotecaria e catastale e da ogni altra imposta indiretta, nonché da ogni altro tributo o diritto.

3. Ai soci prestatori d'opera e ai dipendenti assunti dopo la fusione per incorporazione di cui all'articolo 1 si applica il regime contributivo del contratto di apprendistato, nei limiti previsti dall'articolo 47 del decreto legislativo 10 settembre 2003, n. 276.

4. Le agevolazioni previste dal presente articolo si applicano per cinque anni a decorrere dalla avvenuta fusione e, per la parte concernente la società *newco*, dalla data della sua costituzione fino all'avvenuta fusione, entro il limite massimo di sei mesi.

ART. 4.

(Procedura di ammissione).

1. L'ammissione delle società al regime agevolato è regolato, per quanto non stabilito dalla presente legge, con apposito regolamento adottato dal Ministro del lavoro e della previdenza sociale, di concerto con il Ministro dello sviluppo economico, entro mesi sei dalla data di entrata in vigore della presente legge.

ART. 5.

(Copertura finanziaria).

1. All'onere derivante dall'attuazione della presente legge, pari a 15 milioni di euro per ciascuno degli anni 2006, 2007 e

2008, si provvede mediante corrispondente riduzione dello stanziamento iscritto, ai fini del bilancio triennale 2006-2008, nell'ambito dell'unità previsionale di base di conto capitale « Fondo speciale » dello stato di previsione del Ministero dell'economia e delle finanze per l'anno 2006, allo scopo parzialmente utilizzando l'accantonamento relativo al Ministero del lavoro e delle politiche sociali.

2. Il Ministro dell'economia e delle finanze è autorizzato ad apportare, con propri decreti, le occorrenti variazioni di bilancio.

