

- p) il riferimento nel regime della direttiva alle questioni relative alla contraffazione e certificazione di beni e alla protezione dei diritti di autore e diritti collegati particolarmente a rischio nelle vendite a distanza;
- q) l'estensione degli obblighi di informazione a tutte le parti interessate, con particolare riguardo per i gruppi di consumatori più vulnerabili, come i minori, le persone anziane o diversamente abili, analogamente a quanto previsto già oggi nella direttiva sulle pratiche commerciali sleali;

- r) la necessità di prevedere un sistema sanzionatorio efficace e sufficientemente dissuasivo in caso di mancato adempimento degli obblighi previsti dalla direttiva.

3.2.11 A parere del Comitato, una riflessione adeguata su queste questioni è fondamentale per conseguire l'obiettivo che la direttiva si propone di garantire, cioè assicurare ai consumatori di beni e servizi acquisiti con operazioni a distanza una protezione equiparabile a quella che è giustamente accordata ai contratti stipulati in presenza delle parti.

Bruxelles, 30 maggio 2007.

Il Presidente

del Comitato economico e sociale europeo

Dimitris DIMITRIADIS

Parere del Comitato economico e sociale europeo in merito alla Proposta di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica la direttiva 78/855/CEE del Consiglio relativa alle fusioni delle società per azioni e la direttiva 82/891/CEE del Consiglio relativa alle scissioni delle società per azioni, per quanto riguarda l'obbligo di far elaborare ad un esperto indipendente una relazione in occasione di una fusione o di una scissione

COM(2007) 91 def. — 2007/0035 (COD)

(2007/C 175/08)

Il Consiglio, in data 29 marzo 2007, ha deciso, conformemente al disposto dell'articolo 95 del Trattato che istituisce la Comunità europea, di consultare il Comitato economico e sociale europeo in merito alla proposta di cui sopra.

La sezione specializzata Mercato unico, produzione e consumo, incaricata di preparare i lavori del Comitato in materia, ha formulato il proprio parere in data 3 maggio 2007, sulla base del progetto predisposto dalla relatrice unica SÁNCHEZ MIGUEL.

Il Comitato economico e sociale europeo, in data 30 maggio 2007, nel corso della 436^a sessione plenaria, ha adottato il seguente parere con 143 voti favorevoli, 26 voti contrari e 12 astensioni.

1. Introduzione

1.1 La proposta di modifica avanzata dalla Commissione in merito alla regolamentazione delle fusioni e delle scissioni delle società per azioni si inserisce nel quadro del piano d'azione *Modernizzare il diritto delle società e rafforzare il governo societario nell'Unione europea* ⁽¹⁾. Essa prevede un piano di azione volto a completare, sul breve, medio e lungo termine, una profonda trasformazione normativa che va oltre la finalizzazione delle proposte di direttive il cui iter non si è ancora concluso.

1.2 Inoltre, più in generale, nell'Allegato III del *Programma d'azione per la riduzione degli oneri amministrativi nell'Unione europea* ⁽²⁾ figurano dieci proposte concrete di «azioni rapide» miranti a ridurre i requisiti di minore rilievo, senza che ciò alteri il livello di protezione della norma giuridica. È questo l'obiettivo della proposta in esame, che infatti si limita a prevedere la

possibilità di rinunciare alla relazione di esperti sui progetti di fusione o di scissione, se «tutti» gli azionisti sono d'accordo in tal senso.

1.3 Va segnalato come precedente il fatto che la direttiva 2005/56/CE relativa alle fusioni transfrontaliere delle società di capitali ⁽³⁾ prevede, all'articolo 8, paragrafo 4, l'esenzione dall'obbligo riguardante la relazione di esperti sui progetti di fusione qualora tutti i soci così decidano. Analogamente, l'ultima modifica apportata alla direttiva 77/91/CEE relativa alla costituzione delle società per azioni nonché alla salvaguardia e alle modificazioni del loro capitale sociale ⁽⁴⁾ introduce due nuovi articoli, il 10 bis e il 10 ter, che prevedono l'esenzione dall'obbligo di presentare una relazione di esperti in caso di conferimenti non in contanti, purché venga rispettata una serie di condizioni a garanzia del valore reale dei beni conferiti.

⁽¹⁾ Comunicazione della Commissione al Consiglio e al Parlamento europeo — *Modernizzare il diritto delle società e rafforzare il governo societario nell'Unione europea* — Un piano per progredire (COM(2003) 284 def.).

⁽²⁾ COM(2007) 23 def.

⁽³⁾ GUL 310 del 25.11.2005, pag. 1

⁽⁴⁾ Direttiva 2006/68/CE, GUL 264 del 25.9.2006.

2. Contenuto della proposta

2.1 L'obiettivo di questa modifica delle direttive sulla fusione e sulla scissione delle società per azioni è quello di armonizzare il contenuto con la direttiva relativa alle fusioni transfrontaliere, per quanto riguarda l'intervento di esperti nella redazione della relazione sul progetto di fusione o scissione, purché tutti gli azionisti e tutti i detentori di altri titoli con diritto di voto così decidano.

3. Osservazioni sulla proposta

3.1 Il CESE osserva con interesse il processo di semplificazione, e in particolare la riduzione degli oneri amministrativi per le imprese europee, e ritiene che il contenuto della proposta vada in questa direzione, particolarmente attenta a dare garanzie agli azionisti, chiedendo il loro accordo unanime per rinunciare all'elaborazione della relazione di esperti sui progetti di fusione o di scissione.

3.2 Il Comitato constata tuttavia l'esistenza di problemi, specie per quanto riguarda le fusioni delle grandi imprese, per via della composizione diversificata dell'azionariato, principalmente costituito da investitori. La mancanza di una gestione diretta delle azioni può dare luogo a una maggiore vulnerabilità degli azionisti di minoranza, che si vedono costretti ad accettare gli accordi adottati dagli organismi di gestione dei titoli. Sebbene le norme vigenti prevedano il diritto di opposizione e quello di separazione in caso di disaccordo con i risultati economici delle operazioni effettuate, specie in caso di scambio di azioni, l'esercizio di tali diritti può rivelarsi particolarmente difficoltoso se manca la relazione di esperti sul progetto di fusione.

3.3 In questa stessa ottica, il CESE reputa che i creditori e i lavoratori delle imprese non siano tutelati, a causa di un'eventuale non conoscenza della situazione derivante dalla mancanza di una valutazione obiettiva realizzata sotto la responsabilità degli esperti. Per quanto riguarda i creditori, si riconosce loro il diritto di opposizione una volta pubblicati gli annunci di fusione, purché essi non abbiano garantito i loro crediti in precedenza. Occorre tuttavia considerare che né nella direttiva sulle fusioni né in quella sulle scissioni non si prevede alcun diritto per i lavoratori, mentre nella direttiva sulle fusioni transfrontaliere si offre loro un'opzione di partecipazione (articolo 16), modalità che facilita il conseguimento di migliori risultati grazie all'utilizzo di canali di informazione adeguati.

3.4 Per essere efficace, una norma deve garantire i diritti di tutte le parti coinvolte nelle varie operazioni giuridiche, in

questo caso nelle fusioni e nelle scissioni: dato che queste ultime sono operazioni complesse, occorre promuovere degli strumenti che ne favoriscano la trasparenza e non generino conflitti tra le parti. La soppressione della relazione di esperti per volontà di tutti gli azionisti dovrebbe avvenire alle condizioni previste a tale riguardo nell'articolo 10 bis della direttiva 2006/68/CE, vale a dire quando i conferimenti sono costituiti da valori mobiliari, strumenti del mercato monetario o beni valutati di recente da esperti indipendenti, dato che il relativo valore è verificabile e in conformità con le norme applicabili in materia.

4. Conclusioni

4.1 Il CESE riconosce che la proposta di modifica delle direttive sulla fusione e sulla scissione delle società per azioni si inserisce effettivamente nel quadro della riduzione degli oneri amministrativi per le imprese europee. Va tuttavia considerato che questo tipo di operazioni giuridiche si verifica con maggiore frequenza nelle grandi società di capitali, in cui coesistono azionisti manager e azionisti investitori con interessi differenti. Gli azionisti investitori puntano a ottenere il massimo rendimento possibile dallo scambio delle loro azioni.

4.2 La riforma deve puntare a ricercare l'interesse generale di tutte le parti coinvolte in tali operazioni giuridiche, e in questo quadro le valutazioni di esperti assicuravano una maggiore trasparenza e affidabilità delle offerte contenute nei progetti di fusione o di scissione, dato che gli esperti agivano sotto la loro responsabilità, definendo pertanto criteri obiettivi relativi ai contenuti dei progetti stessi.

4.3 Inoltre, il Comitato ritiene che la regola generale per l'intervento di esperti sia rinvenibile negli articoli 10, 10 bis e 10 ter della seconda direttiva, in cui si subordina la non realizzazione della relazione di esperti all'esistenza di valori verificabili in date recenti.

4.4 D'altra parte, il CESE reputa che occorra tenere conto del contenuto della decima direttiva, non solo perché è di recente pubblicazione, ma anche perché si adatta meglio ai nuovi criteri applicabili agli interessi tutelati attraverso le norme societarie, in quanto in tale documento non si considerano solo gli azionisti e i creditori, ma anche i lavoratori che fanno parte della struttura aziendale. In questo senso, il Comitato ritiene necessario ampliare il contenuto della proposta in conformità con il disposto dell'articolo 16 di tale direttiva, dato che ciò risponde meglio all'obiettivo di armonizzazione delle norme nazionali in materia di fusioni o scissioni.

Bruxelles, 30 maggio 2007.

Il Presidente
del Comitato economico e sociale europeo
Dimitris DIMITRIADIS

ALLEGATO

al parere del Comitato economico e sociale europeo

Gli emendamenti seguenti, votati in blocco, sono stati respinti nel corso del dibattito, ma hanno ottenuto un quarto dei voti espressi.

1. Punto 3.2 — sopprimere

3.2 Il Comitato constata tuttavia l'esistenza di problemi, specie per quanto riguarda le fusioni delle grandi imprese, per via della composizione diversificata dell'azionariato, principalmente costituito da investitori. La mancanza di una gestione diretta delle azioni può dare luogo a una maggiore vulnerabilità degli azionisti di minoranza, che si vedono costretti ad accettare gli accordi adottati dagli organismi di gestione dei titoli. Sebbene le norme vigenti prevedano il diritto di opposizione e quello di separazione in caso di disaccordo con i risultati economici delle operazioni effettuate, specie in caso di scambio di azioni, l'esercizio di tali diritti può rivelarsi particolarmente difficoltoso se manca la relazione di esperti sul progetto di fusione.

Motivazione

La proposta di modifica delle direttive relative alle fusioni e alle scissioni delle società per azioni ha lo scopo di rendere conforme il loro contenuto con quello della direttiva sulle fusioni transfrontaliere per quanto riguarda la partecipazione degli esperti all'elaborazione della relazione sul progetto di fusione o di scissione, qualora tutti gli azionisti o i detentori di titoli che conferiscono un diritto di voto decidano in tal senso. La proposta di semplificazione delle procedure contribuisce a promuovere l'efficacia e la competitività delle imprese, senza comunque limitare la tutela riconosciuta agli azionisti di minoranza e ai creditori della società.

Dal momento che esiste unanimità, i problemi sollevati al punto 3.2 non si pongono più. Gli organismi di gestione dei titoli sono stati scelti dagli azionisti proprio per difendere i loro interessi. Di conseguenza, il problema dell'adozione di decisioni che sarebbero contrarie agli interessi degli azionisti di minoranza non si pone poiché anche essi avranno dato il loro accordo.

2. Punto 3.3 — sopprimere

3.3 In questa stessa ottica, il CESE reputa che i creditori e i lavoratori delle imprese non siano tutelati, a causa di un'eventuale non conoscenza della situazione derivante dalla mancanza di una valutazione obiettiva realizzata sotto la responsabilità degli esperti. Per quanto riguarda i creditori, si riconosce loro il diritto di opposizione una volta pubblicati gli annunci di fusione, purché essi non abbiano garantito i loro crediti in precedenza. Occorre tuttavia considerare che né nella direttiva sulle fusioni né in quella sulle scissioni non si prevede alcun diritto per i lavoratori, mentre nella direttiva sulle fusioni transfrontaliere si offre loro un'opzione di partecipazione (articolo 16), modalità che facilita il conseguimento di migliori risultati grazie all'utilizzo di canali di informazione adeguati.

Motivazione

In merito al punto 3.3, va precisato che sia la fusione che la scissione sono problemi propri delle società. I creditori dispongono del diritto irrevocabile e riconosciuto di esercizio del loro diritto di opposizione una volta pubblicato l'annuncio dell'offerta o del progetto di fusione. La regolamentazione proposta dalla Commissione non riguarda la soppressione di tale diritto, ma la semplificazione delle procedure. Per quanto riguarda i diritti dei lavoratori, il fatto che esista o no un progetto e una valutazione realizzata sotto la responsabilità degli esperti non cambia minimamente la loro situazione. Inoltre, le somme necessarie all'elaborazione della relazione, talvolta abbastanza cospicue, rimangono disponibili per il finanziamento di eventuali miglioramenti delle condizioni di lavoro e dei diritti salariali.

3. Sopprimere il punto 3.4:

3.4 Per essere efficace, una norma deve garantire i diritti di tutte le parti coinvolte nelle varie operazioni giuridiche, in questo caso nelle fusioni e nelle scissioni: dato che queste ultime sono operazioni complesse, occorre promuovere degli strumenti che ne favoriscano la trasparenza e non generino conflitti tra le parti. La soppressione della relazione di esperti per volontà di tutti gli azionisti dovrebbe avvenire alle condizioni previste a tale riguardo nell'articolo 10 bis della direttiva 2006/68/CE, vale a dire quando i conferimenti sono costituiti da valori mobiliari, strumenti del mercato monetario o beni valutati di recente da esperti indipendenti, dato che il relativo valore è verificabile e in conformità con le norme applicabili in materia.

Motivazione

Il punto 3.4 del progetto di parere fa riferimento all'articolo 10 bis della direttiva 2006/68/CE del Parlamento europeo e del Consiglio del 6 settembre 2006 che modifica la direttiva 77/91/CEE del Consiglio relativamente alla costituzione delle società per azioni nonché alla salvaguardia e alle modificazioni del loro capitale sociale, la quale non si applica nel caso in specie e non è modificata dalla proposta di direttiva. L'articolo 10 bis della direttiva 2006/68/CE prevede che si sia effettuata un'equa valutazione preliminare da parte di un esperto indipendente abilitato e che si possa procedere a una nuova valutazione su iniziativa e sotto la responsabilità dell'organo di amministrazione o di direzione. In mancanza di tale nuova valutazione, gli azionisti di minoranza che detengano almeno il 5 % del capitale sottoscritto della società possono chiedere una valutazione da parte di un esperto indipendente. Tenendo conto che la proposta si riferisce a una situazione estremamente rara, seppure chiaramente definita come l'accordo unanime di tutti gli azionisti, la possibilità che si crei un conflitto tra le diverse parti coinvolte, espressa al punto 3.4 del progetto di parere, non sussiste.

4. Punto 4.1 — Modificare come segue:

~~4.1 Il CESE, riconoscendo che la proposta di modifica delle direttive sulla fusione e sulla scissione delle società per azioni si inserisce effettivamente nel quadro della riduzione degli oneri amministrativi per le imprese europee, esprime il suo sostegno alla proposta. Va tuttavia considerato che questo tipo di operazioni giuridiche si verifica con maggiore frequenza nelle grandi società di capitali, in cui coesistono azionisti manager e azionisti investitori con interessi differenti. Gli azionisti investitori puntano al massimo rendimento possibile dallo scambio delle loro azioni.~~

Motivazione

Orale.

5. Punto 4.2 — sopprimere

~~4.2 La riforma deve puntare a ricercare l'interesse generale di tutte le parti coinvolte in tali operazioni giuridiche, e in questo quadro le valutazioni di esperti assicuravano una maggiore trasparenza e affidabilità delle offerte contenute nei progetti di fusione o di scissione, dato che gli esperti agivano sotto la loro responsabilità, definendo pertanto criteri obiettivi relativi ai contenuti dei progetti stessi.~~

Motivazione

Si propone di eliminare i punti 4.2, 4.3 e 4.4 sulla base degli argomenti citati per la soppressione dei punti 3.2, 3.3 e 3.4.

6. Punto 4.3 — sopprimere

~~4.3 Inoltre, il Comitato ritiene che la regola generale per l'intervento di esperti sia rimovibile negli articoli 10, 10 bis e 10 ter della seconda direttiva, in cui si subordina la non realizzazione della relazione di esperti all'esistenza di valori verificabili in date recenti.~~

Motivazione

Si propone di eliminare i punti 4.2, 4.3 e 4.4 sulla base degli argomenti citati per la soppressione dei punti 3.2, 3.3 e 3.4.

7. Sopprimere il punto 4.4:

~~4.4 D'altra parte, il CESE reputa che occorra tenere conto del contenuto della decima direttiva, non solo perché è di recente pubblicazione, ma anche perché si adatta meglio ai nuovi criteri applicabili agli interessi tutelati attraverso le norme societarie, in quanto in tale documento non si considerano solo gli azionisti e i creditori, ma anche i lavoratori che fanno parte della struttura aziendale. In questo senso, il Comitato ritiene necessario ampliare il contenuto della proposta in conformità con il disposto dell'articolo 16 di tale direttiva, dato che ciò è più conforme all'obiettivo di armonizzazione delle norme nazionali in materia di fusioni o scissioni.~~

Motivazione

Si propone di eliminare i punti 4.2, 4.3 e 4.4 sulla base degli argomenti citati per la soppressione dei punti 3.2, 3.3 e 3.4.

Esito della votazione

Voti contrari: 104

Voti favorevoli: 44

Astensioni: 28
