

00.435 s

**Iniziativa parlamentare**  
**Riduzione del valore nominale minimo delle azioni**  
**(CET-CS)**

**Rapporto e proposta della Commissione dell'economia e dei tributi**  
**del Consiglio degli Stati**

dell'11 settembre 2000

---

Onorevole presidente,  
Onorevoli consiglieri,

Conformemente all'articolo 21<sup>quater</sup> della legge sui rapporti fra i Consigli (LRC), vi sottoponiamo il presente rapporto, corredato di una proposta, che trasmettiamo nel contempo per parere al Consiglio federale.

La Commissione vi propone all'unanimità di approvare il presente progetto di decreto federale.

11 settembre 2000

In nome della Commissione:

Il presidente, Franz Wicki

# Rapporto

## 1 Parte generale

### 1.1 Introduzione

Dalla revisione del 1991 del diritto della società anonima<sup>1</sup>, il valore nominale delle azioni di tale società non può essere inferiore a 10 franchi. Questo limite è troppo elevato e pone numerosi problemi alle società anonime. Diversi interventi parlamentari, in parte già esaminati dalle Camere, chiedono pertanto che il valore nominale minimo sia ridotto ulteriormente.

Il 21 e il 23 settembre 1999 il Consiglio degli Stati e il Consiglio nazionale hanno accolto una mozione della Commissione dell'economia e dei tributi della Camera alta (99.3460) in cui si chiede tra l'altro una diminuzione del valore nominale delle azioni<sup>2</sup>. Il 27 settembre 1999 il consigliere agli Stati Reimann ha presentato un'iniziativa parlamentare in forma generica in cui chiede che il valore nominale minimo delle azioni sia ridotto da 10 franchi a 1 franco (99.446 Riduzione del valore nominale minimo delle azioni). In una mozione depositata l'8 giugno 2000 dal consigliere nazionale Kofmel (00.3261) si chiede infine che tale valore sia ridotto a 1 centesimo.

Nel messaggio del 13 giugno 2000 concernente la legge sulla fusione (00.052)<sup>3</sup>, il Consiglio federale propone, segnatamente al fine di dar seguito alla mozione della CET-CS, di ridurre il valore nominale minimo delle azioni a 1 centesimo.

### 1.2 Iniziativa commissionale

Nella seduta del 17 agosto 2000, la Commissione dell'economia e dei tributi del Consiglio degli Stati ha esaminato la sopraccitata iniziativa dell'onorevole Reimann. Per affrontare il tema della riduzione del valore nominale minimo delle azioni, la Commissione aveva tre possibilità: dar seguito all'iniziativa, lasciar trattare la questione alla pertinente Commissione nell'ambito del messaggio concernente la legge sulla fusione o presentare un'iniziativa commissionale.

La questione della riduzione del valore nominale delle azioni, riduzione che gode di ampi consensi in seno agli ambienti economici e politici, deve essere trattata il più celermente possibile, poiché oggi sul mercato dei capitali le società anonime svizzere sono svantaggiate rispetto a quelle estere. La Commissione ha quindi scelto all'unanimità la variante «presentazione di un'iniziativa commissionale», che consentirebbe di attuare la necessaria modifica legislativa già durante la sessione invernale. Considerato il numero di articoli da esaminare, la trattazione della questione nell'ambito del disegno di legge sulla fusione richiederebbe sicuramente tempi molto più lunghi. Rispetto alla soluzione scelta dalla Commissione, anche la variante «dar seguito all'iniziativa Reimann» potrebbe ritardare la votazione finale di alcuni mesi.

1 RU 1992 733

2 BU 1999 S 743; BU 1999 N 1785

3 FF 2000 3765

Il consigliere agli Stati Reimann ha approvato la decisione della Commissione e ha pertanto ritirato la propria iniziativa. Al fine di evitare eventuali doppioni, la Commissione degli affari giuridici, incaricata di esaminare la legge sulla fusione, è stata informata di questa decisione.

### **1.3 Diritto vigente**

In occasione della revisione del diritto della società anonima del 4 ottobre 1991<sup>4</sup>, il valore nominale minimo delle azioni di tale società è stato ridotto da 100 a 10 franchi. Secondo l'articolo 622 capoverso 4 del Codice delle obbligazioni (CO), «il valore nominale dell'azione non può essere inferiore a 10 franchi». Una riduzione al disotto di questa somma è possibile soltanto nel caso di un assestamento della società.

### **1.4 Proposta della Commissione e necessità di intervenire**

Alla stessa stregua di quanto previsto dal Consiglio federale nel messaggio concernente la legge sulla fusione, la Commissione propone di ridurre il valore nominale minimo delle azioni delle società anonime da 10 franchi a 1 centesimo. Diversi motivi giustificano l'adozione di una siffatta soluzione.

Gli investitori attivi sui mercati finanziari preferiscono possedere titoli a basso valore borsistico, poiché simili titoli possono essere negoziati più facilmente. In genere, il corso delle azioni delle società svizzere è troppo elevato rispetto alle attese del mercato dei capitali. Sovente tale corso supera infatti i 1000 franchi. I piccoli investitori e i mercati dei capitali stranieri preferiscono azioni il cui corso è meno elevato, come quelle che si possono per esempio trovare alla borsa di New York (dove il corso dei titoli non supera di regola i 200 franchi). Sovente, questo è fonte di grandi difficoltà per le società anonime svizzere che cercano nuovi investitori al fine di aumentare il loro capitale proprio. La possibilità di emettere azioni aventi un valore nominale di 1 centesimo – e quindi un maggior numero di titoli – implicherebbe evidentemente corsi più bassi per i titoli delle società anonime svizzere. Tali società troverebbero quindi più facilmente piccoli investitori o investitori stranieri.

La riduzione del valore nominale minimo gioverebbe alle imprese non soltanto al momento dell'emissione di azioni bensì anche per quanto concerne i titoli che si trovano già sul mercato e il cui corso è elevato. Una società che desidera ridurre il corso dei suoi titoli ha la possibilità di procedere al frazionamento delle proprie azioni (splitting). Questa possibilità è naturalmente limitata dal valore nominale minimo ammesso dalla legge. Dalla revisione del 1991, la maggior parte delle società anonime svizzere ha già ridotto il valore nominale delle proprie azioni a 10 franchi e non dispone pertanto più di alcun margine di manovra. Una riduzione a 1 centesimo consentirebbe a tali società di effettuare un ulteriore splitting delle loro azioni e quindi di incrementarne la liquidità e l'attrattiva.

La diminuzione del valore nominale delle azioni a 1 centesimo comporterebbe vantaggi anche nell'ambito di operazioni di fusione. Per fissare il rapporto di scambio occorre infatti rispettare il valore nominale. A seconda dei casi, un valore nominale

<sup>4</sup> RU 1992 733

di 10 franchi può tuttavia creare difficoltà. Inversamente, azioni con un valore nominale di 1 centesimo consentirebbero di frazionare le medesime in modo da determinare il rapporto di scambio in numeri interi<sup>5</sup>.

La riduzione del valore nominale minimo avrebbe inoltre ripercussioni positive sotto il profilo sociale. L'offerta sul mercato finanziario di titoli a prezzi più abbordabili consentirebbe infatti anche a persone con redditi modesti di investire il loro denaro in azioni. Questo contribuirebbe a una più ampia diffusione della proprietà di capitali azionari e favorirebbe la partecipazione dei lavoratori al capitale dell'impresa.

Va infine rilevato che la riduzione del valore nominale aiuterebbe sicuramente le giovani imprese, che potrebbero retribuire più facilmente in azioni i loro collaboratori durante la fase iniziale, nella quale si registrano sovente difficoltà finanziarie. L'emissione di un maggior numero di azioni (resa possibile dalla riduzione del valore nominale) consentirebbe inoltre una più ampia ripartizione del capitale di rischio durante la fase della sottoscrizione.

La Commissione propone di ridurre il valore nominale a 1 centesimo – e non a 1 franco, come invece previsto nell'iniziativa Reimann – poiché ritiene che un simile importo conferirebbe alle società anonime una flessibilità molto più grande. Anche il fatto che il franco svizzero sia caro, ma soprattutto i corsi estremamente elevati delle azioni svizzere, inducono ad adottare una siffatta soluzione. Occorre infine evitare che tra qualche anno sia necessario procedere a un'ulteriore revisione legislativa.

## **1.5 Procedura di consultazione**

L'avamprogetto di legge sulla fusione posto in consultazione non prevedeva alcuna riduzione del valore nominale minimo<sup>6</sup>. Questa questione non è pertanto stata oggetto di una procedura di consultazione. La riduzione sopraccitata non è tuttavia contestata dalle cerchie politiche ed economiche. Le associazioni padronali hanno anzi espressamente auspicato che si proceda a una modifica legislativa. Anche la decisione di dissociare tale modifica dall'esame della legge sulla fusione è stata accolta favorevolmente.

<sup>5</sup> Nel messaggio concernente la legge sulla fusione, il Consiglio federale precisa inoltre che la diminuzione del valore nominale minimo consentirebbe di agevolare le fusioni con società prive di un capitale suddiviso in quote sociali (società cooperativa, associazione) e la trasformazione di siffatte società in società anonime. In simili casi, i soci privi di quote sociali hanno diritto ad almeno una quota. Se per esempio una società anonima assume un'associazione, la riduzione del valore nominale minimo consente, a seconda delle circostanze, di attribuire almeno un'azione del valore di 1 centesimo a ciascun membro dell'associazione.

<sup>6</sup> Nell'avamprogetto si precisava tuttavia che in caso di fusione o di trasformazione il valore nominale poteva se necessario essere ridotto al disotto della somma minima prevista dalla legge al fine di risolvere i problemi che si pongono nell'ambito della fusione tra un'impresa priva di un capitale suddiviso in quote sociali e una società di capitali o della trasformazione di una siffatta impresa in una società di capitali (art. 7 cpv. 3 e 71 cpv. 2 dell'avamprogetto).

## 1.6

### **Entrata in vigore**

Come già rilevato (n. 1.2), la Commissione ha scelto la variante «presentazione di un’iniziativa commissionale» al fine di ridurre il più celermente possibile il valore nominale minimo. Qualora la modifica legislativa proposta dovesse essere adottata dal Consiglio degli Stati nella sessione autunnale e dal Consiglio nazionale in quella invernale, l’articolo 622 capoverso 4 riveduto potrebbe entrare in vigore – una volta scaduto il termine di referendum – all’inizio del mese di maggio del 2001. Durante le assemblee generali delle società anonime – che si svolgono di regola nel primo quadrimestre dell’anno (marzo-aprile) – queste ultime sarebbero pertanto in grado di decidere se avvalersi o meno delle nuove possibilità offerte dalla novella legislativa. Anche se la nuova normativa non dovesse essere in vigore a tal momento, le assemblee generali potrebbero decidere «sub condicione» – ossia con riserva dell’entrata in vigore della novella legislativa – di procedere per esempio allo splitting delle azioni della società o di emettere azioni con un valore nominale di 1 centesimo. Un’entrata in vigore più rapida, possibile per esempio qualora la modifica fosse dichiarata urgente, non è quindi necessaria.

## 1.7

### **Imposta preventiva**

L’abbassamento del valore nominale a 1 centesimo ha evidentemente come conseguenza che l’imposta preventiva sarà calcolata su importi molto più ridotti. Questo non dovrebbe porre problemi per quanto concerne la riscossione poiché l’imposta è prelevata sul dividendo nel suo insieme. Al momento del rimborso è invece possibile che gli importi da restituire siano frazioni di centesimo. Questo problema di carattere pratico riveste scarsa importanza e non può essere considerato un motivo per rinunciare a ridurre il valore nominale minimo a 1 centesimo.

Maggiori problemi risultano invece dal fatto che la riduzione sopraccitata può consentire alle società di evitare l’assoggettamento all’imposta preventiva. È infatti possibile che società anonime riducano il capitale mediante una diminuzione del valore nominale delle loro azioni al fine di versare agli azionisti (a titolo di rimborso del capitale) i fondi propri così liberati anziché distribuire un dividendo soggetto all’imposta preventiva. Il diritto vigente offre già questa possibilità e talune società se ne avvalgono. Abbassando il valore nominale a 1 centesimo si consente tuttavia un uso più ampio di questa prassi e le società che ne avevano già approfittato – ossia che avevano ridotto a tal fine il valore nominale delle loro azioni a 10 franchi – potrebbero nuovamente farvi ricorso.

La Commissione ritiene tuttavia che questo problema concernerà soltanto un’esigua minoranza di società. Da quando il valore nominale minimo è stato ridotto da 100 a 10 franchi, soltanto poche società si sono infatti avvalse della possibilità sopraccitata. Le perdite fiscali che ne risulteranno dovrebbero quindi essere minime.

## 1.8

### **Azioni senza valore nominale**

Durante i lavori commissionali si è anche discusso in merito alla possibilità di introdurre nel diritto della società anonima l’azione senza valore nominale. Questo è già avvenuto o sta per verificarsi in undici Stati europei. Il passaggio all’Euro ha sicu-

ramente influito in una certa qual misura sulla decisione di adottare una siffatta soluzione. Nel suo insieme, il diritto svizzero della società anonima – come del resto il diritto fiscale – si fonda tuttavia sulla nozione di capitale nominale. L'introduzione dell'azione senza valore nominale richiederebbe pertanto un'ampia revisione della nostra legislazione. La Commissione ha depositato un postulato (cfr. allegato) in cui chiede al Consiglio federale di presentare un rapporto su questa questione.

## **2 Parte speciale**

La revisione dell'articolo 622 capoverso 4 CO proposta nella presente iniziativa parlamentare comporta le modifiche seguenti:

- a. Il valore nominale minimo delle azioni è fissato a 1 centesimo. La riduzione del valore nominale ha una portata generale. Consentirà infatti sia di emettere nuove azioni con un valore nominale di 1 centesimo sia di dividere le azioni esistenti in titoli di minor valore nominale conformemente all'articolo 623 capoverso 1 CO. La diminuzione del valore nominale minimo delle azioni ha inoltre ripercussioni sui buoni di partecipazione. In virtù del rinvio di cui all'articolo 656a capoverso 2 CO, anche il valore nominale minimo di tali buoni è infatti ridotto a 1 centesimo.
- b. Il secondo periodo del vigente articolo 622 capoverso 4 CO è abrogato. Secondo tale disposizione, nel caso di un assestamento la società può ridurre il valore nominale delle proprie azioni al disotto della somma minima attualmente prevista dalla legge. Questa deroga ha un senso finché tale somma ammonta a 10 franchi. La riduzione del valore nominale minimo a 1 centesimo la rende invece superflua. Qualora fosse mantenuta, in caso di assestamento permetterebbe infatti di ridurre il valore nominale a zero franchi. Questo comporterebbe enormi difficoltà (cfr. anche Peter Böckli, Schweizer Aktienrecht, 2<sup>a</sup> edizione, Zurigo 1996, n. 305i), segnatamente per quanto concerne la determinazione del diritto di voto, del diritto al dividendo e del diritto di opzione. In virtù del Codice delle obbligazioni, l'entità di tali diritti è stabilita in base al valore nominale delle azioni. Se tale valore è pari a zero franchi, non è evidentemente più possibile determinare questi diritti.

## **3 Conseguenze finanziarie**

Dal momento che talune società anonime potrebbero cercare di evitare l'assoggettamento all'imposta preventiva (cfr. n. 1.7), è possibile che si registri una diminuzione del gettito fiscale. Tale riduzione è difficilmente quantificabile. Le perdite fiscali dovrebbero tuttavia essere minime.

## **4 Base costituzionale**

Secondo l'articolo 122 capoverso 1 della Costituzione federale, la legislazione nel campo del diritto civile compete alla Confederazione.