

COMMISSIONE VI

FINANZE E TESORO

18.

SEDUTA DI MERCOLEDÌ 19 SETTEMBRE 1984

PRESIDENZA DEL PRESIDENTE GIORGIO RUFFOLO

INDICE

	PAG.		PAG.
Disegni di legge (Discussione e rinvio):		BIANCHI DI LAVAGNA VINCENZO, <i>Relatore</i>	3, 10 13, 14, 17, 18, 19
Identificazione dei soci delle società con azioni quotate in borsa e delle società per azioni esercenti il credito (847);		FRACANZANI CARLO, <i>Sottosegretario di Stato per il tesoro</i>	11, 18, 19
Attuazione delle direttive CEE n. 79/279, n. 80/390 e n. 82/121 in materia di mercato dei valori mobiliari (1292)	3	MINERVINI GUSTAVO	14, 15, 18
RUFFOLO GIORGIO, <i>Presidente</i>	3, 6, 11 12, 17, 18, 19, 20	MORO PAOLO ENRICO	12
ALPINI RENATO	16	PIRO FRANCESCO, <i>Relatore</i>	6, 10, 11, 15, 18
		ROSINI GIACOMO	16
		ROSSI DI MONTELERA LUIGI	16
		SARTI ARMANDO	12, 17, 18, 19

PAGINA BIANCA

La seduta comincia alle 9,30.

CARLO MEROLLI, *Segretario*, legge il processo verbale della seduta precedente.

(È approvato).

Discussione dei disegni di legge: Identificazione dei soci delle società con azioni quotate in borsa e delle società per azioni esercenti il credito (847); Attuazione delle direttive CEE n. 79/279, n. 80/390 e n. 82/121 in materia di mercato dei valori mobiliari (1292).

PRESIDENTE. L'ordine del giorno reca la discussione dei disegni di legge: « Identificazione dei soci delle società con azioni quotate in borsa e delle società per azioni esercenti il credito »; « Attuazione delle direttive CEE n. 79/279, n. 80/390 e n. 82/121 in materia di mercato dei valori mobiliari ».

Se non vi sono obiezioni, la discussione sulle linee generali di questi due disegni di legge avverrà congiuntamente.

(Così rimane stabilito).

L'onorevole Bianchi di Lavagna ha facoltà di svolgere la relazione sul disegno di legge n. 847.

VINCENZO BIANCHI DI LAVAGNA, *Relatore*. Il disegno di legge n. 847 contiene due gruppi di disposizioni. I primi due articoli tendono infatti a modificare le normative vigenti circa l'obbligo di comunicazione alla CONSOB delle partecipazioni azionarie che eccedono una certa consistenza, attualmente posto a carico di determinati soggetti dall'articolo 5 della legge 7 giugno 1974, n. 216, istitutiva della CONSOB. Viene poi ampliato l'ambito della facoltà attualmente riconosciuta alla CONSOB di richiedere dati e notizie nel

senso che si potranno ottenere informazioni anche sull'identità dei soci delle società quotate in borsa, nonché delle società che partecipano direttamente o indirettamente a società quotate in borsa.

Questo primo gruppo di disposizioni contiene inoltre una disciplina analitica delle modalità di comunicazione e degli effetti dell'omissione delle comunicazioni stesse. Vengono poi specificate le modalità per determinare la consistenza delle partecipazioni, al fine di accertare l'obbligo di comunicazione.

Il secondo gruppo di disposizioni è costituito dai successivi articoli 3 e 4, che individuano, a carico di chiunque possieda partecipazioni di una certa consistenza in società per azioni che esercitino attività bancaria, l'obbligo di comunicazione alla Banca d'Italia ed alla società emittente sia del possesso di partecipazioni, sia delle variazioni intervenute nella consistenza di tali partecipazioni. Alla Banca d'Italia viene riconosciuta una facoltà parallela a quella attribuita alla CONSOB dall'articolo 2 del disegno di legge, cioè la facoltà di richiedere alle società per azioni esercenti attività bancaria gli elementi per la individuazione nominativa dei soci.

Nel disegno di legge vi sono poi alcune norme riguardanti gli aspetti penali dell'omessa comunicazione, nonché relative alla prima applicazione della legge per le innovazioni che il provvedimento nel suo complesso introduce.

Mi sono chiesto quali siano le ragioni che hanno indotto ad abbinare questi due gruppi di norme che riconoscono queste facoltà simili a soggetti diversi. Questo assemblaggio di norme a prima vista potrebbe apparire illogico; in realtà la logica sta nella finalizzazione del provvedimento.

L'obiettivo che il Governo si propone è infatti quello di realizzare la trasparenza

delle partecipazioni azionarie, del possesso azionario in società per azioni, quotate in borsa e nelle banche aventi forma giuridica di società per azioni; per conseguire questo obiettivo della trasparenza si vuole attribuire alla CONSOB e alla Banca d'Italia, rispetto a due diverse categorie di soggetti, questa possibilità di pervenire alla identificazione nominativa dei soci, non di alcuni soci, né dei soci più importanti come era previsto fino ad oggi dalla prassi, ma di tutti i soci.

È bene conoscere — mi riferisco soprattutto alla seconda parte del provvedimento — l'identità di ciascun socio delle società per azioni che esercitino il credito e, nel caso si tratti di persone giuridiche, queste possono essere messe nella condizione di dover comunicare alla Banca d'Italia tale partecipazione. La norma ha una sua logica precisa, nascendo da episodi avvenuti nel nostro ordinamento che hanno turbato la sensibilità dell'opinione pubblica e dei risparmiatori e quindi anche delle autorità; a mio modo di vedere dunque, non si può non essere sensibili ad esigenze che, quando si sono manifestate, hanno trovato l'autorità di governo nella impossibilità di fronteggiarle. Le norme del secondo gruppo, che costituiscono a mio giudizio un caso a sé, pongono un numero relativo di problemi; occorre certamente affinare il testo, ma consentono comunque un *iter* legislativo sufficientemente rapido.

Mi sembra invece che nascano delle questioni di ordine più generale, di tipo procedimentale, per quanto riguarda le norme del primo gruppo e quindi vorrei sinteticamente fare alla Commissione alcune osservazioni di carattere generale sulla procedura, per ottenere preliminarmente consensi e dissensi rispetto ad alcune proposte che sulla procedura mi permetterò di fare.

Come ho ricordato, noi siamo stati impegnati, per un lungo ed intenso periodo di tempo, nell'indagine conoscitiva sulla CONSOB, il cui documento conclusivo è stato licenziato in luglio dalla Commissione.

Oggi, a poco tempo dalla conclusione dell'indagine, ci troviamo qui a discutere di un provvedimento che nella sua prima parte modifica alcune disposizioni della normativa sulla CONSOB e questo potrebbe sembrare un paradosso. In realtà la nostra valutazione, per essere corretta, deve tener conto del fatto che il provvedimento è stato proposto dal Governo prima dell'inizio dell'indagine conoscitiva e quindi non poteva tener conto di tutti gli elementi emersi da quest'ultima.

In realtà il problema c'è. Francamente preferirei essere relatore di un provvedimento concernente la CONSOB che esamini una parte anche estremamente limitata ma molto importante, rispetto a tutto ciò che abbiamo con tanta fatica disossato. C'è anche un problema di credibilità del Parlamento che indaga, fa certe verifiche, interpella persone, discute. I colleghi discutono animatamente alla ricerca di ciò che è più utile ed opportuno per il nostro sistema, dopo di che la montagna partorisce la modifica dell'articolo 5, della legge n. 216 del 1974. Credo che questo sarebbe un modo poco commendevole di esercitare la nostra funzione, dal momento che esistono tutti gli elementi di conoscenza per intervenire sulla legislazione vigente attraverso un provvedimento organico e per quanto possibile razionale.

Ribadisco che la Camera non può non farsi carico di questa esigenza, anche in relazione al momento dei lavori parlamentari che sono arrivati alla vigilia di una sorta di sospensione, legata all'inizio della sessione di bilancio; ma c'è un ulteriore elemento che mi induce a fare queste considerazioni ed è il fatto che abbiamo promesso alla CONSOB di metterla quanto meno nella condizione di dotarsi di norme transitorie, che le consentano di affrontare, nell'arco di tempo che la nostra indagine conoscitiva ha individuato in un biennio, i problemi più urgenti.

Non si può attendere oltre: abbiamo qui un tram che passa in sede legislativa al quale secondo me dovremmo agganciare altri carrelli.

C'è infine un altro elemento: l'indagine conoscitiva ha spaziato su tutto lo sci-

bile umano in materia di mercato finanziario e non poteva essere diversamente; ma lo stato della materia e della nostra riflessione su questi temi non è probabilmente giunto allo stesso livello. Se noi traducessimo tutta l'indagine conoscitiva sulla CONSOB in un unico provvedimento, andremmo a toccare tutta una serie differenziata di apparati legislativi con il rischio della disorganicità. Sarebbe preferibile che ci fosse un'iniziativa del Governo di proposta alla Camera in un quadro di riferimento complessivo.

Quindi credo che dovremmo agganciare a questo convoglio che ci passa davanti una serie di carrelli, usando però un criterio di organicità, senza prendere in considerazione tutti i temi trattati nell'indagine conoscitiva, anche per evitare un provvedimento *monstre* che difficilmente potrebbe avere una sufficiente coordinazione. Vi è infatti un problema di competenze di altri organismi, di altri ministeri e Commissioni e vi è la necessità di altre consultazioni per certi settori in cui l'indagine conoscitiva ha evidenziato delle problematiche senza però andare fino in fondo. Non riesco perciò ad immaginare un'unica nostra iniziativa di tali dimensioni perché non so se saremmo in grado di pilotarla.

Abbiamo di fronte delle esigenze che attendono una risposta. Innanzi tutto si vuole la traduzione in legge delle conclusioni della indagine conoscitiva, laddove questa traduzione è possibile e ha senso. D'altra parte il Governo chiede che le proprie iniziative legislative — predisposte prima dell'avvio dell'indagine conoscitiva — camminino rapidamente; e chiede una risposta per il provvedimento 1292, relativo all'attuazione di alcune direttive comunitarie — ma su questo riferirà il collega Piro —. La CONSOB, dal canto suo, chiede quantomeno un intervento transitorio.

Essendo questa la situazione di fatto vorrei rappresentare alla Commissione una mia proposta: estendere il contenuto normativo del disegno di legge n. 847, cioè aggiungere alle norme previste una serie di altre norme, delimitandone però il campo — e ciò significa che ognuno di noi

dovrà delineare il quadro entro cui la sua capacità di iniziativa si dovrà muovere — per non prendere in considerazione cose molto diverse tra loro, ed evitare così il rischio di un intervento disorganico. Delimitando il campo di questo intervento si potranno mettere a fuoco le varie idee e tradurle in emendamenti, che è la parte più difficile del nostro lavoro. In secondo luogo sarei dell'opinione di stralciare dal provvedimento il secondo gruppo di norme, relativo alla Banca d'Italia, e avviare un *iter* legislativo parallelo ma separato, e che possa procedere con maggiore speditezza. Vi sarà un problema di coordinamento delle norme tra di loro, che però potrà trovare soluzione indifferentemente in seno all'uno o all'altro provvedimento, appunto perché l'*iter* sarà parallelo, anche se poi uno decollerà per primo mentre l'altro avrà dei ritardi dovuti alla maggiore quantità di norme da definire.

La proposta di stralciare una parte del provvedimento non impedisce di creare tra le due normative i collegamenti che riterremo opportuni. Non per questo vedo la stretta necessità, in relazione all'esigenza manifestata dal Governo, di una trattazione unica.

Ricordo che questa procedura ripete un po' la storia della CONSOB (il decreto-legge n. 95 del 1974 venne nell'arco di 15 giorni tra Commissione e Aula, radicalmente modificato) cioè la storia della CONSOB è una storia di norme che si agganciano ad un convoglio che il Governo ha fatto partire su un binario che 10 anni dopo torniamo a ripercorrere. Se lo abbiamo fatto allora lo possiamo fare anche oggi, con un grosso sforzo di collaborazione alla ricerca di norme che modifichino in alcune parti la struttura dell'ordinamento e che richiedono una intensa partecipazione da parte di tutti.

Per quanto riguarda i temi da trattare avevo immaginato ci si potesse occupare della questione della CONSOB come istituzione, e che in questa ipotesi il testo legislativo da emendare fosse la legge n. 216. Entro questi parametri alcuni dei temi da trattare sarebbero la posizione della CONSOB nell'ordinamento, la perso-

IX LEGISLATURA — SESTA COMMISSIONE — SEDUTA DEL 19 SETTEMBRE 1984

nalità giuridica, i rapporti con il Governo, l'individuazione del soggetto che ha la responsabilità politica, i rapporti con le altre istituzioni — tema su cui sono state fatte osservazioni critiche nel documento finale dell'indagine — la struttura del vertice (come si costituisce, come deve funzionare, collegialmente o meno), il personale e gli esperti (loro condizione e stato giuridico), le incompatibilità e le responsabilità, il potere di autoregolamentazione e di autoorganizzazione. Si potrebbero predisporre una serie di emendamenti da esaminare con carattere di urgenza da parte della nostra Commissione in sede legislativa.

Naturalmente questa ipotesi incontra qualche difficoltà sul piano della procedura perché siamo in sede legislativa. Proponendo una delimitazione dei temi, mi sono posto il problema di spiegarne le ragioni che — a parte la volontà politica — riguardano l'entità dell'ampliamento che vogliamo fare per il disegno di legge n. 847, che non è irrilevante ai fini del mantenimento della sede legislativa. Non è irrilevante per l'Assemblea, che potrebbe eccepire di averci dato un mandato su un oggetto più definito; non è irrilevante per le forze politiche, che potrebbero essere disponibili sul pacchetto di temi che propongo di esaminare in sede legislativa, ma potrebbero non esserlo su un pacchetto allargato. Di qui l'importanza di un accordo preliminare.

Mi è stato fatto osservare che potrebbe sorgere la necessità di chiedere pareri alla Commissione affari costituzionali qualora toccassimo la posizione della CONSOB nell'ordinamento. Tuttavia questo non mi angoscia perché potremmo avviare la discussione generale, completarla in una successiva riunione e arrivare alla costituzione di un Comitato ristretto che abbia la facoltà di riunirsi durante il periodo della sessione di bilancio, per essere pronti, alla fine di questa, a chiudere il dibattito.

Lascio alla Commissione la valutazione di queste osservazioni precisando che, se la proposta venisse accolta — come mi auguro — sono in condizione di proseguire l'esame della seconda parte del provvedimento,

mentre per quanto riguarda la prima avrei bisogno di un periodo più lungo di riflessione.

PRESIDENTE. L'onorevole Piro ha facoltà di svolgere la relazione sul disegno di legge n. 1292.

FRANCESCO PIRO, *Relatore*. Vorrei iniziare ricordando che le disposizioni del trattato di Roma riguardanti la libertà di movimento dei capitali — a differenza di quelle relative al diritto di stabilimento ed alla libera circolazione dei beni, dei servizi e delle persone — non sono di diretta applicazione: il quadro di riferimento della materia è, pertanto, attualmente costituito da due remote direttive, rispettivamente dell'11 maggio 1960 e del 18 dicembre 1962.

Sulla base di esse, per un primo gruppo di operazioni (investimenti diretti, operazioni su titoli negoziati in borsa, crediti commerciali, movimenti di capitale a carattere personale o legati a prestazioni di servizi) la liberalizzazione è incondizionata e può essere sospesa solamente dall'applicazione delle clausole di salvaguardia previste dagli articoli 73, 108 e 109 del Trattato. Per una seconda categoria di operazioni, invece (emissioni straniere sui mercati nazionali e ammissione in borsa di titoli stranieri, operazioni su titoli non quotati, acquisto di parti di fondi comuni di investimento e crediti finanziari) la liberalizzazione è condizionata, in quanto uno stato membro può mantenere o ristabilire le restrizioni a queste operazioni, che esistevano alla data di entrata in vigore della direttiva o alla data di adesione, se la libertà di questi movimenti ostacola gli obiettivi di politica economica dello Stato membro; per le altre operazioni riguardanti principalmente i movimenti di capitale a breve termine, gli stati membri restano liberi di imporre o no restrizioni.

È, a mio parere, necessario considerare che lo sviluppo delle attività produttive, di nuove attività industriali nonché la ristrutturazione dei settori in difficoltà di tale comparto (basti, al riguardo,

richiamare il tema della siderurgia) richiedono, accanto ad altri fattori, una rilevante accumulazione di capitali finanziari. Nel corso degli ultimi anni, l'acquisizione di tali capitali ha rappresentato dal 20 al 30 per cento della formazione di capitale delle società tedesche, francesi e britanniche e tale percentuale è ancora più alta per le società italiane. Vorrei scusarmi con la Commissione se la mia scarsa dimestichezza con le fonti della Comunità non mi consente di citare dati aggiornati. Sarò grato ai colleghi se vorranno indicarli.

Ho potuto considerare che mentre il risparmio lordo all'interno della Comunità ha raggiunto, alla fine del 1980, i 430 miliardi di ECU contro i 340 miliardi degli Stati Uniti (i mercati finanziari nazionali hanno utilizzato solo una parte di siffatte risorse nei 5 principali di essi - Germania, Francia, Regno Unito, Italia e Paesi Bassi -), il totale delle emissioni è stato molto inferiore a quello delle emissioni sul mercato americano (142 miliardi e 212 miliardi di ECU rispettivamente).

La sproporzione è ancora più netta nel campo specifico dei capitali di rischio, poiché anche qui ho potuto rilevare, con qualche sorpresa (che però è mitigata dai ragionamenti che facemmo all'epoca dell'indagine conoscitiva svolta dalla nostra Commissione) che il valore capitalizzato delle azioni nazionali quotate presso le borse della Comunità rappresenta meno del 40 per cento della capitalizzazione delle azioni quotate alla sola borsa di New York.

È dunque evidente che anche lo sviluppo dei flussi finanziari tra i paesi della Comunità è rimasto molto arretrato rispetto a quello degli scambi dei beni e servizi: è infatti singolare che i movimenti di capitale a lungo termine (investimenti diretti, investimenti di portafoglio, altri capitali a lungo termine compresi quelli del settore bancario) fra gli stati membri, abbiano un volume inferiore di 20 volte agli scambi commerciali (in media rispettivamente 10 e 230 miliardi di ECU tra il 1976 ed il 1980).

La separatezza dei mercati finanziari della Comunità risulta ancora più suscettibile di critica se si osserva che anche i paesi terzi procedono ad emissioni di prestiti su tali mercati e che queste emissioni hanno un volume superiore a quelle dei paesi comunitari.

Ha destato un particolare allarme proprio in quest'ultimo periodo, l'ipotesi di emissioni del Tesoro americano con garanzia di anonimato, che per fortuna il Congresso americano sembra aver in qualche misura corretto. D'altra parte è indubbio che un sistema finanziario il quale, per un eccesso di compartimentazione interna ed in mancanza di una regolamentazione omogenea delle proprie relazioni con l'esterno, favorisca un eccessivo esodo del risparmio verso l'esterno, non contribuisce adeguatamente all'investimento produttivo della Comunità.

Ora, l'obiettivo della creazione di un mercato europeo dei capitali di rischio e, in genere, dei valori mobiliari che valga a superare la lamentata separatezza dei mercati finanziari ed a realizzare i fini in materia posti dagli articoli 67 e seguenti del trattato di Roma può essere perseguito, in ottemperanza ad un criterio di gradualità, anzitutto mediante lo stabilimento, pur tra possibili variazioni, di comuni « regole del gioco » intese ad armonizzare le condizioni per l'accesso al mercato, e la permanenza in esso sotto il profilo dell'adempimento di specifici obblighi di informazione.

A questo tendono le tre direttive (numero 79/279; n. 80/390; n. 82/121) costituenti l'oggetto del disegno di legge presentato, per l'attuazione di esse nell'ordinamento interno, dal Ministro del tesoro e riguardanti: la prima il coordinamento delle condizioni per l'ammissione dei titoli alla quotazione ufficiale di borsa; la seconda il coordinamento delle condizioni di redazione, controllo e diffusione dei prospetti da pubblicare per l'ammissione dei valori mobiliari alla quotazione ufficiale di una borsa valori; la terza le informazioni periodiche che devono essere pubblicate dalle società le cui azioni sono

ammesse alla quotazione ufficiale di una borsa valori.

In questa sede preme sottolineare che l'attuazione delle direttive comunitarie, ai sensi dell'articolo 189 del trattato di Roma, costituisce per gli stati membri un «atto dovuto» per quanto riguarda il risultato da raggiungere, salva restando la competenza degli organi nazionali in merito alla forma ed ai mezzi. In tale ambito, perciò, il Parlamento può ed anzi deve valutare l'adeguatezza della normativa proposta rispetto al risultato prefisso, e già vincolato, nonché la congruità della forma e dei mezzi prescelti.

La prima direttiva determina i poteri degli organi competenti in materia di ammissione e stabilisce i requisiti minimi per le società quotate o per quelle che intendono chiedere la quotazione dei propri titoli; questo secondo gli schemi A e B, mentre invece gli schemi C e D sono relativi agli obblighi cui sono tenuti gli emittenti i titoli in questione.

Il disegno di legge si occupa della direttiva specialmente all'articolo 5, dove è prevista un'integrazione dell'articolo 3, primo comma, *sub* articolo 1, della legge n. 216 del 1974, la quale prevede, tra l'altro, che la CONSOB «...determina, in via generale, con riguardo alle diverse categorie di titoli e di emittenti, con esclusione dei titoli ammessi di diritto alla quotazione, i requisiti per l'ammissione, anche d'ufficio alla quotazione di borsa...». Nel medesimo articolo 5 è prevista la sostituzione del citato articolo 3, secondo comma, con un nuovo comma per effetto del quale le disposizioni dettate dalla CONSOB in virtù della norma appena riportata debbono essere «...rese esecutive con decreto del Ministro del tesoro...». Rinvio alla relazione governativa per l'esame analitico degli schemi A, B, C e D, che sono illustrati con molta chiarezza.

La soluzione proposta dal disegno ministeriale non sembra considerare che, nel sistema introdotto dalla legge n. 216, l'ammissione dei valori mobiliari alla quotazione di borsa è disciplinata dall'articolo 8 del decreto del Presidente della Repubblica n. 138 del 1975. Il secondo comma di

questo articolo già conferisce alla CONSOB il potere di determinare i requisiti per l'ammissione, per giunta in modo così ampio che la CONSOB potrebbe dare attuazione alla direttiva in esame senza necessità di un ulteriore intervento legislativo. Il potere di cui all'articolo 8 è certamente un potere regolamentare, che non richiede un decreto del Ministro del tesoro affinché le disposizioni dettate dalla CONSOB nell'esercizio di tale potere diventino esecutive. In merito voglio rinviare al documento conclusivo dell'indagine svolta da questa Commissione, nel quale la questione è esplicitamente indicata.

Per restare coerenti con il sistema oggi in vigore, le modifiche dei poteri della CONSOB in tema di ammissione alla quotazione — necessarie per una più puntuale esecuzione dei precetti comunitari — dovrebbero innestarsi nell'ambito del citato articolo 8. La soluzione adottata dal disegno proposto, invece, comporta una modifica dell'articolo 3, *sub* articolo 1, della legge n. 216, col risultato di rendere meno certo il collegamento tra la nuova disciplina e l'articolo 8, secondo comma, del decreto n. 138 — che non viene espressamente abrogato e la cui seconda parte sarebbe anzi destinata a restare in vigore — e di alterare la coerenza del sistema.

La scelta di una modifica dell'articolo 3, anziché del citato articolo 8, avrebbe la conseguenza di privare la CONSOB di poteri che oggi le spettano, attraverso l'inserimento della nuova disciplina — formalmente diretta solo a consentire l'attuazione delle direttive comunitarie — in una norma che, per determinati atti della CONSOB, prevede il controllo del Ministro del tesoro attraverso un decreto di esecutività. La riduzione dei poteri della CONSOB — ed in ciò concordo con il collega Bianchi di Lavagna — appare tuttavia in contrasto con le linee secondo le quali si è mossa la nostra legislazione in materia nell'ultimo decennio.

Non solo, infatti, l'articolo 8 del citato decreto n. 138 al secondo comma attribuisce alla CONSOB un potere regolamentare esclusivo in tema di requisiti per

la quotazione — mentre il terzo comma del medesimo articolo conferisce alla Commissione un potere analogo in tema di procedure per l'ammissione — ma altre disposizioni, introdotte successivamente alla legge n. 216, attribuiscono alla CONSOB un uguale potere regolamentare in materie affini.

Al riguardo, vorrei ricordare che la legge n. 49 del 1977, istitutiva del mercato ristretto, all'articolo 1 conferisce alla CONSOB il potere di emanare un regolamento per la disciplina dell'organizzazione e del funzionamento di tale mercato, ed all'articolo 2 prevede che in tale regolamento siano anche fissate le condizioni e le procedure per l'ammissione (regolamento adottato con delibera n. 233 del 1977). Inoltre la legge n. 77 del 1983 ha istituito i fondi comuni di investimento ed all'articolo 12 ha modificato il contenuto dell'articolo 18, *sub* 1 della legge n. 216, prevedendo un potere regolamentare della CONSOB in tema sia di prospetti di emissione, sia di modalità dell'offerta pubblica.

Le disposizioni appena citate contemplano dunque il potere della CONSOB di emanare atti amministrativi generali, senza richiedere — come invece fa il disegno di legge — un decreto di esecutività del Ministro del tesoro. Esse costituiscono un precedente essenziale, dal quale non è forse opportuno oggi distaccarsi, non solo per intuitive ragioni di coerenza con il sistema vigente e con il suo sviluppo storico, ma anche perché l'attribuzione di un potere regolamentare pieno ed esclusivo alla CONSOB — nella materia in esame — è in armonia con la riconosciuta posizione della CONSOB quale organo amministrativo centrale di controllo sul mercato mobiliare e con quella trasformazione verso un nuovo ruolo, come magistratura economica, cioè verso l'*authority* su cui tanto ci siamo intrattenuti; anche a questo proposito mi riporto alle conclusioni della nostra indagine.

Piuttosto, data la natura di atto amministrativo generale del regolamento che la CONSOB dovrebbe adottare in tema di requisiti e di procedure per la quota-

zione in borsa, sarebbe opportuno che la legge disponesse, in via di integrazione dell'articolo 8 del decreto n. 138, la pubblicazione di tali disposizioni sulla *Gazzetta Ufficiale*, in analogia con quanto stabilito dall'articolo 1 della legge n. 49 del 1977, a proposito del regolamento sul mercato ristretto.

La materia oggetto della direttiva in esame è toccata anche dall'articolo 6 del disegno di legge, dove si propone di sostituire il settimo comma dell'articolo 8 del decreto n. 138, relativo ai titoli ammessi di diritto alla quotazione, con la seguente disposizione: « I requisiti per l'ammissione, la sospensione e la revoca della quotazione dei titoli per i quali la legislazione vigente prevede l'ammissione di diritto alla quotazione, esclusi i titoli di Stato e quelli degli enti locali, sono stabiliti con decreto del Ministro del tesoro ».

È da osservare, con il beneficio delle mie scarse conoscenze tecniche al riguardo, che, a parte i titoli di Stato e quelli degli enti locali (che vengono esclusi dall'ambito del settimo comma nella nuova formulazione), nella legislazione vigente sono soggette ad ammissione di diritto le cartelle di credito fondiario, le obbligazioni degli enti di credito fondiario e simili, i titoli cambiari e le azioni di risparmio. Almeno per quelli tra i titoli appena elencati che hanno natura azionaria od obbligazionaria, vale certamente il regime della direttiva in esame, mentre è dubbio che l'istituto dell'ammissione di diritto (anziché su domanda) sia compatibile con la disciplina comunitaria. Comunque, se si vuole conservare il sistema dell'ammissione di diritto, sarebbe necessario consentire un preventivo controllo della sussistenza dei requisiti per la quotazione così come si dovrebbero espressamente consentire la sospensione e la revoca dalla quotazione. Tutto ciò contrasterebbe con la natura della quotazione di diritto, ma andrebbe stabilito per dare attuazione al precetto comunitario.

Il disegno di legge governativo tiene conto di questa necessità e, tuttavia, attribuisce il potere regolamentare in ma-

teria al Ministro del tesoro, anziché alla CONSOB. Una tale soluzione non mi sembra valida, non solo per le ragioni espresse precedentemente, ma anche perché non vi è motivo di dettare un regime diverso con riguardo ai titoli sottoposti a quotazione di diritto: non si vede, ad esempio, perché per le azioni di risparmio i requisiti di ammissione (ed i casi di revoca e di sospensione) debbano essere fissati dal Ministro del tesoro, quando invece per le azioni ordinarie e privilegiate detti requisiti sono determinati dalla CONSOB.

Per quel che riguarda la direttiva numero 80/390/CEE per il coordinamento delle condizioni di redazione, controllo e diffusione del prospetto da pubblicare per l'ammissione di valori mobiliari alla quotazione ufficiale di una borsa valori, il disegno di legge si occupa della materia, anzitutto all'articolo 3, dove è sancito l'obbligo di pubblicazione del prospetto ed è prevista l'approvazione del prospetto da parte delle « autorità competenti » e poi all'articolo 5, dove si propone una modifica dell'articolo 1/3 della legge n. 216, per la quale si attribuisce alla CONSOB il potere di approvazione del prospetto e si prevede che la normativa in materia sarà determinata dalla CONSOB e verrà resa esecutiva con decreto del Ministro del tesoro.

La soluzione proposta dal Governo si espone, dal mio punto di vista, a critiche del tutto analoghe a quelle già fatte nella parte precedente. In sintesi: *a)* la materia oggetto della direttiva in esame è già, in larga misura, regolata dall'articolo 8, terzo e quarto comma del decreto del Presidente della Repubblica n. 138; le eventuali modifiche, che si ritenga opportuno di introdurre, vanno perciò inserite nell'ambito di tale articolo; *b)* per restare coerenti con il sistema normativo in vigore, il potere regolamentare in tema di prospetti di quotazione va attribuito in via esclusiva alla CONSOB (considerato anche che alla CONSOB un tale potere già spetta, ai sensi dell'articolo 1/18 della legge n. 216, con riguardo ai prospetti di emissione).

Si dovrebbe comunque prevedere sia la pubblicazione del regolamento CONSOB sulla *Gazzetta Ufficiale* sia il potere della CONSOB di « approvare » i prospetti di quotazione: questo potere è riconosciuto alle autorità competenti dalla direttiva in esame all'articolo 18, nn. 2 e 3, mentre non è contemplato dall'articolo 8, terzo comma del decreto del Presidente della Repubblica n. 138.

La direttiva n. 82/121/CEE è relativa alle informazioni periodiche che devono essere pubblicate dalle società le cui azioni sono ammesse alla quotazione ufficiale di una borsa valori. A questa direttiva si riferisce l'articolo 4 del disegno di legge, con una disposizione che non sembra essere tecnicamente idonea. Vi si prevede, infatti, l'abrogazione dell'ultimo comma dell'articolo 1/12 della legge n. 216, ma tale articolo ha un solo comma, con il quale si introduce nel codice civile un articolo 2429-*bis*, quest'ultimo composto di vari commi. In realtà, ciò che lo schema ministeriale intenderebbe proporre è la abrogazione dell'ultimo comma dell'articolo 2429-*bis*, che verrebbe poi sostituito da un articolo 12-*bis* della legge n. 216.

Questa soluzione, comunque, sembra trascurare che nel sistema vigente la relazione semestrale è disciplinata non solo dall'articolo 1/4, primo comma, n. 4, della legge n. 216 (che prevede la comunicazione della relazione alla CONSOB); quindi sarebbe meglio modificare — questo è l'oggetto della nostra discussione — senza eliminarlo, l'ultimo comma dell'articolo 2429-*bis* evitando di includervi ciò che l'articolo 1/4, primo comma, n. 4 già prevede.

VINCENZO BIANCHI DI LAVAGNA, *Relatore*. Solo citare queste norme crea difficoltà materiali.

FRANCESCO PIRO, *Relatore*. Alla direttiva in esame si riferisce anche l'articolo 5 del disegno di legge n. 1292, il quale stabilisce che il contenuto e le modalità di pubblicazione della relazione semestrale saranno determinati dalla CONSOB e che le relative disposizioni saranno rese ese-

cutive dal Ministro del tesoro con decreto. Di questo abbiamo già detto.

Occorre ricordare anche che, nel nostro ordinamento, la relazione semestrale è richiesta non solo alle società quotate in borsa, ma anche a quelle che hanno effettuato offerte al pubblico (di vendita, di sottoscrizione, di acquisto) secondo quanto dispone l'articolo 1/18-*quater* con rinvio all'articolo 1/4 della legge n. 216. Eccezionalmente la relazione semestrale non è richiesta alle società quotate al ristretto, ma per tale eccezione non vi sono ragioni plausibili (specie dopo l'introduzione dell'articolo 1/18-*quater* citato). Il disegno di legge in esame potrebbe, dunque, costituire occasione per dettare una disciplina della relazione semestrale omogenea (per quanto possibile) relativamente a tutte le società che fanno appello al pubblico risparmio, siano esse quotate (in borsa o al ristretto) o non quotate. Basterebbe, allo scopo indicato, che nell'attribuire il potere regolamentare alla CONSOB non si limitasse tale potere alla relazione semestrale delle società quotate in borsa.

L'analisi sin qui compiuta, mentre si inquadra nell'esercizio di quei poteri di congruità e forma dell'attuazione degli atti comunitari che, come già accennato, il trattato di Roma demanda ai singoli stati membri, tende — quanto meno nelle motivazioni — ad una più accentuata qualificazione della produzione legislativa. In tale spirito, la Commissione valuterà gli apprezzamenti espressi, e la necessità eventuale di una revisione del proposto articolato, in una materia complessa e delicata per le incidenze che essa presenta ai fini di un chiaro e corretto funzionamento del mercato dei valori mobiliari, specialmente a livello di integrazione europea del mercato dei capitali che diventa sempre di più non dico una ragione di crescita, ma in qualche caso può diventare una condizione di esistenza.

PRESIDENTE. Onorevole Piro, nel ringraziarla per la sua puntuale relazione, vorrei permettermi di chiederle una sua valutazione sulle implicazioni della pro-

posta che l'onorevole Bianchi di Lavagna ha fatto sulle modifiche al primo disegno di legge, cioè se lei ritiene che questa proposta incida sul disegno di legge per il quale ella ha svolto la relazione.

FRANCESCO PIRO. In qualche modo incide, ma il collega Bianchi di Lavagna ha proposto una delimitazione nella quale è molto importante la definizione dei tempi, perché le due cose sono collegate fra di loro. Sono perciò favorevole alla proposta Bianchi di Lavagna, ma va attentamente considerato il modo in cui essa possa essere attuata.

PRESIDENTE. Prima di aprire la discussione sulle linee generali chiedo che il Governo si pronunci sulla proposta dell'onorevole Bianchi di Lavagna e sulle sue implicazioni.

CARLO FRACANZANI, *Sottosegretario di Stato per il tesoro*. L'onorevole Bianchi di Lavagna ha sottolineato come su questo problema procedurale si confrontino molteplici esigenze. Vorrei richiamarne soltanto due che credo bisogna cercare di conciliare. Da una parte c'è la volontà di questa Commissione, sulla base delle conclusioni della indagine relativa alla CONSOB, di trattare la materia concernente questo istituto in termini omogenei. Dall'altra parte vi è l'interesse del Governo — ma anche di questa Commissione — a non frapporte ulteriori ritardi al varo di provvedimenti di legge che da tempo giacciono in Parlamento, soprattutto quelli che costituiscono un atto dovuto, essendo lo sviluppo coerente di direttive di carattere comunitario cui siamo tenuti ad adeguarci. Non sta a me interferire nelle scelte di questa Commissione, ma ritengo — come già ha sottolineato il relatore Bianchi di Lavagna — che pensare ad un provvedimento di carattere globale sulla CONSOB probabilmente sarebbe anche contro la volontà della Commissione, anche per le difficoltà che l'*iter* di una proposta di questo tipo potrebbe avere, senza poi pensare che il risultato della vostra indagine, estremamente apprezzabile,

cui voi particolarmente tenete, è solo il frutto del lavoro di una Camera.

Partendo appunto dall'affermazione dell'onorevole Bianchi di Lavagna che riconosceva le difficoltà di pensare ad una regolamentazione globale alla materia relativa alla CONSOB, il Governo, pur preferendo un esame, così come era stato prefigurato, globale dei singoli provvedimenti, per venire incontro alle esigenze della Commissione è disposto ad accettare anche uno stralcio dal primo provvedimento delle norme relative alla competenza della Banca d'Italia che potrebbero avere un *iter* più semplice e spedito.

Per quanto riguarda invece il disegno di legge 1292, si tratta — ripeto — di un atto dovuto, per l'attuazione delle direttive comunitarie, cui avremmo dovuto adempiere fin dal giugno 1983. Pregherei pertanto la Commissione di voler tenere compatta questa materia nella trattazione.

Se si ritiene poi di inserire nel provvedimento n. 847 altre norme relative alla CONSOB, è opportuno che ciò avvenga in termini tali da non ostacolare un *iter* approfondito e rapido del disegno di legge e da non creare un provvedimento « carrozzone » che risulterebbe in contrasto con la stessa esigenza espressa da questa Commissione di una regolamentazione organica della materia.

PRESIDENTE. Chiedo a questo punto ai commissari di pronunciarsi sulla proposta procedurale avanzata dall'onorevole Bianchi di Lavagna.

PAOLO ENRICO MORO. Esprimo l'assenso del gruppo della democrazia cristiana alla linea che sta emergendo, dopo aver ascoltato le due relazioni e le precisazioni del Governo. Poiché mi pare di capire che procedere in modo rapido e snello sia nelle intenzioni di tutti, ritengo opportuna la costituzione di un Comitato ristretto perché esamini analiticamente le questioni sollevate dai due relatori, da parte dell'onorevole Bianchi di Lavagna in ordine alla possibilità di uno stralcio, mentre l'onorevole Piro ha avanzato dei rilievi di carattere talmente tecnico (riferimenti agli articoli di leggi, a modifiche

di articoli del codice civile) da formare appunto oggetto di discussione in un ambito ristretto. Lavorando fin da ora il Comitato ristretto potrebbe predisporre per la prossima settimana un testo che raccolga le indicazioni emerse dalle relazioni, per poi arrivare alla rapida definizione dei due provvedimenti che vanno portati avanti parallelamente ma separatamente. È molto difficile accettare l'auspicio che questa Commissione ha fatto di modificare in modo compiuto e organico la legge n. 216.

Concludendo, vorrei pregare il Sottosegretario di farsi interprete presso l'amministrazione del Ministero del tesoro della volontà di questa Commissione a non rimettere sempre in discussione la *vexata quaestio* dei visti di esecutività, che si vorrebbe sepolta definitivamente, perché si solleva continuamente un contenzioso che non ha più ragion d'essere.

PRESIDENTE. Se ho ben capito, lei ritiene di poter accettare l'impostazione generale così come il Governo l'ha definita: in altri termini, stralcio di una parte del provvedimento n. 847. Per quanto riguarda il resto, formazione di un Comitato ristretto che possa fare in tempi brevi delle proposte.

PAOLO ENRICO MORO. Naturalmente con i contributi che verranno anche dalle altre parti politiche.

ARMANDO SARTI. Il gruppo comunista concorda con la valutazione espressa dagli altri gruppi e cioè di procedere nel modo più rapido e più costruttivo per quei provvedimenti — come il n. 1292 — considerata anche la situazione che necessita di adeguamenti legislativi nel settore e le conclusioni dell'indagine conoscitiva, delle quali non possiamo non tener conto.

È necessario però trovare un punto di equilibrio tra le esigenze rappresentate e le possibilità che abbiamo, in quanto queste ultime sono condizionate da due elementi: la diversità di valutazione sulle grandi questioni e il tipo di provvedimento, nel quale non può trovare collocazione tutto quanto vorremmo.

Inoltre, le conclusioni dell'indagine non hanno una uniformità di indicazioni, il grado di approfondimento dei problemi è diverso tanto che per alcuni è necessaria una ulteriore riflessione, mentre per altri i tempi sono già maturi.

Noi non riteniamo di stralciare i due temi affrontati dal disegno di legge n. 847 per una ragione di fondo: il disegno di legge n. 847 affronta marginalmente, rispetto all'indagine svolta dalla Commissione, le materie relative alla CONSOB e alla Banca d'Italia, ma le questioni più urgenti sono quelle che attengono al primo gruppo di norme rispetto al secondo, in quanto l'azione della Banca d'Italia risulta irrobustita dai due articoli previsti, anche perché la sua stessa struttura, il fatto di avere un rapporto preferenziale con le banche, le consente ugualmente il governo della situazione; mentre invece c'è una situazione completamente rovesciata per la CONSOB, la cui area di intervento non è così oculatamente vista.

Infatti non ci troviamo di fronte ad una struttura con una propria tradizione, un peso politico operativo generale, ma ad una platea estesa dai confini non ben delimitati.

Se stralciassimo una parte del provvedimento andremmo all'infinito con i lavori, perciò credo che la linea di operatività...

VINCENZO BIANCHI DI LAVAGNA, *Relatore*. Forse la mia proposta non è stata capita.

ARMANDO SARTI. Credo che la linea di operatività sia sul piano del metodo: siamo d'accordo per la costituzione di un Comitato ristretto che esamini il pacchetto delle questioni urgenti per la CONSOB e tra queste ultime quelle più mature, identificando le misure che possono essere incluse nel provvedimento n. 847.

Il problema è di concordare una linea costruttiva che ci porti in avanti; pertanto delimitiamo ed integriamo solo le questioni che ha affrontato l'onorevole Bianchi di Lavagna (non entro nel merito dei capitoli indicati dal relatore Bianchi di La-

vagna: osservo solo che alcuni di questi sono di grande rilevanza).

Noi concordiamo con l'onorevole Moro sulla costituzione di un comitato ristretto con possibilità di esaurire questa mattina la discussione generale. Mi chiedo a questo punto cosa si debba fare, perché ampliare l'ambito di azione della CONSOB, avendo già accertato che quello attuale è sproporzionato alle strutture esistenti, può essere inopportuno. Sarebbe perciò utile ascoltare il presidente della CONSOB.

Il relatore Bianchi di Lavagna propone un rafforzamento del ruolo della CONSOB; anche noi siamo di questo avviso ma vorrei porre in evidenza che la struttura CONSOB ancora è incompleta e non basta adattarsi al fatto che il Parlamento è abituato a dare per scontate e normali situazioni che sono anomale. La nostra Commissione ha aperto la VII legislatura affrontando il problema delle nomine bancarie e siamo riusciti a conseguire alcuni risultati anche per l'impegno individuale di un ministro. Oggi ci troviamo di fronte a molte nomine scadute ed anche per quanto riguarda la CONSOB non è stato completato il *plenum* delle nomine: su cinque componenti, uno non è stato ancora nominato ed uno è in regime di proroga. Nella CONSOB si pongono poi i problemi di organico (ad esempio, accade che le dattilografe vengono assunte con la qualifica di esperto, perché non si potrebbe fare altrimenti). È chiaro che tutte queste difficoltà non possono essere superate in un solo momento, ma almeno si potrebbe procedere alle nomine.

Per quanto riguarda il secondo gruppo di disposizioni, va affrontata la questione delle clausole di gradimento. Alcune banche che agiscono di fatto con condizioni favorevoli sul terzo mercato, hanno la clausola di gradimento per il socio determinato dal consiglio di amministrazione: è possibile ammettere questo? Né valgono le sentenze in materia, perché queste banche non hanno nessun desiderio di andare alla quotazione ufficiale, che comporterebbe la perdita della possibilità delle clausole di gradimento.

Per quanto riguarda il disegno di legge n. 1292, concordo in generale con le considerazioni del collega Piro. L'articolo 2 di questo disegno di legge risponde a quanto abbiamo affermato al punto 2. 3 del documento conclusivo dell'indagine, così come l'articolo 4 rispecchia il punto 2. 1 e l'articolo 5 il 5. 4. In particolare, concordo sulla inopportunità di un visto ministeriale, che contraddice la nostra proposta di autonomia della CONSOB.

L'esame di questi due provvedimenti investe anche la materia oggetto della proposta di legge Minervini e Visco n. 425. Il Comitato ristretto potrebbe perciò discutere congiuntamente dei temi oggetto dei due disegni di legge, nonché della proposta Minervini, attualmente in sede referente, che però dovrebbe essere trasferita in sede legislativa. Questo esame complessivo, che senz'altro rappresenterebbe un passo avanti, ci trova disponibili.

VINCENZO BIANCHI DI LAVAGNA, *Relatore*. Vorrei precisare il senso della mia proposta, che inizialmente era quella di mantenere separato l'esame dei tre provvedimenti. Tale proposta potrebbe essere modificata nel senso di esaminare separatamente la seconda parte del disegno di legge n. 847, che ha una sua autonomia. I primi due articoli dello stesso disegno di legge, stralciati dalla seconda parte, potrebbero invece essere esaminati insieme ad una serie di altre norme elaborate, sotto forma di emendamento, da un Comitato ristretto, secondo le indicazioni emerse dalla conclusione dell'indagine. C'è poi un terzo binario che è il provvedimento n. 1292 sul quale non mi ero pronunciato per dovere di cortesia verso il relatore Piro: il provvedimento n. 1292 è nella stessa condizione degli articoli 1 e 2 del disegno di legge n. 847, contiene cioè proposte di modifica alla legge n. 216, e al decreto del Presidente della Repubblica n. 138 che è uno dei decreti delegati di attuazione della legge n. 216. Sono queste le integrazioni alla legislazione CONSOB che potrebbero essere apportate sia con il disegno di legge n. 847, parte stralcio, sia con il provvedimento 1292. A questo pun-

to - mi dispiace per il Governo - ma non si può che unificare la parte stralcio del disegno di legge n. 847 e il disegno di legge n. 1292 perché hanno lo stesso oggetto, inserendo a questo punto la proposta Minervini. Per fare ciò occorre che i testi normativi siano esaminati congiuntamente.

In concreto la nostra proposta prevede di fissare oggi una data, prima dell'inizio della sessione di bilancio, per terminare la discussione generale nel caso non si concluda oggi; in un secondo momento, se i tempi fossero maturi, si potrebbe approvare, con gli emendamenti del caso, il provvedimento 847 per la parte relativa alla Banca d'Italia perché poi il Comitato ristretto metta a punto le modifiche alla legislazione CONSOB. La conseguenza è che si blocca il disegno di legge n. 1292; mi dispiace per il Governo, ma esso deve anche farsi carico di una necessità della Commissione e deve anche rendersi conto che non può ripetere qui i discorsi fatti *ex ante*, perché fra il giorno in cui è stata proposta questa iniziativa legislativa ad oggi c'è stata l'indagine conoscitiva.

Il collega Sarti parlando del visto di esecutività, affronta un tema che possiamo esaminare a parte, cioè il problema dei rapporti tra CONSOB e Governo, tema che non possiamo discutere a pezzi e bocconi ma che dobbiamo tentare di definire nel suo complesso; anche se ci riusciremo solo parzialmente. Anticipo che sono contrario a questo visto di esecutività e ritengo che non porci il problema complessivo del rapporto CONSOB-Governo mi sembra un'ipotesi non praticabile.

GUSTAVO MINERVINI. Premetto che sono sensibile a questa esigenza di rapidità nell'approvazione del disegno di legge n. 847 il cui esame ha subito alterne vicende ed il cui contenuto, anche se, qualche emendamento è possibile, mi pare apprezzabile. Allo stesso modo comprendo l'esigenza di attuazione delle direttive comunitarie che in relazione al disegno di legge n. 1292 sono state sottolineate dal collega sottosegretario Fracanzani a

nome del Governo. Sono consapevole che ormai in Italia c'è la moda di non credere all'urgenza nell'attuazione delle direttive (come forse in genere i privati all'adempimento delle obbligazioni), ma questa esigenza di urgenza si pone realmente. Con questa premessa mi accingo ad esaminare la proposta dell'amico Bianchi di Lavagna che ho apprezzato molto per lo spirito aperto e, se mi è permesso, illuministico. Anch'io probabilmente, appena entrato in Parlamento, avrei potuto fare una proposta analoga: alla luce dell'esperienza temo però che, se stacciamo la locomotiva, gli altri vagoni resteranno fermi alla stazione.

La mia opinione è che si possano agganciare alcuni vagoni a questo treno che dovrebbe marciare velocemente, senza avere l'ambizione di fare un testo esaustivo, a meno che fin d'ora non vi sia qualcuno già in grado di presentarlo. Sarebbe a mio avviso preferibile introdurre alcune norme sotto forma di emendamenti invece di seguire l'altra soluzione (che certamente da un punto di vista razionale sarebbe preferibile), cioè quella dello stralcio. Voglio aggiungere che quante più materie introduciamo in un disegno di legge tanti più interessi vengono toccati e maggiori possono essere le tentazioni di rallentare il cammino di questa legge; vi è il rischio che si formi un poligono di forze che alla fine blocchi il tutto. Allora è preferibile, come suggeriva il collega Moro, se ho ben capito, vedere quali vagoni possano essere attaccati a questo treno per fare intanto partire questi due provvedimenti, per poi successivamente dare un assetto organico alla materia con un disegno di legge o con una proposta di legge.

Voglio fare ancora due osservazioni. La prima riguarda l'accento fatto dal collega Sarti per il trasferimento in sede legislativa, per la quale occorre un accordo pressoché unanime, della proposta di legge n. 425 di cui sono firmatario. Questo sarebbe naturalmente molto desiderato da parte mia, ma per dovere di lealtà devo preannunciare che, se la proposta n. 425 non verrà trasferita in sede legislativa, gli articoli della proposta stessa saranno tra-

sformati in emendamenti non so se all'uno o all'altro (o a tutti e due) i disegni di legge nn. 847 e 1292 già in sede legislativa; quindi penso che nella sostanza il risultato sarà lo stesso. Certamente gradirei molto, come atto di cortesia, che fosse conferita la sede legislativa alla proposta Minervini-Visco — e non diciamo con iattanza che ne facciamo a meno — anche perché la si porrebbe in una situazione di parità nella discussione in seno al Comitato ristretto. Ritengo comunque che la materia dei due disegni e della proposta di legge — che, sottolineo, non propone soluzioni tanto eversive da non ottenere la sede legislativa — verrà in ogni caso presa in considerazione e discussa.

Per quanto riguarda il disegno di legge n. 1292, sottolineo in primo luogo il mio apprezzamento per le osservazioni dell'onorevole Piro e per le soluzioni da lui proposte. Mi associo inoltre all'appello dell'onorevole Moro ai funzionari del tesoro a desistere da certe resistenze di retroguardia sul visto di esecutività che complicherebbero molte cose nei nostri lavori.

Richiamo l'attenzione del collega Piro su due questioni. La prima concerne l'articolo 2 del disegno di legge n. 1292 sul punto relativo, in materia di informazione, « all'interesse delle società ». La seconda questione è che dovremmo, a mio avviso, leggere il disegno di legge del Governo non solo in positivo, ma anche in negativo, ossia confrontare il provvedimento con le direttive comunitarie e vedere quali sono i punti che il provvedimento non recepisce. È questa una ricerca che dovremmo fare tutti insieme, perché ritengo sia una integrazione necessaria, a meno che il collega Piro non l'abbia già fatta e abbia constatato che in realtà tutto è perfetto.

FRANCESCO PIRO, *Relatore*. Non l'ho fatta, e anche io la ritengo importante.

GUSTAVO MINERVINI. Concludendo, mi dichiaro d'accordo sulla proposta di costituire un Comitato ristretto, senza però alcuna adesione a stralci che mi sembra siano quel meglio che alla fine è nemico del bene che tutti noi desideriamo per

quanto riguarda l'attuazione delle conclusioni della nostra indagine conoscitiva.

RENATO ALPINI. Devo pregiudizialmente far presente al Governo che in nessuno dei due provvedimenti si fa riferimento agli organi di controllo delle società per azioni, ossia ai collegi dei revisori dei conti che hanno la loro importanza quando si parla, oltretutto, di emissione di obbligazioni e di azioni. Suggerisco pertanto al Governo di prendere in considerazione questo punto.

Per quanto riguarda la procedura, concordo perfettamente con la proposta dell'onorevole Bianchi di Lavagna, purché essa non faccia perdere di vista il disegno di legge n. 1292 nei confronti del quale siamo in ritardo già da un anno e mezzo, e ciò comporta infinite indecisioni di molte società per azioni italiane.

Anticipo fin d'ora che un punto, a mio avviso, da rivedere è quello relativo alla quantificazione, ai fini della denuncia alla Banca d'Italia, della documentazione.

Ritengo che in seno al Comitato ristretto molte questioni potranno essere risolte con l'accordo, mi auguro, di tutti i gruppi politici al fine di portare a definizione i provvedimenti.

Mi riservo di fare osservazioni più puntuali sui provvedimenti nel prosieguo dei nostri lavori.

GIACOMO ROSINI. Desidero innanzi tutto esprimere il mio consenso all'impostazione procedurale complessiva che l'onorevole Bianchi di Lavagna vorrebbe dare ai lavori della Commissione.

Desidero poi richiamare l'attenzione dei colleghi su un aspetto particolare, forse secondario ma a mio avviso non irrilevante, della normativa che ci apprestiamo ad esaminare. Il collega Bianchi di Lavagna ha limitato la sua relazione a considerazioni di ordine generale, riservandosi di entrare nel merito dell'articolato solo in un secondo momento. Ma poiché è prevista la costituzione di un Comitato ristretto desidero esternare ora il mio pensiero relativamente all'articolo 5 del disegno di legge n. 847 che prevede l'entità

delle sanzioni penali e amministrative per chi violi le norme.

Desidero esprimere tutto il mio dissenso per le sanzioni penali previste, ricordando due tra le molte considerazioni che potrebbero essere svolte: la prima è che non mi rassegnò all'idea che in questo paese — che pur vuole essere civile — non si riesce ad immaginare sanzione diversa dal carcere, per chi violi delle norme che non attengono né alla integrità dei diritti né alle facoltà delle persone; la seconda considerazione deriva dalla constatazione — che non può essere taciuta — che si ripropongono acriticamente delle sanzioni penali, mentre nel nostro Parlamento si va finalmente affermando la tendenza alla depenalizzazione. Tendenza che qui può e deve trovare, a mio avviso, conferma. Ben più funzionale agli scopi che la normativa intende perseguire, sarebbe prevedere sanzioni diverse da quelle contenute nell'articolo 5 come, ad esempio, la decadenza dai Consigli di amministrazione o dai collegi sindacali oppure interventi sui pacchetti azionari sottratti ai controlli o alle comunicazioni.

Comunque l'importante è che vengano rimosse le sanzioni penali. È quanto mi auguro che il Comitato ristretto voglia fare nei suoi lavori.

LUIGI ROSSI DI MONTELERA. Signor presidente, siamo scivolati da una discussione di carattere procedurale ad una sorta di discussione generale di merito. I due piani certamente si intersecano, in quanto le questioni di procedura comportano anche una valutazione del merito e viceversa. Tuttavia vorrei, in modo sintetico, fare una proposta di conduzione dei lavori avendo sentito le posizioni delle varie parti politiche e chiarire, nel contempo, alcuni punti di merito.

Nei provvedimenti al nostro esame, per la parte di merito relativa alla Banca d'Italia, mi pare vi sia ampio consenso in quanto risponde ad una esigenza di chiarezza, nella gestione e nella vita degli istituti di credito, emersa dalle vicende concrete degli ultimi tempi.

Nel provvedimento relativo alle direttive CEE, per le quali esiste urgenza di

definizione, non mi sentirei di strangolare l'esame di una materia così complessa in pochi giorni, quando siamo già fuori di parecchi mesi, dai limiti di tempo, nei nostri adempimenti.

Credo sia necessario contemperare la esigenza di corrispondere agli impegni comunitari — per i quali il nostro paese non è particolarmente diligente — con quella della sistemazione organica della materia. Andando avanti nell'esame congiunto dei due disegni di legge, sono certo che arriveremo ad un Comitato ristretto che esamini le proposte di emendamento, già emerse da alcuni interventi, e le integrazioni sulla cui necessità molti si sono intrattenuti. In particolare l'onorevole Bianchi di Lavagna ritiene che nella complessa materia riguardante la CONSOB, sia necessario introdurre alcune delle conclusioni dell'indagine conoscitiva per quanto riguarda gli interventi legislativi.

Figuratamente si potrebbe dire che abbiamo varie locomotive ognuna con un certo numero di vagoni; ad alcuni treni però sono aggregati vagoni che non vanno tutti nella stessa direzione. La razionalizzazione della materia consiste nell'aggregare tutti i vagoni che vanno nella stessa direzione alla stessa locomotiva.

Non credo sia realistico fissare dei termini per l'esame dei provvedimenti, perché sappiamo che quando si affrontano materie complesse, i lavori possono o procedere in fretta oppure incontrare problemi che richiedono maggior tempo per la loro soluzione.

Possiamo, tuttavia, impegnarci — credo — in questa direzione: costituire un unico Comitato ristretto per l'esame dei due provvedimenti, uniformando e completando l'esame stesso con le integrazioni che i colleghi ritenessero di dover apportare — compresa la proposta di legge del collega Minervini che si trova in sede referente —, dando così soddisfazione, anche se forse non totale, all'esigenza rappresentata dall'onorevole Bianchi di Lavagna, di un esame organico della materia della CONSOB, che non significa esame esaustivo. Dobbiamo essere consci che approvando questi due disegni di legge *sic et sim-*

pliciter, senza cioè quelle modifiche che si ritenessero necessarie, arriveremmo tra non molto tempo a doverli riesaminare.

In conclusione per contemperare le esigenze di rapidità e completezza potremmo costituire un unico Comitato ristretto per l'esame delle modifiche e delle aggiunte che si ritenessero necessarie, dopo di che se il Governo per la parte riguardante la Banca d'Italia (capo II del disegno di legge n. 847) desidera un esame più rapido, potremmo stralciare questa parte ed immediatamente vararla. Se invece il Governo ritiene che anche l'approfondimento di questa parte possa rientrare nei tempi di esame globale della materia, possiamo evitare di operare stralci.

PRESIDENTE. La Commissione deve adottare una decisione che tenga conto di due esigenze: quella della massima organicità e quella della maggior speditezza possibile.

La proposta dell'onorevole Rossi di Montelera è di assegnare al Comitato ristretto un compito preciso e delimitato.

ARMANDO SARTI. Vorrei ribadire l'opportunità di esaminare tutti e tre i provvedimenti in sede legislativa.

PRESIDENTE. A prescindere da questa richiesta, che deve essere formulata in altra sede, vorrei sapere qual è il parere della Commissione, del relatore e del Governo circa la possibilità per il Comitato ristretto di spaziare su tutta la materia oggetto della legge n. 216 ?

VINCENZO BIANCHI DI LAVAGNA, Relatore. Concordo con la proposta dell'onorevole Rossi di Montelera, che costituisce una mediazione tra le diverse esigenze. Non ho ben compreso quale dovrebbe essere il limite al lavoro del Comitato ristretto, che a mio avviso deve esaminare i testi normativi ed apportare le integrazioni ritenute utili ed opportune, senza un confine.....

PRESIDENTE. È chiaro che il Comitato ristretto discute gli emendamenti presentati. Va tuttavia tenuto presente un

criterio di continuità della materia, nonché l'esigenza di speditezza.

VINCENZO BIANCHI DI LAVAGNA, *Relatore*. Non ho alcuna obiezione ad accettare la raccomandazione del presidente, nel senso che il Comitato deve tenere conto di tali esigenze.

FRANCESCO PIRO, *Relatore*. Accetto la proposta formulata dall'onorevole Rossi di Montelera, nonché l'indicazione data dal presidente. Del resto, è obiettivo comune lavorare in tempi rapidi e serrati, in modo da non dover operare stralci.

CARLO FRACANZANI, *Sottosegretario di Stato per il tesoro*. Non voglio addentrarmi in problemi di merito, riservandomi di farlo in una successiva fase. Desidero tuttavia affrontare la questione relativa al visto di esecutività, poiché il Governo è stato chiamato in causa.

I due disegni di legge, ovviamente non potevano (basti guardare la data di presentazione) tenere conto delle conclusioni dell'indagine svolta dalla Commissione. Vorrei però rilevare che nel corso della indagine sono emerse due preoccupazioni di ordine contrastante: da un lato il rammarico per un certo comportamento della CONSOB con la conseguente invocazione al Governo di intervenire per correggerlo; dall'altro il tentativo di ampliare l'ambito di autonomia della CONSOB stessa.

ARMANDO SARTI. Non certo da parte nostra!

CARLO FRACANZANI, *Sottosegretario di Stato per il tesoro*. Sta di fatto che è emersa la tendenza a considerare la CONSOB come un corpo separato.

Avremo modo e tempo di entrare nel vivo della tematica, ma il problema è di individuare se il Parlamento vuol mantenere un punto di riferimento rispetto ai comportamenti della CONSOB; se questo referente ci deve essere, devono essere mantenuti anche determinati poteri del Governo.

Per quanto riguarda le questioni procedurali, concordo con la proposta dell'onorevole Rossi di Montelera e, nel rilevare come si sia passati, nel corso della discussione, da una prevalente richiesta di stralcio ad una preferenza per l'accorpamento, vorrei ribadire che occorre una giusta posizione ed equilibrio onde conciliare l'esigenza di un esame organico della materia che sia al tempo stesso spedito. A mio avviso per fare questo è opportuno che il Comitato ristretto avvii i suoi lavori nei termini di un esame globale dei tre provvedimenti. Dico subito non soltanto per dovere di cortesia, ma anche per l'evidente omogeneità della materia che il Governo, pur avendo posizioni in parte divergenti dalla proposta Minerini-Visco, non si oppone ad un esame congiunto di questa tematica con gli altri due provvedimenti. Però, proprio perché le cose procedano nel migliore dei modi, è bene che il Comitato ristretto abbia ben chiare le proprie finalità fin dall'inizio, dal momento che questa materia è estremamente complessa e quindi pensare di esaurirla con un unico provvedimento sarebbe in realtà rinviare *sine die* l'approvazione del provvedimento stesso. Vorrei aggiungere un'altra valutazione che è stata espressa già dal collega Minervini. Data l'ampiezza e la difficoltà della materia in questione è difficile pensare di costruire *in itinere* una normativa organica in tempi ragionevolmente brevi. A questo punto proporrei che i lavori del Comitato ristretto si distinguano in due fasi: la prima nella quale il Comitato dovrebbe lavorare in termini più procedurali e di delimitazione di una materia così magmatica; la seconda che ne sia l'attuazione conseguenziale dopo che siano stati stabiliti materia, tempi e ulteriori strumentazioni procedurali.

PRESIDENTE. Grazie onorevole Fracanzani. Mi pare che il suo intervento in fondo non si differenzi dalla proposta che è stata qui fatta.

GUSTAVO MINERVINI. Credo di aver notato una differenza nelle parole del-

l'onorevole Fracanzani. Egli propone di costituire un Comitato ristretto che delimiti il perimetro della materia per poi discutere nuovamente di questo perimetro in Commissione e infine tornare in sede di Comitato ristretto. Personalmente non penso che questo sistema debba necessariamente articolarsi in due tappe, dato che nel Comitato ristretto vige il principio di unanimità, che tutti i gruppi vi sono rappresentati e che il Governo vi può partecipare. Perciò se l'onorevole Fracanzani ci farà l'onore di partecipare al Comitato ristretto garantirà anche processualmente lo svolgimento dei lavori conformemente all'orientamento del Governo, a meno che egli non voglia partecipare al Comitato nella sua prima fase e quindi proponga il traguardo intermedio di una discussione in Commissione per esaminare solo in quel momento il risultato dei lavori del Comitato ristretto. Se egli aderisse a questa mia proposta anche la suddivisione del lavoro del Comitato in questi termini apparirebbe accettabile.

PRESIDENTE. Grazie del chiarimento onorevole Minervini, poiché avevo inteso male la proposta del sottosegretario nel senso che vi fossero due tempi contigui. Se tutti i colleghi la intendono in tale senso credo che l'onorevole Fracanzani, che ha la possibilità di presenziare ai lavori del Comitato ristretto, non insisterà sull'esigenza di ritornare in Commissione che sarebbe contraddittoria con la necessità di speditezza che il Governo stesso avverte. Quindi se il Comitato ristretto può agire secondo i termini che l'onorevole Minervini adesso ha ricordato, credo che potremmo affidare pieno mandato al Comitato ristretto.

CARLO FRACANZANI, *Sottosegretario di Stato per le finanze*. Vorrei un chiarimento sul mandato.

PRESIDENTE. Il mandato è di svolgere un esame del testo e degli emendamenti dei disegni di legge n. 847 e n. 1292 e della proposta Minervini n. 425 e delle eventuali integrazioni che il Comitato ristretto deciderà di esaminare.

CARLO FRACANZANI, *Sottosegretario di Stato per le finanze*. Vi saranno dei termini prefissati?

PRESIDENTE. I termini non possiamo prefissarli; faremo un ufficio di presidenza in cui stabiliremo tutto il lavoro ed i tempi saranno i più rapidi possibile dato che la Commissione è unanime sull'esigenza di speditezza ed urgenza.

CARLO FRACANZANI, *Sottosegretario di Stato per le finanze*. A questo punto, presidente, devo dire che siccome non c'è soltanto incertezza nei termini ma anche nella stessa materia (infatti oltre ai tre provvedimenti in esame c'è tutta una gamma possibile di norme) tutto il provvedimento rischia di assumere dimensioni *monstre*. E di fronte all'esigenza del Governo di recepire le direttive comunitarie non posso non esprimere le mie perplessità per la procedura che si intende seguire.

VINCENZO BIANCHI DI LAVAGNA, *Relatore*. La proposta iniziale da me fatta non è stata accettata per una ragione di speditezza. Si era cioè detto di staccare dal treno la locomotiva più veloce, e agganciarsi a questa per andare più spediti. Ma la risposta del nostro presidente mi lascia molto perplesso, perché ritengo che non possiamo respingere una proposta perché vogliamo la speditezza e poi non darci nella nostra autonomia una cadenza che garantisca l'obiettivo comune, che è appunto la speditezza.

Chiedo al presidente, trattandosi appunto di Comitato ristretto, cosa osta al darci un calendario che ci metta tutti di fronte alle nostre responsabilità, perché tutti vogliamo la speditezza.

ARMANDO SARTI. Il Governo non ci può chiedere una limitazione delle integrazioni che vogliamo apportare ai provvedimenti che, essendo stati presentati prima della conclusione del nostro lavoro di indagine, non contemplavano certi temi. Sono del parere che il Comitato ristretto cominci subito a lavorare e valuti il limite dei suoi interventi definendo con il cri-

terio della speditezza, l'impostazione da dare ai tre provvedimenti.

PRESIDENTE. Avevo inteso la proposta come un compromesso che potesse soddisfare le due esigenze prospettate. È chiaro che il Comitato ristretto esamina problemi e emendamenti senza procedere a stralci, per proporre i quali bisogna ritornare in Commissione. Questo delimita oggettivamente il campo a questioni estremamente attinenti a quelle dei provvedimenti che deve esaminare.

Fatta questa precisazione, pongo ora in votazione la proposta di nominare un Comitato ristretto per l'esame dei provvedimenti nn. 847, 1292 e 425.

(È approvata).

Ho chiamato a far parte del Comitato ristretto — e al quale parteciperò anche io —, i due relatori, onorevoli Bianchi di Lavagna e Piro, e gli onorevoli Alpini, Amadei, Cafiero, Ciofi degli Atti, Corsi, Da Mommio, Moro, Minervini, Pollice, Armando Sarti, Serrentino e Spadaccia.

Il seguito della discussione è rinviato ad altra seduta.

La seduta termina alle 12.

IL CONSIGLIERE CAPO SERVIZIO
DELLE COMMISSIONI PARLAMENTARI
DOTT. TEODOSIO ZOTTA

STABILIMENTI TIPOGRAFICI CARLO COLOMBO