

# CAMERA DEI DEPUTATI N. 5248

## PROPOSTA DI LEGGE

D'INIZIATIVA DEI DEPUTATI

**BELLOCCHIO, UMIDI SALA, AULETA, ROMANI, DI PIETRO,  
BRUZZANI, PELLICANI, MONELLO, PASCOLAT, POLIDORI,  
SERRA GIANNA, TRABACCHI**

*Presentata il 16 novembre 1990*

Modifiche e integrazioni al decreto-legge 8 aprile 1974, n. 95, convertito, con modificazioni, dalla legge 7 giugno 1974, n. 216, in materia di informazione societaria, di sollecitazione al pubblico risparmio e di intermediazione finanziaria non bancaria

ONOREVOLI COLLEGHI! — Il decreto-legge 8 aprile 1974, n. 95, convertito, con modificazioni, dalla legge 7 giugno 1974, n. 216, ha rappresentato, in un momento che si colloca ormai a distanza di più di sedici anni, un cospicuo e meritorio sforzo di elaborazione legislativa, andando a dettare, con le modifiche apportate in sede di conversione al testo originario di assai più ridotta portata, il primo *corpus* normativo moderno in un campo — quello delle società e della borsa — che era rimasto sino a quel momento affidato ancora a disposizioni vecchie di decenni, obsolete e del tutto inadeguate a

fornire un'effettiva tutela del risparmiatore e trasparenza del mercato, specialmente in un contesto in rapida evoluzione.

Il tempo trascorso, caratterizzato dalla sempre maggiore incidenza e vivacità del mercato finanziario e dal mutamento dell'originario atteggiamento bancocentrico di esso, ha tuttavia fatto mostrare la corda all'ordinamento di partenza, senza che i successivi e parziali interventi legislativi di « manutenzione » (concretatisi nelle leggi 23 marzo 1983, n. 77, istitutiva dei fondi comuni mobiliari, e 4 giugno 1985, n. 281, recante disposizioni sulla Com-

missione nazionale per le società e la borsa) potesse rappresentare un vero e organico aggiornamento, capace di mantenere al passo con i tempi l'impianto del decreto-legge n. 95 del 1974.

In effetti quest'ultimo, basato sullo stato dell'elaborazione dottrina di ormai quasi vent'anni fa, non può non risentire della relativa elementarietà del nostro mercato finanziario e mobiliare di allora.

La realtà è stata che, da quel momento, hanno cominciato a verificarsi e a intensificarsi due ordini di fenomeni, entrambi annunciatori di un processo di rapida obsolescenza e insufficienza delle regole e dei divieti inizialmente posti, e precisamente:

a) uno fisiologico: l'acuirsi dell'ingegneria finanziaria necessaria a rispondere in termini *marketing-oriented* alle mutate esigenze degli investitori e dei risparmiatori, a seguito tanto dell'elevarsi del tenore di vita medio e delle conseguenti maggiori disponibilità finanziarie, quanto dell'inasprimento della concorrenza fra banche e non-banche e fra le numerose e differenti forme di intermediazione non creditizia;

b) uno patologico: l'utilizzazione della medesima « ingegneria » per cercare di aggirare, eludere ed evadere le regole e i divieti posti dal decreto-legge n. 95 del 1974.

Quest'ultimo effetto di natura degenerativa — che è quella che ovviamente più profondamente preoccupa avendo dato luogo, nelle more del non ancora conseguito aggiornamento della disciplina, a malefatte di varia natura, ma invariabilmente con le note conseguenze della spoliazione degli averi e dei diritti di innumerevoli schiere di risparmiatori — era pressoché inevitabile a fronte della ormai in parte obsoleta elencazione, nel decreto-legge n. 95 del 1974, delle fattispecie vietate.

Ad esso occorre perciò ora mettere riparo senza ulteriore indugio, nei termini proposti dal presente progetto di legge, che intende coniugare l'ordinata libertà dell'iniziativa economica con la rigorosa

tutela dei diritti e degli interessi del risparmiatore, che rappresenta usualmente la « parte debole » nei contratti di natura economico-finanziaria.

La proposta di legge si colloca pertanto nel solco di una tradizione di pensiero che individua nell'attiva tutela del consumatore — in questo caso, dei prodotti finanziari — il presupposto per l'affermarsi del mercato nella libertà, foriero di successo esclusivamente per gli operatori che sono capaci di offrire leciti vantaggi competitivi.

\* \* \*

Il testo che sottoponiamo all'attenzione del Parlamento, auspicandone la rapida approvazione, si divide in tre parti.

Il capo I modifica alcune disposizioni del decreto-legge n. 95 del 1974, nella materia dell'informazione dovuta da parte delle società alla Commissione nazionale per le società e la borsa e al pubblico.

Le esigenze informative immaginate nell'ormai lontano 1974 non sono più sufficienti oggi. A parte la loro carenza oggettiva, non possono più soddisfare un investitore più smaliziato né, tanto meno, un investitore proveniente da un mercato estero più evoluto: l'integrazione del mercato finanziario europeo, l'interconnessione fra le borse mondiali e la decisiva presenza — purtroppo non ancora da noi — degli investitori istituzionali, a cominciare dai fondi pensione, rendono penalizzante ogni grado di minore trasparenza delle società e della borsa.

Il capo II interviene incisivamente sulla delicatissima ed altrettanto rischiosa materia delle sollecitazioni al pubblico risparmio.

Se si considera che l'originario testo del decreto-legge n. 95 del 1974 affrontava unicamente in due soli commi dell'articolo 18 « l'acquisto o la vendita di azioni od obbligazioni convertibili mediante offerta al pubblico », mentre l'attuale formulazione è già composta da sedici commi suddivisi in quattro articoli, si può realizzare lo sforzo, ancorché insufficiente, compiuto nel frattempo dal legislatore nazionale per cercare di star

al passo con l'evoluzione dei comportamenti degli operatori finanziari e mobiliari.

Risiede qui probabilmente la maggiore esigenza di protezione del risparmiatore a fronte di comportamenti disinvolti, ingannevoli o addirittura fraudolenti di chi raccoglie — fa appello — le sue disponibilità finanziarie con la promessa, ovviamente, di un frutto posticipato.

Ed è qui che, di fronte agli steccati progressivamente eretti dal legislatore, la « fantasia » finanziaria si è progressivamente sbizzarrita. Occorre porvi riparo, tanto sulla base della conoscenza dell'odierna strumentazione sviluppata dai sollecitatori, quanto sforzandosi anche di prevenire i tempi.

Il capo III della proposta affronta infine il campo smisurato ed in larga misura ancora non dissodato, malgrado molti conclamati intendimenti, degli intermediari finanziari non bancari: ciò per le categorie non ancora « tipizzate », che tuttora rappresentano la stragrande maggioranza.

È sufficiente confrontare l'elenco delle attività finanziarie allegato alla seconda direttiva bancaria della Comunità con i pochi settori già sottoposti a vigilanza nel nostro Paese: gruppi bancari, società fiduciarie, fondi comuni aperti, società di intermediazione mobiliare.

Fondi chiusi e società di investimento immobiliare costituiscono materie già a vari stadi dell'attenzione parlamentare, cui dovrebbe aggiungersi in tempi brevi, su iniziativa dei parlamentari comunisti, il credito al consumo. Ma nei confronti della ricordata seconda direttiva continueranno a mancare ancora numerose tipologie di operatori, a cominciare dalla vastissima, variegata ed incognita estensione del campo delle « società finanziarie », delle quali manca nel nostro ordinamento perfino una qualsiasi definizione.

Esemplare a questo riguardo è una recente ricerca condotta dalla FISAC-CGIL sui nuovi intermediari finanziari nel Lazio. Delle 3.313 imprese iscritte alle camere di commercio regionali, ben il 59 per cento avevano dichiarato un oggetto

sociale di carattere finanziario, tra cui il 13 per cento credito al consumo, il 19 per cento partecipazione finanziaria e il rimanente 27 per cento un generico « tutte le attività finanziarie ».

Sulla base di una campionatura, il 59 per cento delle imprese censite, in larga misura quelle finanziarie, è risultato « non rintracciabile con i normali strumenti di comunicazione » ed altrettanto irrintracciabile — c'è da arguire — ad opera degli eventuali clienti.

Si è chiaramente in presenza di una situazione di irresponsabilità a cui bisogna porre rimedio, nei termini proposti da questo articolato.

\* \* \*

In particolare, l'articolo 1 sostituisce la lettera *b*) del primo comma dell'articolo 3 del decreto-legge n. 95 del 1974 coerentemente con quanto previsto nei progetti di legge unificati sull'*insider trading*, licenziati dalla Camera dei deputati in data 5 giugno 1990 (atti Camera n. 2413, n. 466 e n. 2411).

L'articolo 2 estende l'applicazione degli obblighi informativi del decreto-legge n. 95 del 1974 con le opportune garanzie di trasparenza, anche alle società « quotabili »: questo per indurre il superamento delle attuali remore all'ingresso in borsa con tutti gli obblighi che ne conseguono. Dovrebbe derivarne un vantaggioso ampliamento e rafforzamento del listino, con la conseguente maggiore rappresentatività.

L'articolo 3 trasforma le attuali inefficaci (e di fatto inattuata) sanzioni penali per violazione degli obblighi di trasparenza in sanzioni pecuniarie, comminabili in via amministrativa su proposta della CONSOB, adeguate alla gravità delle violazioni stesse e almeno in parte proporzionali alle dimensioni della società o dell'ente responsabile.

In questo modo potrà essere superata l'attuale e controproducente situazione di « gride manzoniane »: non si ha infatti notizia di sentenze in ordine ai pur numerosi casi segnalati dalla CONSOB alla magistratura penale.

L'articolo 4 estende alla CONSOB, sulla scia peraltro di quanto previsto per l'Istituto per la vigilanza sulle assicurazioni dal disegno di legge atto Camera n. 3822 licenziato dalla Commissione Finanze in sede legislativa in seconda lettura, forme di esenzione dal segreto d'ufficio della CONSOB.

L'articolo 5 mutua dall'articolo 27 del disegno di legge *antitrust* (poi divenuto legge 10 ottobre 1990, n. 287) la valutazione dei patti di sindacato per qualificare il controllo azionario, ai fini degli obblighi di segnalazione delle partecipazioni in società previsti dall'articolo 5 del decreto-legge n. 95 del 1974.

L'articolo 6 riduce, in linea con le possibilità offerte dai moderni mezzi di comunicazione e con le esigenze conoscitive dell'organo di controllo e del mercato, da trenta a due giorni i termini per la comunicazione alla Banca d'Italia delle partecipazioni superiori al 2 per cento in banche e in società quotate in genere. Ciò in parallelo con quanto previsto nelle ricordate proposte di legge sull'*insider trading* per le comunicazioni alla CONSOB, in base all'articolo 5 dello stesso decreto-legge n. 95 del 1974.

L'articolo 7 introduce il concetto di contributo di vigilanza dovuto dalle società sottoposte per i vari aspetti al controllo della CONSOB (quotate, porta-a-porta, società di intermediazione mobiliare, fondi comuni, eccetera) o che debbano depositare i prospetti presso la stessa CONSOB preventivamente alle operazioni di sollecitazione al pubblico risparmio.

In linea con quanto già avviene ad esempio nel comparto assicurativo, le nuove entrate, data soprattutto la dinamica tendenzialmente progressiva con il volume dell'attività, consentiranno alla Commissione di operare i necessari potenziamenti di struttura in via autonoma, con maggiore snellezza attuativa e senza oneri a carico del bilancio dello Stato.

L'articolo 8 (primo del capo II) è di fondamentale rilievo. Esso ridisegna, sulla base delle esperienze spesso negative di questi ultimi anni, l'articolo 18

del decreto-legge n. 95 del 1974 in materia di sollecitazioni al pubblico risparmio, con le seguenti finalità:

a) introdurre un capitale minimo per essere abilitati ad effettuare le sollecitazioni, così da escluderne le società troppo piccole e soprattutto quelle « fantasma », che costituiscono non di rado fonte di pericolo per la fede pubblica;

b) imporre un limite di valore, pari al capitale sociale, all'emissione di titoli « atipici », che dovranno inoltre venire autorizzati dall'assemblea straordinaria analogamente all'emissione delle azioni e delle obbligazioni;

c) prevedere il sindacato della CONSOB anche sui contenuti degli annunci e delle comunicazioni pubblicitarie di qualsiasi genere dei sollecitatori (che rappresentano frequentemente uno strumento suggestivo, al di là del prospetto, di informazioni fuorvianti o capziose), con facoltà per la Commissione di vietare quelli che si presentano pregiudizievoli per il pubblico risparmio; nelle pubblicità e negli annunci deve essere tassativamente utilizzato il tasso di rendimento « normalizzato » in sede CEE;

d) raddoppiare, da venti a quaranta giorni, il termine per il silenzio-assenso della CONSOB in ordine ai prospetti;

e) rendere la CONSOB responsabile anche del merito delle operazioni prospettate, con la facoltà di vietarle e con l'ausilio di sanzioni particolarmente severe.

L'articolo 9 intende neutralizzare un tipico strumento elusivo che è più di recente venuto nelle consuetudini dei sollecitatori « disinvolti », dopo che la dottrina e la giurisprudenza sono riuscite, nel tempo, a definire tutte le specie, per quanto « atipiche », di valori mobiliari: vale a dire l'offerta in massa di contratti formalmente « tipici » (mutuo, conto corrente, deposito, eccetera) aventi la medesima natura e finalità sostanziale. Viene inoltre smontato l'altro marchingegno

elusivo, rappresentato dalla previsione contrattuale di specifiche istruzioni del risparmiatore.

Generalizza infine la « pausa di riflessione » per tutti indistintamente i contratti, aumentandone poi la consistenza non tanto nel caso delle materiali « vendite a domicilio » come nel testo attuale, bensì — al fine di evitare l'artificio consistente nel far successivamente firmare al cliente il contratto nella sede fisica dell'emittente — nel caso di tutti i contratti conseguente a qualsiasi attività di sollecitazione o promozione a domicilio.

Il comma 3 perfeziona inoltre il terzo comma del medesimo articolo 18-ter del decreto-legge n. 95 del 1974 così da includervi, senza alea di dubbio, le sollecitazioni effettuate con il mezzo visivo o telematico, e specialmente con quello televisivo, che ha dato luogo ancora recentemente (casi Mandella e altri) a problemi interpretativi.

L'articolo 10 stabilisce un ammontare delle garanzie per l'attività di « porta a porta » opportunamente commisurato al capitale e al volume d'affari dell'operatore.

L'articolo 11 modifica l'articolo 18-*quater* del decreto-legge n. 95 del 1974 in armonia con le novità del precedente articolo 9; trasforma inoltre da facoltativa in obbligatoria la certificazione dei bilanci di tutti coloro che, a qualsiasi titolo, intervengono nell'attività di sollecitazione.

L'articolo 12 aggiunge al decreto-legge n. 95 del 1974 un nuovo articolo 18-*quies*, volto alla precisa tutela dei diritti dei risparmiatori. Prevede che chiunque abbia titolo ad ottenere dalla CONSOB copia dei prospetti e istituisce formalmente presso la Commissione un « ufficio reclami », la cui attività deve ricevere adeguata pubblicità.

Gli articoli 13 e 14 (capo III) delimitano in modo finalmente inequivocabile la composita categoria degli intermediari finanziari non bancari, sottoponendoli — in analogia con le società di intermediazione mobiliare — alla doppia vigilanza della Banca d'Italia e della Consob per « funzioni ». Siamo quindi in presenza di una normativa-quadro che rappresenta un *minimum* per l'intero attuale magma della finanza innovativa-alternativa, ma che lascia naturalmente salve le più rigorose discipline di settore eventualmente disposte, in passato o in futuro, dalle leggi speciali.

Viene inoltre esteso a questa categoria di intermediari il meccanismo di identificazione dei soci rilevanti già in atto per le società quotate e gli enti creditizi, con la collaterale possibilità di imporre ai soci stessi la sottoscrizione di efficaci « protocolli di autonomia ».

A maggiore tutela del mercato, trova infine base normativa l'obbligo per gli intermediari di contrarre idonee e adeguate coperture assicurative contro la responsabilità civile da obbligazioni sociali.

## PROPOSTA DI LEGGE

---

### CAPO I.

### INFORMAZIONE SOCIETARIA

#### ART. 1.

1. La lettera *b)* del primo comma dell'articolo 3 del decreto-legge 8 aprile 1974, n. 95, convertito, con modificazioni, dalla legge 7 giugno 1974, n. 216, come sostituito dall'articolo 59 della legge 4 giugno 1985, n. 281, è sostituita dalla seguente:

« *b)* può richiedere, sentiti gli amministratori, che da parte di società od enti di cui alla lettera *a)* siano resi pubblici, nei modi e nei termini da essa stabiliti, dati e notizie necessari per l'informazione del pubblico e, in caso di inottemperanza alla richiesta, può, sentiti gli amministratori, provvedervi direttamente a spese dell'emittente. Ove gli amministratori oppongano, con reclamo motivato, che dalla pubblicazione può derivare grave e ingiustificato danno alla società o all'ente, l'efficacia della deliberazione è sospesa. La Commissione, entro dieci giorni, valutate le argomentazioni addotte, può escludere anche parzialmente la pubblicazione dei dati e notizie richiesti, sempre che ciò non possa indurre in errore il pubblico su fatti e notizie essenziali. La società o l'ente non può nel frattempo procedere a rendere pubblici successivi dati o notizie, che deve in ogni caso comunicare immediatamente alla Commissione. Quest'ultima può altresì rendere pubblico il fatto che l'emittente non adempia a qualsiasi obbligo che gli derivi dall'ammissione dei propri titoli alla quotazione ufficiale di borsa; ».

## ART. 2.

1. Dopo il primo comma dell'articolo 3 del citato decreto-legge n. 95 del 1974, è inserito il seguente:

« Le disposizioni della presente legge si applicano alle società e agli enti che abbiano emesso titoli abitualmente e largamente negoziati, indipendentemente dalla sussistenza dei requisiti richiamati nella lettera *d*) del primo comma. Le società e gli enti predetti sono individuati con decreto del Ministro del tesoro, sentita la Commissione nazionale per le società e la borsa, da pubblicare nella *Gazzetta Ufficiale* della Repubblica italiana ».

## ART. 3.

1. L'ultimo comma dell'articolo 3 del citato decreto-legge n. 95 del 1974, è sostituito dal seguente:

« Gli amministratori, i sindaci o revisori e i direttori generali delle società o enti che non ottemperano alle richieste, non si uniformano alle prescrizioni della Commissione o comunque ostacolano l'esercizio delle sue funzioni sono puniti con la sanzione amministrativa da 20 a 200 milioni di lire, aumentata, nei casi più gravi, di un importo fino al decimo del capitale della società o dell'ente; non si applicano gli articoli 16 e 26 della legge 24 novembre 1981, n. 689. Segue in ogni caso la confisca delle cose servite o destinate a commettere la violazione, nonché, nei casi più gravi, la sanzione accessoria della sospensione dagli uffici direttivi delle persone giuridiche e delle imprese per un periodo da tre mesi a due anni ».

2. All'articolo 3 del decreto-legge n. 95 del 1974 è aggiunto, in fine, il seguente comma:

« Le sanzioni di cui al precedente comma sono determinate con decreto del Ministro del tesoro, su proposta della Commissione. Copia del decreto è pubblicata, nel termine di sessanta giorni, nel bollettino mensile della Commissione ».

## ART. 4.

1. All'undicesimo comma dell'articolo 1 del decreto-legge n. 95 del 1974, come sostituito dall'articolo 1 della legge 4 giugno 1985, n. 281, sono aggiunte, in fine, le seguenti parole: « nonché delle Camere secondo le competenze e le modalità stabilite nei rispettivi regolamenti ».

## ART. 5.

1. Dopo il secondo comma dell'articolo 5 del decreto-legge n. 95 del 1974, come sostituito dall'articolo 7 della legge 4 giugno 1985, n. 281, è inserito il seguente:

« Ai fini della definizione del rapporto di controllo di cui al presente articolo, il rapporto stesso si considera esistente anche quando un socio, o più soci attraverso la partecipazione ad un sindacato di voto o di blocco — nel qual caso ciascuno di essi è considerato controllante — possiedono più di un decimo del numero totale delle azioni, sempreché non sussista un socio ovvero un altro sindacato di voto o di blocco, formato da altri soci, con un maggior numero complessivo di azioni o che disponga altrimenti del controllo della società. Costituisce sindacato di voto o di blocco qualsiasi accordo fra soci che regola, rispettivamente, l'esercizio del voto o l'alienazione delle azioni sindacate. Ogni accordo del genere deve essere, entro 48 ore dalla data della stipulazione, comunicato alla Commissione nazionale per le società e la borsa ».

## ART. 6.

1. L'articolo 5-bis del citato decreto-legge n. 95 del 1974, come aggiunto dall'articolo 8 della legge 4 giugno 1985, n. 281, è sostituito dal seguente:

« ART. 5-bis. — 1. L'omissione delle comunicazioni di cui agli articoli 4-bis e 5 è punita con l'arresto fino a tre mesi e con l'ammenda da lire 2 milioni a lire 20



milioni; la stessa sanzione si applica per le comunicazioni eseguite con ritardo superiore a due giorni; per le comunicazioni eseguite con ritardo non superiore a due giorni si applica l'ammenda da lire un milione a lire 20 milioni; per le comunicazioni contenenti informazioni false, se il fatto non costituisce reato più grave, si applica l'arresto fino a tre anni.

2. La violazione dell'obbligo di alienazione previsto dal penultimo comma dell'articolo 5 è punita con la sanzione amministrativa pari al valore della partecipazione non alienata; non si applicano gli articoli 16 e 26 della legge 24 novembre 1981, n. 689. Seguono in ogni caso la confisca delle cose servite o destinate a commettere la violazione e la sospensione dagli uffici direttivi delle persone giuridiche e delle imprese per un periodo da tre mesi a due anni.

3. Le sanzioni di cui al comma 2 sono determinate con decreto del Ministro del tesoro, su proposta della Commissione nazionale per le società e la borsa. Copia del decreto è pubblicata, nel termine di sessanta giorni, nel bollettino mensile della Commissione ».

2. Nel primo comma dell'articolo 9 della legge 4 giugno 1985, n. 281, come sostituito dall'articolo 31 della legge 19 marzo 1990, n. 55, le parole « trenta giorni » sono sostituite dalle seguenti: « due giorni ».

3. Nell'articolo 11 della legge 4 giugno 1985, n. 281, le parole « trenta giorni » sono sostituite dalle seguenti: « due giorni ».

#### ART. 7.

1. Dopo l'articolo 2 del citato decreto-legge n. 95 del 1974 come sostituito dall'articolo 2 della legge 4 giugno 1985, n. 281, è inserito il seguente:

« ART. 2-bis. — 1. Le società e gli enti quotati nei mercati regolamentati, nonché i soggetti autorizzati ai sensi del terzo comma dell'articolo 18-ter devono pagare annualmente alla Commissione nazionale per le società e la borsa un contributo di

vigilanza, rapportato al capitale sociale o patrimonio, stabilito con decreto del Ministro del tesoro, sentita la Commissione.

2. I soggetti che intendono effettuare le operazioni di cui all'articolo 18 devono pagare alla Commissione nazionale per le società e la borsa, previamente al deposito di ciascun prospetto informativo presso di essa, un contributo di vigilanza in misura fissa stabilito con decreto del Ministro del tesoro, sentita la Commissione stessa.

3. Ogni rimanente soggetto sottoposto in forza di altre leggi alla vigilanza della Commissione nazionale per le società e la borsa deve pagare annualmente alla Commissione un contributo, rapportato all'impegno richiesto nell'attività di vigilanza, stabilito, per singole categorie di soggetti, con decreto del Ministro del tesoro, sentita la Commissione stessa.

4. Il mancato pagamento dei contributi di cui ai commi 1 e 3 comporta la sospensione, per il medesimo periodo, della quotazione o dell'autorizzazione, nonché, nei casi ripetuti, la relativa revoca.

5. Il mancato pagamento del contributo di cui al comma 2 comporta la sospensione, per il medesimo periodo, del deposito del prospetto presso la Commissione ».

## CAPO II.

### SOLLECITAZIONE AL PUBBLICO RISPARMIO

#### ART. 8.

1. L'articolo 18 del citato decreto-legge n. 95 del 1974, come sostituito dall'articolo 12 della legge 23 marzo 1983, n. 77, è sostituito dal seguente:

« ART. 18. — 1. Coloro che intendono procedere all'acquisto o alla vendita mediante offerta al pubblico di azioni o di obbligazioni, anche convertibili, o di qualsiasi altro valore mobiliare italiano o estero, ivi compresi i titoli emessi da fondi di investimento mobiliari od immo-

biliari, italiani o esteri, ovvero sollecitare con altri mezzi il pubblico risparmio, devono darne preventiva comunicazione alla Commissione nazionale per le società e la borsa, indicando la quantità e le caratteristiche dei valori mobiliari offerti nonché le modalità e i termini previsti per lo svolgimento della operazione. Possono procedere all'acquisto o alla vendita mediante offerta al pubblico di valori mobiliari diversi dalle azioni o dalle obbligazioni, anche convertibili, e di altre attività finanziarie soltanto le società per azioni con sede in Italia con capitale versato ed esistente di almeno due miliardi, le società estere debitamente autorizzate, secondo le norme vigenti, o loro rappresentanti, gli enti pubblici, nonché le aziende speciali, con bilancio in pareggio, delle regioni, delle province e dei comuni, singole o consorziate, anche aventi autonoma personalità giuridica, istituite per la gestione di servizi di pubblica utilità, con patrimonio assegnato e conferito di almeno due miliardi. La consistenza dei valori mobiliari diversi dalle azioni e dalle obbligazioni e delle altre attività finanziarie emessi dalle società per azioni con sede in Italia e dalle società estere autorizzate non può in alcun momento eccedere l'ammontare del capitale versato e esistente; per la loro emissione si osservano le procedure vigenti per l'emissione delle obbligazioni.

2. Ogni sollecitazione al pubblico risparmio deve essere effettuata previa pubblicazione di un prospetto informativo riflettente l'organizzazione, la situazione economica e finanziaria e l'evoluzione dell'attività di chi propone l'operazione, redatto secondo le disposizioni di carattere generale o particolare determinate dalla Commissione nazionale per le società e la borsa.

3. La Commissione nazionale per le società e la borsa può emanare disposizioni di carattere generale o particolare in ordine alla forma e ai contenuti delle comunicazioni pubblicitarie e delle altre offerte con qualsiasi mezzo effettuate, differenti dal prospetto, relative alle sollecitazioni al pubblico risparmio. Ogni comunicazione e offerta deve in ogni caso con-

tenere, eventualmente mediante un esempio tipico se non è possibile avvalersi di altre modalità, l'indicazione del rendimento dell'operazione proposta, espresso unicamente per mezzo del tasso annuo effettivo globale calcolato in conformità alla direttiva n. 90/88/CEE del 22 febbraio 1990. La Commissione può sospendere in qualsiasi momento, con effetto immediato, la diffusione delle comunicazioni e offerte atte a non rappresentare con chiarezza, veridicità e completezza le modalità dell'operazione ovvero a costituire pregiudizio per la tutela del pubblico risparmio.

4. Entro il termine di venti giorni, rinnovabile per una sola volta, dalla data di ricevimento della comunicazione di cui al comma 1, la Commissione può richiedere ulteriori dati e notizie ovvero stabilire modi diversi da quella da essa determinati in via generale in cui l'offerta deve essere resa pubblica.

5. La Commissione può vietare l'esecuzione dell'operazione se il proponente non osserva le prescrizioni di cui al presente articolo ovvero essa giudica che l'operazione stessa è pregiudizievole per il pubblico risparmio.

6. Se l'operazione giudicata pregiudizievole ai sensi del comma 5 viene nondimeno effettuata, il proponente è punito, per questo solo fatto, con la sanzione amministrativa dal doppio al quadruplo del valore totale dell'operazione stessa.

7. La violazione delle rimanenti disposizioni del presente articolo è punita con la sanzione amministrativa dalla metà all'intero del valore totale dell'operazione.

8. Alle sanzioni di cui al presente articolo non si applicano gli articoli 16 e 26 della legge 24 novembre 1981, n. 689. Segue in ogni caso la confisca delle cose servite o destinate a commettere la violazione, nonché, nei casi più gravi e comunque sempre nell'ipotesi di cui al comma 6, la sanzione accessoria della sospensione dagli uffici direttivi delle persone giuridiche e delle imprese per un periodo da uno a cinque anni.

9. Si applica l'ultimo comma dell'articolo 3, ma, nell'ipotesi di cui al comma 6 del presente articolo, copia del decreto è

anche pubblicata, a spese della società o dell'ente, su almeno due quotidiani, di cui uno economico, a diffusione nazionale ».

#### ART. 9.

1. Al primo comma dell'articolo 18-ter del decreto-legge n. 95 del 1974, come aggiunto dall'articolo 12 della legge 23 marzo 1983, n. 77, sono aggiunte, in fine, le seguenti parole: « Deve parimenti intendersi per sollecitazione al pubblico risparmio ogni offerta di sottoscrizione di una pluralità di contratti, comunque denominati, aventi ad oggetto l'acquisizione di risparmio in qualsiasi forma tra il pubblico o tra determinati gruppi di esso, con il corrispettivo dell'offerta o della promessa di frutti, diritti, servizi o altre utilità di contenuto economico, ovvero l'incarico di compiere operazioni, ancorché previe specifiche istruzioni o previo specifico benessere, sul risparmio stesso. I predetti contratti devono farsi in forma scritta; in caso contrario sono annullabili, in qualsiasi momento, ad istanza dell'altro contraente ».

2. Il secondo comma del citato articolo 18-ter del decreto-legge n. 95 del 1974, è sostituito dal seguente:

« L'efficacia dei contratti è sospesa per la durata di cinque giorni lavorativi dalla data di sottoscrizione; quella dei contratti stipulati ai sensi del terzo comma è sospesa per la durata di dieci giorni lavorativi dalla medesima data. Entro detto termine l'acquirente ha facoltà di comunicare al venditore o al suo agente, procuratore o commissario, a mezzo telegramma o *telex*, il proprio recesso senza corrispettivo. Quanto disposto nel presente comma deve essere riprodotto con adeguata evidenza nei contratti stessi, a pena di nullità dei medesimi ».

3. Nel terzo comma dell'articolo 18-ter del decreto-legge n. 95 del 1974, dopo le parole: « procede al collocamento » sono aggiunte le seguenti: « ovvero mediante utilizzo del mezzo cinematografico, televisivo o telematico in genere, anche se limitato da chiavi o condizioni di accesso ».

## ART. 10.

1. Al quinto comma dell'articolo 18-ter del decreto-legge n. 95 del 1974, dopo il primo periodo è inserito il seguente: « L'entità della garanzia non può in alcun caso essere inferiore al maggiore importo fra il quintuplo del capitale sociale e il doppio del valore dei contratti stipulati nel precedente trimestre solare ».

## ART. 11.

1. Il secondo e il terzo comma dell'articolo 18-quater del decreto-legge n. 95 del 1974, come introdotto dall'articolo 12 della legge 23 marzo 1983, n. 77, sono sostituiti dai seguenti:

« La stessa disciplina si applica:

a) ai soggetti emittenti valori mobiliari o offerenti contratti, per i quali altri sollecita il pubblico risparmio;

b) ai soggetti, differenti dai precedenti, che devono contrattualmente detenere, possedere o amministrare valori mobiliari o disponibilità finanziarie che formano oggetto di sollecitazione al pubblico risparmio, anche quando sono richieste le preventive istruzioni o il preventivo benestare della controparte al compimento delle operazioni.

L'intervento dei soggetti terzi di cui alla lettera b) del secondo comma è consentito solo se preventivamente e specificamente autorizzato dal cliente ».

2. All'articolo 18-quater del decreto-legge n. 95 del 1974, è aggiunto, in fine, il seguente comma:

« Le società, gli enti e i soggetti di cui al presente articolo sono assoggettati alle disposizioni previste dal decreto del Presidente della Repubblica 31 marzo 1975, n. 136. Menzione dell'avvenuta certificazione di tutti gli interessati deve essere inclusa nel prospetto di cui all'articolo 18 ».

## ART. 12.

1. Dopo l'articolo 18-*quater* del decreto-legge n. 95 del 1974, è inserito il seguente:

« ART. 18-*quinqüies*. — 1. Copia dei prospetti di cui all'articolo 18 può essere richiesta alla Commissione nazionale per le società e la borsa, entro due anni dalla data terminale delle operazioni offerte.

2. È istituito presso la Commissione un ufficio per la raccolta e l'esame dei reclami presentati dal pubblico in ordine alla regolarità di svolgimento delle operazioni di cui agli articoli 18, 18-*bis*, 18-*ter* e 18-*quater*. Le modalità di accesso all'ufficio e di organizzazione e funzionamento dello stesso sono disciplinate con decreto del Ministro del tesoro, su proposta della Commissione, da pubblicarsi nella *Gazzetta Ufficiale* della Repubblica italiana.

3. La Commissione pubblica semestralmente sul proprio bollettino l'elenco dei reclami suddivisi secondo la disposizione normativa di cui viene allegata o a cui si riferisce l'inosservanza:

a) ricevuti dall'ufficio di cui al comma 2;

b) riscontrati fondati;

c) in ordine ai quali l'irregolarità è stata rimossa;

d) che hanno dato luogo ad irrogazione di sanzioni amministrative;

e) che hanno dato luogo a denuncia all'autorità giudiziaria.

## CAPO III.

INTERMEDIAZIONE FINANZIARIA  
NON BANCARIA

## ART. 13.

1. Fatte salve le leggi speciali, l'ammissione all'esercizio da parte di società o enti di una o più delle attività indicate

al n. 6) dell'articolo 1 della direttiva n. 89/646/CEE del 15 dicembre 1989 è sottoposta ad autorizzazione della Banca d'Italia, sentita la Commissione nazionale per le società e la borsa. Gli organi amministrativi, direttivi e di controllo di tali soggetti devono possedere i requisiti di esperienza e onorabilità fissati con il decreto del Presidente della Repubblica 27 giugno 1985, n. 350.

2. L'ammissione, che viene decisa sulla base del programma di attività predisposto dagli interessati secondo le modalità stabilite con apposito regolamento del Ministro del tesoro, sentito il Comitato interministeriale per il credito e il risparmio, comporta l'iscrizione ad albo speciale tenuto dalla Banca d'Italia e comunicata alla Commissione nazionale per le società e la borsa.

3. I soggetti che esercitano le attività di cui al comma 1 alla data di entrata in vigore della presente legge devono richiedere l'iscrizione all'albo entro il termine dei successivi 120 giorni.

4. I controlli sui soggetti di cui al comma 1 spettano alla Banca d'Italia, sentita la Commissione nazionale per le società e la borsa, per i profili di stabilità e alla medesima Commissione, sentita la Banca d'Italia, per i profili di trasparenza e correttezza negoziale.

5. Quanto disposto ai commi precedenti costituisce normativa-quadro cui dovranno attenersi le specifiche discipline di settore.

6. La violazione delle norme di cui al presente articolo è punita con la sanzione amministrativa da lire 20 milioni a lire 200 milioni, disposta con decreto del Ministro del tesoro, su proposta della Banca d'Italia o della Commissione nazionale per le società e la borsa secondo le rispettive competenze; non si applicano le disposizioni degli articoli 16 e 26 della legge 24 novembre 1981, n. 689.

7. Seguono le sanzioni accessorie della confisca delle cose servite o destinate a commettere la violazione e la sospensione dagli uffici direttivi delle persone giuridiche e delle imprese per un periodo da uno a cinque anni.



## ART. 14.

1. A chiunque partecipa in una società o ente di cui all'articolo 13, comma 1, della presente legge si applicano le disposizioni contenute negli articoli 9, 10, 11 e 12 della legge 4 giugno 1985, n. 281. Le comunicazioni sono inviate anche alla Commissione nazionale per le società e la borsa.

2. La Banca d'Italia è abilitata a richiedere in ogni momento ai partecipanti di cui al comma 1 una responsabile dichiarazione, da rilasciarsi nelle forme e nei termini prescritti dalla Banca stessa in via generale o in via particolare, attestante la natura e l'entità dei relativi collegamenti finanziari, nonché gli strumenti e le cautele che essi intendono adottare per assicurare l'autonomia della gestione della società o ente.

3. L'omissione, il ritardo e la falsità delle dichiarazioni di cui al comma 2 sono puniti con le sanzioni rispettivamente stabilite dall'articolo 11 della legge 4 giugno 1985, n. 281. Alla condanna consegue la pubblicazione della sentenza su almeno due quotidiani, di cui uno economico, a diffusione nazionale.

4. Le società e gli enti di cui all'articolo 13, comma 1, devono stipulare, con idonee compagnie, contratti di assicurazione contro la responsabilità civile conseguente all'attività svolta, in misura commisurata alle tipologie e ai volumi dell'attività stessa e sufficiente a fornire adeguata garanzia per il soddisfacimento delle obbligazioni sociali, secondo le modalità stabilite con decreto del Ministro del tesoro, sentita la Banca d'Italia.

5. L'insufficienza e l'inidoneità delle garanzie fornite ai sensi del comma 4 sono punite con la sanzione amministrativa pari al valore delle obbligazioni sociali non sufficientemente o non idoneamente coperte; non si applicano gli articoli 16 e 26 della legge 24 novembre 1981, n. 689.