COMMISSIONE VI

FINANZE

56.

SEDUTA DI MERCOLEDÌ 16 MAGGIO 1990

PRESIDENZA DEL PRESIDENTE **FRANCO PIRO**

INDICE

PAG.

Proposte di legge (Discussione e rinvio):

Piro ed altri: Norme per la regolamentazione del mercato finanziario (466);

Staiti di Cuddia delle Chiuse ed altri: Norme penali concernenti l'acquisto e la vendita di azioni mediante l'uso di notizie riservate (2411);

Bellocchio ed altri: Delega al Governo per la repressione penale dell'utilizzo a fini di profitto dell'informazione societaria privilegiata (*Insider trading*) e disposizioni integrative sulla trasparenza dell'informazione societaria (2413) 3

Piro Franco, *Presidente* 3, 6, 7, 9, 10, 12

Bellocchio Antonio 5, 6, 8, 10, 12

Rosini Giacomo, *Relatore* 3, 6, 8, 9

Sacconi Maurizio, *Sottosegretario di Stato per il tesoro* 6, 8, 9, 10

Visco Vincenzo 6, 9, 12

PAGINA BIANCA

La seduta comincia alle 18,30.

RENATO RAVASIO, *Segretario*, legge il processo verbale della seduta precedente.

(È approvato).

Discussione delle proposte di legge Piro ed altri: Norme per la regolamentazione del mercato finanziario (466); Staiti di Cuddia delle Chiuse ed altri: Norme penali concernenti l'acquisto e la vendita di azioni mediante l'uso di notizie riservate (2411); Bellocchio ed altri: Delega al Governo per la repressione penale dell'utilizzo a fini di profitto dell'informazione societaria privilegiata (Insider trading) e disposizioni integrative sulla trasparenza dell'informazione societaria (2413).

PRESIDENTE. L'ordine del giorno reca la discussione abbinata delle proposte di legge di iniziativa dei deputati Piro, Colucci, Borgoglio, Breda e Principe: « Norme per la regolamentazione del mercato finanziario »; Staiti di Cuddia delle Chiuse, Mennitti, Rauti, Maceratini, Parlato e Matteoli: « Norme penali concernenti l'acquisto e la vendita di azioni mediante l'uso di notizie riservate »; Bellocchio, Violante, Umidi Sala, Di Pietro, Romani, Auleta, Bruzzani, Novelli, Pellicani, Polidori, Serra e Solaroli: « Delega al Governo per la repressione penale dell'utilizzo a fini di profitto dell'informazione societaria privilegiata *(Insider trading)* e disposizioni integrative sulla trasparenza dell'informazione societaria ».

Ricordo che la Commissione ha concluso l'esame in sede referente delle proposte di legge, approvando un testo unificato che ha recepito le condizioni poste dalle Commissioni competenti.

L'onorevole Rosini ha facoltà di svolgere la relazione.

GIACOMO ROSINI, *Relatore*. Signor presidente, onorevoli colleghi, nel periodo intercorso dall'approvazione del testo unificato in sede referente ad oggi si sono verificati i presupposti, previsti dal regolamento, che hanno consentito di avviare l'esame in sede legislativa del provvedimento all'ordine del giorno. Pertanto, siamo nella condizione di poter affrontare le questioni sollevate dagli emendamenti presentati, sì da procedere all'approvazione definitiva una volta acquisiti i prescritti pareri.

Concludo, riservandomi di esprimere una valutazione di merito sugli emendamenti nel momento in cui passeremo all'esame degli articoli.

PRESIDENTE. Dichiaro aperta la discussione sulle linee generali.

Nessuno chiedendo di parlare, la dichiaro chiusa.

Propongo di adottare, come base per la discussione, il testo unificato già approvato dalla Commissione in sede referente. Se non vi sono obiezioni rimane così stabilito.

(Così rimane stabilito).

Passiamo all'esame degli articoli del testo unificato.

Poiché agli articoli 1, 2, 3 e 4 non sono stati presentati emendamenti, li porrò direttamente in votazione dopo averne dato lettura:

ART. 1.

1. Ai fini della presente legge sono valori mobiliari tutti quelli ammessi alla

negoziazione nei mercati regolamentati italiani o di altri paesi della Comunità economica europea.

(È approvato).

ART. 2.

1. È vietato acquistare o vendere, ovvero compiere altre operazioni, anche per interposta persona, su valori mobiliari, ivi compresi i relativi diritti di opzione, qualora si possiedano informazioni riservate ottenute in virtù della partecipazione al capitale di una società ovvero in ragione dell'esercizio di una funzione anche pubblica, professione o ufficio.

2. È altresì vietato comunicare a terzi, senza giustificato motivo, le informazioni di cui al comma 1 ovvero consigliare a terzi, sulla base delle suddette informazioni, il compimento delle operazioni di cui al comma 1.

3. Fermo restando quanto previsto ai commi 1 e 2, agli azionisti che anche di fatto esercitino il controllo della società, ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile, agli amministratori, ai liquidatori, ai direttori generali, ai dirigenti, ai sindaci e ai revisori dei conti è vietato acquistare o vendere ovvero compiere altre operazioni, anche per interposta persona, su valori mobiliari dopo la convocazione del consiglio di amministrazione o organo equivalente per deliberare su operazioni idonee ad influenzare sensibilmente il prezzo del valore mobiliare stesso e prima che la deliberazione sia stata resa pubblica. Nel caso di violazione della norma di cui al presente comma le pene previste al comma 5 sono raddoppiate.

4. I divieti di cui ai commi precedenti sono estesi a tutti coloro che abbiano direttamente o indirettamente ottenuto informazioni, consapevoli del carattere riservato delle stesse, da soggetti che dette informazioni posseggano in ragione della loro funzione, professione o ufficio.

5. Nel corso del procedimento penale si applicano le disposizioni di cui all'articolo 290 del codice di procedura penale. La violazione delle disposizioni di cui ai commi precedenti è punita con la reclusione fino ad un anno e con la multa da 10 milioni a 100 milioni di lire, ovvero fino al triplo dell'eventuale profitto realizzato. Si applicano le pene accessorie di cui agli articoli 28, 30, 32-*bis*, primo comma, e 32-*ter* del codice penale per una durata non inferiore a sei mesi e non superiore a due anni. La condanna importa la pubblicazione della sentenza su almeno due quotidiani, di cui uno economico, a diffusione nazionale.

6. Le pene stabilite dal comma 5 si applicano anche se il fatto è commesso all'estero purché si tratti di valori mobiliari negoziati presso mercati regolamentati italiani.

7. Fermo restando quanto previsto ai commi 1 e 2, ai ministri e ai sottosegretari di Stato è vietato acquistare o vendere ovvero compiere altre operazioni, anche per interposta persona, su valori mobiliari dopo la convocazione del Consiglio dei ministri o di un comitato interministeriale per l'adozione di provvedimenti idonei ad influenzare sensibilmente i corsi, e prima che detti provvedimenti siano stati resi pubblici. Nel caso di violazione della norma di cui al presente comma le pene previste al comma 5 sono raddoppiate.

(È approvato).

ART. 3.

1. Per informazione riservata ai sensi dell'articolo 2, si intende una informazione specifica di contenuto determinato, che non sia stata resa pubblica, concernente uno o più emittenti di valori mobiliari ovvero uno o più valori mobiliari, e che se resa pubblica, sarebbe idonea ad influenzarne sensibilmente il prezzo.

(È approvato).

ART. 4.

1. Chiunque divulga notizie false, esagerate o tendenziose, idonee ad influenzare sensibilmente il prezzo di valori mo-

biliari, è punito, se il fatto non costituisce più grave reato, con la reclusione fino a sei mesi e con la multa da lire un milione a lire 30 milioni.

2. Chiunque, avvalendosi della divulgazione di cui al comma 1, trae profitto dall'acquisto o dalla vendita, ovvero da altre operazioni, anche per interposta persona, su valori mobiliari, è punito con la reclusione fino a un anno e con la multa da 10 milioni a 100 milioni ovvero fino al triplo del profitto realizzato. Si applica la pena accessoria di cui agli articoli 28, 30, 32-*bis*, primo comma, e 32-*ter* del codice penale per una durata non inferiore a sei mesi e non superiore a due anni.

3. Chiunque mediante operazioni simulate ovvero altri artifizi provoca un aumento o una diminuzione sensibile del prezzo di un valore mobiliare ovvero l'apparenza di un mercato attivo su tale valore mobiliare è punito con la reclusione fino ad un anno e con la multa da 10 milioni a 100 milioni ovvero fino al triplo dell'eventuale profitto realizzato. Si applica la pena accessoria di cui agli articoli 28, 30, 32-*bis*, primo comma, e 32-*ter* del codice penale per una durata non inferiore a sei mesi e non superiore a due anni.

4. Se i reati di cui ai commi precedenti sono commessi dagli azionisti che anche di fatto esercitano il controllo della società, ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile, dagli amministratori, dai liquidatori, dai direttori generali, dai dirigenti, dai sindaci e dai revisori dei conti di società o enti emittenti valori mobiliari di società che svolgono attività di intermediazione in valori mobiliari o da agenti di cambio, o da membri o dipendenti della CONSOB, ovvero dagli organi locali di borsa, ovvero se il reato è commesso a mezzo stampa o altri mezzi di comunicazione di massa, la pena è raddoppiata.

(È approvato).

Do lettura dell'articolo successivo:

ART. 5.

1. La CONSOB stabilisce con apposito regolamento da emanarsi entro 180 giorni dalla data di entrata in vigore della presente legge, le modalità di registrazione mediante procedure elettroniche presso i singoli mercati regolamentati per valore mobiliare e per intermediario, di tutte le operazioni compiute su valori mobiliari nonché le modalità di registrazione mediante procedure elettroniche da parte di ogni soggetto che svolga attività di intermediazione delle operazioni compiute su valori mobiliari, divise per valori e per cliente.

2. Con il medesimo regolamento, la CONSOB stabilisce le modalità e i termini con cui i soggetti che svolgono attività di intermediazione debbono comunicare le operazioni contenute fuori borsa su titoli quotati in borsa o ammessi alle negoziazioni nel mercato ristretto.

A tale articolo risulta presentato il seguente emendamento:

All'articolo 5, dopo il comma 2, aggiungere il seguente:

2-*bis*. Con decreto del Ministro del tesoro, da emanarsi entro trenta giorni dalla data di entrata in vigore della presente legge, sono stabilite le modalità, i termini e le condizioni dell'informativa al pubblico da effettuarsi a cura della CONSOB o delle società e degli enti per ordine della CONSOB, di tutte le notizie e i fatti che abbiano un interesse per i soci, i risparmiatori, il corretto funzionamento del mercato.

5. 1.

Bellocchio, Romani, Umidi Sala, Di Pietro.

ANTONIO BELLOCCHIO. Signor presidente, onorevole relatore, onorevole rappresentante del Governo, lo scopo dell'emendamento 5.1 è di ampliare la sfera della trasparenza. In definitiva, dal momento che tutti sono convinti che il male maggiore sia rappresentato dall'« opacità » che si registra in materia, con tale emendamento intendiamo fissare concrete

regole di trasparenza, sì da evitare il rischio che la CONSOB si comporti più da *dealer* che da *broker*.

Concludendo, ritengo che sia il Governo sia il relatore possano esprimere parere favorevole sull'emendamento che ho testé illustrato.

GIACOMO ROSINI, *Relatore*. Per quanto riguarda le finalità e le intenzioni che ispirano l'emendamento 5.1, non posso non concordare con l'onorevole Bellocchio. Tuttavia, pare al relatore che la legge istitutiva della CONSOB abbia, in buona misura, già previsto disposizioni nel senso prospettato dall'emendamento suddetto. Dunque, ritenendo del tutto pleonastico inserire nel provvedimento in esame le precisazioni contenute nella proposta di modifica adesso illustrata dall'onorevole Bellocchio, lo invito a riflettere sull'opportunità di ritirarla, dando per certo che la CONSOB deve comunque assicurare proprio quella trasparenza che l'emendamento 5.1 tende a sottolineare.

MAURIZIO SACCONI, *Sottosegretario di Stato per il tesoro*. Il Governo concorda con l'opinione espressa dal relatore; pertanto, invita i proponenti a ritirare l'emendamento 5.1, in quanto si riferisce a poteri che la CONSOB già possiede autonomamente e che può tranquillamente esercitare senza che appaia necessario ricorrere all'intervento del ministro del tesoro, tramite l'emanazione di un suo decreto. Una simile previsione, a mio avviso, potrebbe addirittura ledere l'autonomia riconosciuta alla CONSOB, e non credo sia questa l'intenzione dei presentatori dell'emendamento.

VINCENZO VISCO. Concordo anch'io con le osservazioni espresse dal relatore, in quanto la legge istitutiva della CONSOB prevede, implicitamente, il corretto esercizio delle funzioni cui fa riferimento l'emendamento Bellocchio ed altri 5.1. Si dà il caso, però, che ciò non sia ancora avvenuto da parte della CONSOB.

Mentre da parte di altri organi di controllo si assiste ad una massiccia produzione di statistiche, di documenti e di cosiddetti libri bianchi, nulla viene prodotto dalla CONSOB, tant'è che se qualcuno desiderasse aggiornarsi sulle società quotate in borsa, non potrebbe farlo se pensasse di ricorrere ad una qualche elaborazione di quest'ente. Per anni la CONSOB ha provveduto a mantenere all'estero giovani studiosi, ma finora questo tipo di assunzioni non ha sortito alcun risultato. Pertanto, al fine di produrre il materiale che possa interessare i soci ed i risparmiatori, riterrei opportuno prevedere che la CONSOB debba fornire non solo le notizie ed i fatti, ma anche le statistiche e gli studi. Considerato che a favore di questo ente anche lo scorso anno si è proceduto ad un aumento del personale, è lecito chiedersi in che modo sia stato utilizzato e perché il funzionamento della CONSOB sia stato tale, finora, da non produrre nulla.

Concludendo, propongo di integrare l'emendamento Bellocchio ed altri 5.1 nel senso che ho poc'anzi indicato, e dichiaro che voterò a favore condividendone il contenuto.

PRESIDENTE. L'onorevole Visco ha presentato il seguente subemendamento all'emendamento Bellocchio ed altri 5.1:

All'emendamento 5.1, dopo le parole: notizie e i fatti *aggiungere le seguenti:*, le statistiche e gli studi.
0.5.1.1.

GIACOMO ROSINI, *Relatore*. Mi rimetto alla Commissione.

ANTONIO BELLOCCHIO. Mi dichiaro favorevole al subemendamento del collega Visco.

MAURIZIO SACCONI, *Sottosegretario di Stato per il tesoro*. Le motivazioni espresse dall'onorevole Visco, se da un lato confermano le obiezioni del relatore e del Governo, dall'altro non possono non suscitare qualche preoccupazione: chiedo, infatti, se sia logico ricorrere ad un decreto del Ministero del tesoro per invitare la

CONSOB ad esercitare i propri poteri ogni qualvolta si ritenga che essa non intenda avvalersene. Per tale motivo, esprimo parere contrario anche sul subemendamento 0.5.1.1.

PRESIDENTE. Pongo in votazione il subemendamento Visco 0.5.1.1, non accettato dal Governo e per il quale il relatore si è rimesso alla Commissione.

(È approvato).

Pongo in votazione l'emendamento Bellocchio ed altri 5.1, così modificato.

(È approvato).

Pongo in votazione l'articolo 5 con la modifica testé apportata.

(È approvato).

Do lettura dell'articolo successivo:

ART. 6.

1. La CONSOB compie gli atti necessari alla verifica di eventuali violazioni delle norme di cui agli articoli 2 e 4 utilizzando, nei confronti di tutti i soggetti di cui agli stessi articoli 2 e 4, i poteri previsti dall'articolo 3 del decreto-legge 9 aprile 1974, n. 94, convertito, con modificazioni, dalla legge 7 giugno 1974, n. 216; a tal fine la CONSOB può avvalersi della collaborazione delle pubbliche amministrazioni e può richiedere agli stessi soggetti di cui agli articoli 2 e 4, nonché agli intermediari finanziari coinvolti nelle operazioni, tutte le informazioni necessarie.

2. Ai soggetti di cui al comma 1 si applica l'articolo 650 del codice penale.

3. I funzionari della CONSOB riferiscono le risultanze della verifica di cui al comma 1 esclusivamente al presidente della CONSOB, il quale trasmette al pubblico ministero del tribunale avente sede nel capoluogo del distretto di corte d'appello, con una relazione motivata, la documentazione raccolta nello svolgimento dell'attività di verifica di cui al comma 1, quando a suo avviso siano emersi elementi sufficienti a far supporre la violazione delle disposizioni di cui agli articoli 1 e 4.

4. Se la notizia dei reati di cui agli articoli 1 e 4 è acquisita diversamente, l'autorità giudiziaria procedente è tenuta ad informare tempestivamente il presidente della CONSOB.

A tale articolo sono stati presentati i seguenti emendamenti:

All'articolo 6, sostituire il comma 2 con il seguente:

2. Agli amministratori ed ai liquidatori, ai sindaci ed ai revisori, ai direttori generali ed ai dirigenti delle società o enti, nonché agli altri soggetti obbligati ai sensi del comma 1, che non ottemperano nei termini alle richieste di elementi da parte della CONSOB, ovvero ne ostacolano o ritardano l'esercizio delle funzioni, si applica, se il fatto non costituisce un più grave reato, la pena dell'arresto fino a tre mesi o dell'ammenda da lire due milioni a lire quaranta milioni.

6. 3.

Il Governo.

All'articolo 6, comma 3, sopprimere le parole: esclusivamente *e:* a suo avviso.

6. 1.

Bellocchio, Romani, Umidi Sala, Di Pietro.

All'articolo 6, comma 3, sostituire le parole: del tribunale avente sede nel capoluogo del distretto di corte d'appello *con le seguenti:* competente ai sensi del comma 3-*bis; e sostituire le parole:* quando a suo avviso siano emersi elementi sufficienti a far supporre la violazione *con le seguenti:* quando siano emersi elementi in ordine ad ipotesi di violazione.

6. 2.

Il Governo.

All'articolo 6, dopo il comma 3, aggiungere il seguente:

3-*bis*. Per le violazioni penali delle disposizioni di cui agli articoli 2 e 4, è competente il tribunale avente sede nel capoluogo del distretto di corte d'appello nel cui territorio è stato commesso il reato.
6. 4.

Il Governo.

All'articolo 6, aggiungere, in fine, il seguente comma:

4-*bis*. Nei procedimenti per i reati di cui agli articoli 2 e 4, la CONSOB esercita i diritti e le facoltà attribuiti nel codice di procedura penale alla persona offesa dal reato, nonché le facoltà riconosciute negli articoli 505 e 511 agli enti e alle associazioni rappresentativi di interessi lesi dal reato.
6. 5.

Visco.

Propongo che tali emendamenti siano trasmessi alla Commissione giustizia perché li esamini in sede consultiva. Pertanto, riterrei opportuno passare all'esame dell'articolo 7.

GIACOMO ROSINI, *Relatore*. Signor presidente, a mio avviso sarebbe opportuno, già in questa sede, procedere all'esame degli emendamenti presentati all'articolo 6, in quanto gli onorevoli Bellocchio e Visco potrebbero anche manifestare la volontà di ritirare i due emendamenti di cui sono firmatari.

Dichiaro di esprimere i seguenti pareri: favorevole sugli emendamenti 6.3, 6.2 e 6.4 del Governo; favorevole sull'emendamento Visco 6.5. Invito, invece, l'onorevole Bellocchio a ritirare il suo emendamento 6.1, in quanto assorbito dall'emendamento del Governo 6.3.

ANTONIO BELLOCCHIO. Non ritengo che il mio emendamento 6.1 possa considerarsi assorbito dall'emendamento 6.3 del Governo, in quanto la soppressione delle parole « esclusivamente » e « a suo avviso » tende ad evitare un'applicazione surrettizia dell'articolo 10 della legge bancaria. Quest'ultima, infatti, prevede che la funzione di riferire sia esercitata esclusivamente dai funzionari della Banca d'Italia. In questo caso, però, si tratta di pubblici ufficiali per i quali scattano le previste sanzioni qualora commettano un reato. I funzionari della CONSOB, invece, non sono soggetti ad alcuna conseguenza nell'esercizio delle loro funzioni. Pertanto, occorre eliminare anche le parole « a suo avviso », poiché implicano un potere discrezionale da parte del presidente della CONSOB.

Ripeto, il mio emendamento 6.1 non può ritenersi assorbito dall'emendamento 6.3 del Governo.

GIACOMO ROSINI, *Relatore*. Le chiedo scusa, onorevole Bellocchio: intendevo dire che il suo emendamento risulta assorbito dall'emendamento 6.2, non dal 6.3 del Governo.

ANTONIO BELLOCCHIO. L'emendamento 6.2 del Governo assorbe l'espressione « a suo avviso », ma non « esclusivamente ».

MAURIZIO SACCONI, *Sottosegretario di Stato per il tesoro*. Il riferimento ad « esclusivamente » rappresenta un punto fondamentale che ha caratterizzato tutta la discussione per il raggiungimento di un accordo. Infatti, si è voluto configurare un processo che avesse nel filtro della CONSOB, cioè di una magistratura economica molto professionale, la sua caratteristica essenziale.

GIACOMO ROSINI, *Relatore*. Effettivamente l'eliminazione di « esclusivamente » stravolgerebbe l'impianto dell'articolo 6.

ANTONIO BELLOCCHIO. Si tratta di poteri diversi e ritengo che il Governo dovrebbe riflettere ulteriormente, trattandosi, oltretutto, di emendamenti che de-

vono essere inviati alla Commissione giustizia per l'espressione del parere.

PRESIDENTE. Invito i colleghi a considerare che per procedere all'approvazione degli emendamenti è indispensabile il parere della Commissione giustizia e ciò non solo per un'esplicita previsione regolamentare, ma anche perché (non vi nascondo la mia ignoranza) la materia richiede sensibilità e conoscenza approfondita. Riconosco il fondamento delle tesi del relatore e del Governo, poiché lo sforzo della nostra Commissione era volto alla costituzione di una magistratura economica indipendente investita di responsabilità e, quindi, delle conseguenze eventuali in seguito alla violazione di tali responsabilità.

Vi invito, nei limiti del possibile, a considerare la possibilità di svolgere un dibattito approfondito dopo l'espressione del parere da parte della Commissione giustizia. Potremo rinviare la discussione al prossimo mercoledì, quando le diverse posizioni politiche saranno chiare e si potrà procedere alla votazione emendamento per emendamento.

VINCENZO VISCO. L'aspetto importante dell'emendamento 6.1 è rappresentato dall'eliminazione delle parole « a suo avviso » che, opportunamente, consente di ridurre la discrezionalità del presidente della CONSOB, e non tanto dalla soppressione della parola « esclusivamente ». Il funzionario, infatti, dovrà riferire esclusivamente al presidente, e mi pare giusto tutelarsi in qualche modo da possibili fughe di notizie che, per altro, potrebbero comunque avvenire se il presidente non si comportasse come dovrebbe.

MAURIZIO SACCONI, *Sottosegretario di Stato per il tesoro*. Può accadere anche se il presidente si comporta bene.

VINCENZO VISCO. Secondo l'articolo 6, il presidente trasmette al pubblico ministero ...

MAURIZIO SACCONI, *Sottosegretario di Stato per il tesoro*. Si tratta di una visione che mi spaventa! Un'eventuale modifica ha origine dalla preoccupazione che qualcosa non funzioni, mentre il testo mi pare abbia già un suo equilibrio.

PRESIDENTE. Vorrei nuovamente invitarvi ad una riflessione. Le parole « a suo avviso », allo stato delle cose, fanno parte del testo. Sarà la Commissione giustizia a pronunciarsi sulla questione. Nei limiti del possibile ed esercitando le mie funzioni, vorrei evitare che su tale questione si apra in questo momento una *querelle*. Risulterà agli atti che una discussione si è svolta in questa fase, ma ritengo che le polemiche tra l'onorevole Visco ed il rappresentante del Governo non rappresentino, al momento, altro che due « opinioni filosofiche ».

GIACOMO ROSINI, *Relatore*. Credo di aver dimostrato, non solo nel corso dell'esame di questo provvedimento, di tenere nella giusta considerazione sia la Commissione giustizia sia le altre Commissioni e di essere stato abbondantemente ripagato per questo positivo rapporto. Non ho alcuna obiezione circa la necessità di un parere della II Commissione su questi emendamenti; ritengo, tuttavia, che convenga affrontare questa sera stessa gli aspetti che possono essere risolti in quanto frutto di mediazioni politiche già intervenute. Il testo dell'articolo 6, infatti, è il frutto di una mediazione da tutti considerata, con più o meno entusiasmo, accettabile. Il punto su cui si è manifestata una maggiore insoddisfazione da parte di tutti (si è comunque ottenuta un'approvazione perché talvolta quel che non può il convincimento lo può la stanchezza) riguarda proprio le parole « a suo avviso », che presuppongono una discrezionalità da noi tutti ritenuta eccessiva o, quanto meno, non sufficientemente garantista. L'emendamento del Governo 6.2 propone un testo che risolve in termini più organici la questione sollevata dall'onorevole Bellocchio, prevedendo la trasmissione al pubblico ministero da parte del presidente quando siano emersi elementi in ordine ad ipotesi di violazione.

Certo, è sempre il presidente a decidere, ma assumendosene tutte le responsabilità. Non si tratta più di una discrezionalità « su carta bianca », poiché si prefigura una sorta di binario che il presidente dovrà percorrere. È dunque il Governo ad indicarci come intervenire su una soluzione giudicata da molti non pienamente soddisfacente. In tal modo si viene a superare la precedente indeterminatezza raggiungendo un nuovo accordo, una mediazione in positivo che dovrebbe essere in grado di soddisfare tutti.

A questo punto invito nuovamente il collega Bellocchio a ritirare l'emendamento 6.1, perché esso non investe il rapporto tra noi e la Commissione giustizia: si tratta di una questione che avevamo risolto in questa sede avendo interpellato la Commissione giustizia, il cui relatore aveva insistentemente proposto tale formulazione.

ANTONIO BELLOCCHIO. Ho ascoltato con molta attenzione – come sempre – le osservazioni dell'onorevole Rosini; debbo precisare che, essendo intellettualmente onesto, non ho mai condiviso la parificazione della CONSOB alla Banca d'Italia. Se durante l'esame in sede referente, allo scopo di approvare un provvedimento e di dare la sensazione di procedere rapidamente, io ho subìto una sorta di violazione, sta bene; tuttavia ora il collega Rosini non mi può « violentare » al punto di costringermi a rinunciare a questo emendamento, prima che la Commissione giustizia si esprima su di esso.

Le due questioni sono intrecciate: se si accetta di eliminare le parole « a suo avviso », necessariamente si deve sopprimere anche l'avverbio « esclusivamente ». L'articolo 10 della legge bancaria prevede che possa essere esclusivamente il governatore a trasmettere la denuncia al magistrato. Ribadisco che se sopprimiamo l'espressione « a suo avviso », anche l'avverbio « esclusivamente » non ha più ragione di essere. Prego pertanto l'onorevole Rosini di non rinnovare l'invito al ritiro dell'emendamento e di rimettersi al parere della Commissione giustizia, al quale siamo vincolati.

MAURIZIO SACCONI, *Sottosegretario di Stato per il tesoro*. Ribadisco con molta fermezza il parere contrario del Governo sull'emendamento in questione e mi auguro di essere compreso, trattandosi di un punto delicato del provvedimento. Il Governo ha sempre convenuto sull'esigenza di un procedimento paragonabile a quello concernente la Banca d'Italia con riferimento al sistema bancario. La soppressione dell'espressione « a suo avviso » viene proposta anche dal Governo, ma nella logica di una migliore chiarezza in ordine al significato del potere responsabile del presidente della CONSOB, il quale deve individuare l'ipotesi di violazione delle disposizioni. L'avverbio « esclusivamente » rappresenta un corollario. Ha ragione l'onorevole Bellocchio nel richiamare l'articolo 10 della legge bancaria. Se i proponenti intendessero modificare questo processo, far venir meno l'esclusività del filtro rappresentato dalla CONSOB per l'attivazione di un'indagine giudiziaria, saremmo in presenza di un dissenso molto profondo; in considerazione della delicatezza del reato, un'indagine male attivata, superficiale, frutto di valutazioni poco professionali, potrebbe produrre danni certi a soggetti non colpevoli a fronte di esiti incerti. Questo tuttavia era il cardine del provvedimento; da qui è derivata tutta la discussione sulla funzione della CONSOB come soggetto neutrale, come vera e propria magistratura economica indipendente.

Il fatto che i colleghi del gruppo comunista vogliano introdurre questa modifica per ragioni di ordine sostanziale, che vanno ben al di là di una « pulizia » formale, deve indurre a riflettere sull'ulteriore *iter* del provvedimento. Non credo di usare parole grosse né di sbagliarmi nell'interpretare la rilevanza dell'emendamento.

PRESIDENTE. Faccio osservare che il Governo potrà esprimere il suo parere contrario anche in Commissione giustizia, motivandolo con le argomentazioni che ci ha già esposto. Auspico peraltro che, nonostante le divergenze emerse su questo

punto, la Commissione finanze sia in grado di salvaguardare il valore istituzionale delle norme in materia di *insider trading*, le quali hanno grande efficacia e si reggono sull'impianto fondamentale dell'articolo 6.

Se non vi sono obiezioni, rimane stabilito di accantonare l'esame dell'articolo 6 e di trasmettere gli emendamenti ad esso riferiti alla Commissione giustizia, per il prescritto parere.

(Così rimane stabilito).

Poiché all'articolo successivo non sono stati presentati emendamenti, lo porrò direttamente in votazione dopo averne dato lettura:

ART. 7.

1. In deroga alle previsioni di cui all'articolo 1, undicesimo comma, del decreto-legge 8 aprile 1974, n. 95, convertito dalla legge 7 giugno 1974, n. 216, e successive modificazioni e integrazioni, la CONSOB collabora e scambia informazioni nell'ambito delle proprie competenze con le autorità competenti degli altri Stati membri della Comunità economica europea. Inoltre, se previsto da accordi basati sulla reciprocità, la CONSOB può collaborare a scambiare informazioni con le autorità competenti degli Stati non appartenenti alla CEE.

2. I dati e le notizie ottenuti ai sensi del comma 1, sono tutelati dal segreto d'ufficio, nei limiti dell'articolo 1, undicesimo comma, del decreto-legge 8 aprile 1974, n. 95, convertito dalla legge 7 giugno 1974, n. 216.

(È approvato).

Do lettura dell'articolo successivo:

ART. 8.

1. Le società emittenti i cui titoli siano negoziati presso mercati regolamentari devono informare immediatamente il pubblico in merito a qualsiasi fatto o decisione idonei ad influenzare sensibilmente il prezzo dei titoli stessi.

2. Devono inoltre essere comunicate al pubblico le operazioni aventi ad oggetto azioni negoziate presso mercati regolamentati, nonché i titoli rappresentativi di diritti di sottoscrizioni rivenienti da talune azioni, effettuate, anche per il tramite di società fiduciarie o per interposta persona, da o per ordine:

a) della stessa società emittente;

b) di società che controllano direttamente o indirettamente la società emittente;

c) di società controllate direttamente o indirettamente dalla società emittente o da società che la controllano.

3. Ove gli amministratori oppongano, con reclamo motivato, che dalla divulgazione della notizia possa derivare grave danno alla società, ne danno immediata comunicazione alla CONSOB, la quale, entro quarantotto ore, valutate le argomentazioni addotte, può escludere anche parzialmente o temporaneamente la divulgazione dell'informazione stessa, sempre che ciò non possa indurre in errore il pubblico su fatti e circostanze essenziali.

4. La società o l'ente non può procedere nel frattempo ad informare il pubblico in merito a successivi fatti o decisioni di cui al comma 1, che deve in ogni caso comunicare immediatamente alla CONSOB.

5. La CONSOB, con proprio regolamento da emanarsi entro sessanta giorni dalla data di entrata in vigore della presente legge, emana le disposizioni per l'applicazione dei commi che precedono.

A tale articolo sono stati presentati i seguenti emendamenti:

All'articolo 8, comma 2, alla lettera a), *dopo la parola:* emittente *aggiungere le seguenti:* anche quando l'operazione si traduce in acquisto di azioni proprie.

8. 1.

Bellocchio, Romani, Umidi Sala, Di Pietro.

All'articolo 8, comma 2, sostituire le lettere b) *e* c) *con le seguenti:*

b) di società o enti che controllano direttamente o indirettamente la società emittente;

c) di società controllate direttamente o indirettamente dalla società emittente o da società o enti che la controllano.

8. 2.

Il Relatore.

ANTONIO BELLOCCHIO. Sono stato indotto alla presentazione dell'emendamento 8.1 dopo la lettura, avvenuta per caso qualche mese fa, di uno studio dell'avvocato Carbonetti, che era un funzionario della CONSOB. Lo studio è stato pubblicato a gennaio e raccoglie il testo – rielaborato ed integrato con note – della sua comunicazione resa al convegno dell'Università « La Sapienza » sulla direttiva CEE, convegno al quale hanno partecipato i colleghi Visco e Rosini.

Ho ritenuto opportuno sollevare la questione soprattutto per sottolineare come la disciplina dell'*insider trading* comporti ulteriori e delicati intrecci nel momento in cui viene ad interferire con il fenomeno dell'acquisto di azioni proprie.

Sotto questo profilo, ove si registri un accordo tra i gruppi, occorrerebbe tenere conto dell'articolo 2 della direttiva comunitaria in materia di acquisto o vendita di azioni effettuate dallo stesso soggetto. In particolare, si tratta di superare l'ambiguità del testo della direttiva allorquando si riferisce all'aggiramento per conto terzi. Da questo punto di vista rileva l'articolo 2622 del codice civile, che impone agli amministratori di non servirsi o dare comunicazione, « a profitto proprio od altrui, di notizie avute a causa del loro ufficio », con l'intento di tutelare l'interesse della società.

Avviandomi rapidamente alla conclusione, vorrei ricordare che la dottrina più recente considera il principio della parità di trattamento, ponendo l'accento su tre particolari aspetti: il ruolo del mercato sotto il profilo delle iniziative di finanziamento, la necessità di introdurre misure idonee a garantire l'efficienza del mercato e, infine, il rilievo assunto dalla fiducia degli investitori rispetto al buon funzionamento del mercato stesso. Tali obiettivi, ovviamente, si realizzano garantendo una situazione di *par condicio*. Pertanto, l'obiettivo fondamentale dell'emendamento in esame è di introdurre criteri che garantiscano la parità delle condizioni, per cui quando una società entra nel mercato deve obbedire alle stesse regole cui sono sottoposti gli altri operatori, anche perché l'acquisto e la vendita di azioni proprie incide sul rapporto che intercorre tra la stessa società ed i soci.

Il divieto imposto dalla direttiva agli stati membri ci impone di applicare la stessa regola rispetto al fenomeno della vendita e dell'acquisto di azioni proprie.

Per le ragioni esposte, ispirate dallo studio dell'avvocato Carbonetti, ho ritenuto di presentare l'emendamento 8.1, rispetto al quale mi auguro che il Governo manifesti particolare sensibilità.

VINCENZO VISCO. A mio avviso, l'attuale formulazione dell'articolo 8 obbliga di per sé alla comunicazione relativa ad operazioni su azioni proprie, per cui, sotto questo profilo, la ritengo soddisfacente.

PRESIDENTE. Ringrazio il collega Bellocchio per avere affrontato un tema molto delicato e per aver richiamato le posizioni espresse nel corso del convegno da lui citato. Tuttavia, non vorrei che si verificasse una sorta di eterogenesi dei fini dal momento che, se l'obiettivo dell'emendamento è di precisare che l'acquisto di azioni proprie può avvenire solo con le procedure e le modalità previste per l'acquisto e la vendita di altre azioni, tale orientamento, a mio avviso, rischia di complicare la situazione.

Il collega Bellocchio ha sostenuto, richiamando lo studio dell'avvocato Carbonetti, che nell'ipotesi in cui un amministratore conosca in anticipo le decisioni che saranno adottate di lì a qualche giorno dal consiglio di amministrazione, questi potrebbe ordinare l'acquisto di

azioni per sé o informare i propri amici. Del resto una situazione analoga si è verificata all'epoca in cui scoppiò il famoso « caso STET ». In quell'occasione vi fu un'accesa discussione, dal momento che non era stata ancora introdotta la disciplina legislativa concernente l'*insider trading*, per cui la questione fu affrontata sotto il profilo « morale » e non, invece, sotto l'aspetto normativo.

In altri paesi (i colleghi lo sanno bene, perché hanno avuto la possibilità di verificarlo insieme con me) vigono normative diverse su questo punto: per esempio, il controllo della SEC è cosa ben diversa da quello effettuato dalla CONSOB.

Per le considerazioni svolte, ritengo che se la Commissione esprimesse un voto nel corso della seduta odierna si creerebbero molti problemi. Pertanto, nel dare atto al collega Bellocchio di aver opportunamente sollevato la questione, propongo che la discussione sugli emendamenti riferiti all'articolo 8 sia rinviata alla prossima seduta. In sostanza, la materia in discussione presenta aspetti molto delicati; pertanto, se nel corso di questa settimana riuscissimo ad esaminare con i tecnici competenti gli effetti dell'emendamento, la nostra Commissione potrebbe poi esprimere una valutazione cosciente e motivata.

Se non vi sono obiezioni, rimane stabilito di accantonare l'esame degli emendamenti 8.1 e 8.2, e conseguentemente dell'articolo 8.

(Così rimane stabilito).

Poiché all'articolo successivo non sono stati presentati emendamenti, lo porrò direttamente in votazione dopo averne dato lettura.

ART. 9.

1. I soggetti che violano le disposizioni dei regolamenti di cui agli articoli 5 e 8, comma 5, sono soggetti alle seguenti sanzioni, tenuto conto della gravità della violazione e dell'eventuale recidiva:

a) richiamo da parte della CONSOB;

b) sanzione pecuniaria da lire 10 milioni a lire 250 milioni comminata con decreto del ministro del tesoro su proposta della CONSOB.

2. Delle sanzioni applicate viene data pubblicità, a spese del soggetto sanzionato, con le modalità stabilite dalla CONSOB.

(È approvato).

Do lettura dell'articolo successivo:

ART. 10.

1. Nel decreto-legge 8 aprile 1974, n. 95, convertito, con modificazioni, dalla legge 7 giugno 1974, n. 216, all'articolo 1, al terzo comma, i primi due periodi sono sostituiti dai seguenti:

« La Commissione è composta da un presidente e da quattro membri, scelti tra persone di specifica e comprovata competenza ed esperienza e di indiscussa moralità e indipendenza, nominati, uno ogni anno, con decreto del Presidente della Repubblica su proposta del Presidente del Consiglio dei ministri, previa deliberazione del Consiglio stesso. Il Presidente del Consiglio dei ministri determina, con proprio decreto, le modalità di attuazione del meccanismo di nomina annuale dei componenti, di cui al precedente periodo. Essi durano in carica cinque anni e non possono essere riconfermati. Le disposizioni degli articoli 1, 2, primo comma, 3, 4, 6, 7 e 8 della legge 24 gennaio 1978, n. 14, si applicano nei confronti del presidente e dei membri della Commissione. Le Commissioni parlamentari competenti possono procedere alla audizione delle persone designate quando non vi ostino i rispettivi regolamenti parlamentari ».

2. La norma di cui al comma 1 si applica ai commissari nominati successivamente alla data di entrata in vigore della presente legge.

A tale articolo sono stati presentati il seguente emendamento ed il seguente articolo aggiuntivo:

All'articolo 10, dopo il comma 2, aggiungere il seguente:

3. Nel decreto-legge 8 aprile 1974, n. 95, convertito, con modificazioni, dalla legge 7 giugno 1974, n. 216, all'articolo 5, primo comma, le parole: « trenta giorni » sono sostituite dalle seguenti: « quarantotto ore ».
10. 1.

Il Relatore.

Dopo l'articolo 10, aggiungere il seguente:

ART. 10-*bis*.

1. All'articolo 2631 del codice civile sono apportate le seguenti modificazioni:

a) nel primo comma, dopo le parole: « deliberazione del consiglio », sono aggiunte le seguenti: « o del comitato esecutivo »;

b) dopo il primo comma è aggiunto il seguente: « La stessa pena si applica all'amministratore unico e all'amministratore delegato, che compie un'operazione nella quale ha per conto proprio o di terzi un interesse in conflitto con quello della società »;

c) nel secondo comma, dopo le parole: « dalla deliberazione », sono aggiunte le seguenti: « o dall'operazione ».
10. 01.

Visco, Bellocchio.

Pongo in votazione l'emendamento 10.1 del relatore.

(È approvato).

Pongo in votazione l'articolo 10 con la modifica testé apportata.

(È approvato).

Propongo di trasmettere l'articolo aggiuntivo 10.01 alla Commissione giustizia per acquisire, anche su di esso, il prescritto parere. Se non vi sono obiezioni, rimane così stabilito.

(Così rimane stabilito).

Poiché ai successivi articoli 11 e 12 non sono stati presentati emendamenti, li porrò direttamente in votazione dopo averne dato lettura:

ART. 11.

1. Nel decreto del Presidente della Repubblica 11 giugno 1979, n. 252, dopo l'articolo 6 è aggiunto il seguente:

« 6-*bis*. I componenti della Commissione nazionale per le società e la Borsa non possono assumere le cariche di ministro e di sottosegretario di Stato, se non siano decorsi almeno dodici mesi dalla cessazione delle funzioni ».

(È approvato).

ART. 12.

1. La presente legge entra in vigore il giorno successivo a quello della sua pubblicazione nella *Gazzetta Ufficiale*.

(È approvato).

Il seguito della discussione è rinviato alla seduta di mercoledì 23 maggio.

La seduta termina alle 19,25.

IL CONSIGLIERE CAPO DEL SERVIZIO STENOGRAFIA DELLE COMMISSIONI ED ORGANI COLLEGIALI

DOTT. LUCIANA PELLEGRINI CAVE BONDI

IL CONSIGLIERE CAPO DEL SERVIZIO DELLE COMMISSIONI PARLAMENTARI

DOTT. PAOLO DE STEFANO

Licenziato per la composizione e la stampa dal Servizio Stenografia delle Commissioni ed Organi Collegiali il 22 maggio 1990.

STABILIMENTI TIPOGRAFICI CARLO COLOMBO