COMMISSIONE VI

FINANZE

75.

SEDUTA DI GIOVEDÌ 4 OTTOBRE 1990

PRESIDENZA DEL PRESIDENTE **FRANCO PIRO**

INDICE

PAG.

Disegno di legge (Discussione e rinvio):

Disciplina dell'attività di intermediazione mobiliare e disposizioni sull'organizzazione dei mercati mobiliari *(Approvato dal Senato)* (3870) 3

Piro Franco, *Presidente*, (PSI) *Relatore* 3

Proposte di legge (Rinvio del seguito della discussione):

Piro: Norme per assicurare la trasparenza nei rapporti tra banche, istituti e sezioni di credito speciale e clientela (467);

Visco ed altri: Norme per assicurare la trasparenza nelle operazioni bancarie (520);

Fiandrotti ed altri: Norme per assicurare la trasparenza nelle operazioni bancarie (627);

Tassi ed altri: Regolamentazione dei compensi di valuta agli istituti bancari (698);

Bodrato ed altri: Norme per assicurare la trasparenza nei rapporti tra banche e clientela (2798) 7

Piro Franco, *Presidente*, (PSI) *Relatore* 7

PAGINA BIANCA

La seduta comincia alle 15,40.

FRANCESCO AULETA, *Segretario*, legge il processo verbale della seduta precedente.

(È approvato).

Discussione del disegno di legge: Disciplina dell'attività di intermediazione mobiliare e disposizioni sull'organizzazione dei mercati mobiliari (Approvato dal Senato) (3870).

PRESIDENTE. L'ordine del giorno reca la discussione del disegno di legge: « Disciplina dell'attività di intermediazione mobiliare e disposizioni sull'organizzazione dei mercati mobiliari », già approvato dal Senato nella seduta pomeridiana del 27 aprile 1989.

Su questo provvedimento, riferirò io stesso.

La propensione al risparmio nei grandi paesi dell'Occidente si è costantemente ridotta. Negli Stati Uniti si è passati dal 9 per cento dei primi anni Ottanta al 3 per cento di oggi; in Gran Bretagna, dopo la cura Thatcher, la propensione al risparmio è vicina a zero.

Il risparmio italiano mantiene invece i suoi primati, anche se la Banca d'Italia segnala, nel nostro caso, tendenze alla riduzione ed al forte aumento della propensione al consumo. Ma ciò che mi sembra più significativo nel risparmio italiano è la tendenza qualitativa al mutamento delle preferenze fra il 1983 e il 1989: la preferenza per la liquidità passa dal 17,9 al 12,2; la preferenza per la sicurezza passa dal 38,8 al 34,7; la preferenza per l'aumento di capitale passa dal 22,9 al 25,0; infine, la preferenza al rendimento passa dal 20,4 al 28,0.

Ora, la questione che il Parlamento ha di fronte è molto chiara: esistono strumenti adeguati di valorizzazione del risparmio in Italia ? Stante le attuali dimensioni del debito pubblico e delle conseguenti emissioni di titoli di Stato, siamo vicini ad una posizione di monopsonio statale che è quanto meno importante concausa del maggior costo del denaro e delle difficoltà, soprattutto per la piccola e media impresa, di accesso al risparmio privato. Vi è certamente una scarsa propensione delle imprese italiane a quotarsi in borsa dove mancano investitori istituzionali quali i fondi chiusi ed i fondi pensione. Penso che stiamo sottovalutando la gravità della situazione. I nostri tempi di decisione sono troppo lenti e saremmo degli irresponsabili se non ci rendessimo conto che con la liberalizzazione valutaria e l'integrazione delle economie si scelgono i mercati più efficienti. Oggi è già una scelta di molti operatori, domani sarà la scelta dei risparmiatori.

La borsa italiana offre all'investitore una possibilità di scelta molto limitata. Soltanto 232 sono le società quotate, di cui 10 sospese, rispetto alla Borsa di Londra dove sono ben 2891 (di cui 789 straniere) le compagnie presenti sul mercato borsistico. La Borsa di New York presentava all'inizio dell'anno 1721 società, mentre Sidney 1638 e Tokyo 1280. Nell'ambito europeo siamo il fanalino di coda rispetto a Parigi (685), Francoforte (652), Amsterdam (510) e Madrid (410). Il Matif francese e la borsa spagnola hanno realizzato in tempi brevi importanti riforme innovative sia nella figura degli in-

termediari, sia nelle modalità di negoziazione, per cercare di arginare la concorrenza della Borsa di Londra.

Dopo l'ottobre 1987, a seguito del cosiddetto *big bang*, il mercato londinese ha adottato un sistema computerizzato di quotazione, il SEAQ *(Stock Exchange Automated Quotations system)* che la nostra Commissione ben conosce. Tale sistema è caratterizzato dalla presenza di *market maker* che – in competizione tra loro – quotano, attraverso il circuito telematico, le proposte di acquisto *(bid)* e le proposte di vendita *(ask)* per ciascun titolo.

Accanto al circuito SEAQ esiste il circuito SEAQ International su cui vengono quotati i titoli internazionali. Su tale circuito hanno cominciato ad essere trattate anche azioni italiane: all'inizio del 1989 solo 6 *blue chip* erano presenti al SEAQ, a metà anno erano divenute 9, 11 alla fine del 1989 e, a partire dal giugno 1990, 14.

Ad oggi i *market maker* quotano proposte di acquisto e vendita su Benetton, Comit, Credit, Enimont, Ferfin, FIAT, Generali, Montedison, Olivetti, Pirelli, STET, IFI Priv. SIP e Mediobanca; l'orario di negoziazione va dalle 10 del mattino fino alle 17,30. Se nel 1989, mediamente, per ogni 100 lire di controvalore scambiato solo 14 venivano trattate al SEAQ, nel primo semestre 1990 il valore degli scambi al SEAQ era passato a 25 lire per ogni 100 lire complessivamente trattate.

I principali « punti di forza » di questo mercato rispetto alla Borsa di Milano possono essere così riassunti: certezza del prezzo di esecuzione dell'ordine; possibilità di negoziare partite di titoli di dimensioni rilevanti (controvalore medio delle transazioni intorno ai 200 milioni di lire); costi assai contenuti in particolare per gli operatori esteri (assenza di commissioni di intermediazione e bolli); tempi minori di liquidazione; possibilità di negoziare oltre l'orario di chiusura della Borsa milanese. Questa è la situazione. Il rischio di emarginazione per il nostro mercato è molto forte, nonostante si offra la migliore potenzialità del risparmio domestico.

Dal gennaio di quest'anno la nostra Commissione ha svolto un intenso lavoro in sede referente e il 18 luglio ha approvato in linea di principio un testo specifico, ma solo oggi, dopo che sono giunti prima dell'estate e con grande sollecitudine i pareri delle Commissioni affari costituzionali e lavoro e dopo l'espressione del parere, il 25 settembre, della Commissione bilancio, possiamo iniziare l'esame finale. Rivolgo un forte appello alla Commissione affinché anche con sedute notturne il nostro lavoro possa concludersi positivamente. Il testo cui mi riferisco è stato sottoposto a critiche, che considero sempre utili, a verifiche, a vere e proprie prove attitudinali; complessivamente, il voto di sufficienza non ci è stato negato.

Vorrei indicare ora, in sintesi, talune proposte di miglioramento, ricordando che il testo medesimo è stato oggetto di ampio dibattito da parte degli studiosi, delle parti interessate e delle forze politiche. Nel corso di questo dibattito – ferma restando l'esclusione dell'attività di *merchant banking* dall'ambito di applicazione della legge – è emerso un ampio ventaglio di questioni, alcune delle quali anche di notevole complessità. Ritengo opportuno, di conseguenza, nell'introdurre l'esame del provvedimento in sede legislativa richiamare brevemente le questioni che appaiono più meritevoli di approfondimento e di intervento correttivo.

All'articolo 1, comma 1, lettera *f)*, il richiamo all'intero articolo 18-*ter* della legge 7 giugno 1974, n. 216, appare impreciso. Si pone pertanto il problema se limitare tale richiamo al solo comma 3 dell'articolo citato.

All'articolo 2, comma 2, è adottata la dizione « attività connesse e strumentali » che peraltro non ricorre in maniera uniforme nel testo della legge. Si pone pertanto il problema se uniformare la terminologia.

All'articolo 2, comma 3, viene affrontata per la prima volta la disciplina delle partecipazioni. Essa è contenuta anche in norme successive; non sembra però che venga conseguito un risultato organico. Si pone la questione se ricercare un maggior

coordinamento, riorganizzando le norme intorno a tre aspetti: partecipazioni a « valle », partecipazioni a « monte », partecipazioni di controllo.

All'articolo 2, comma 5, il termine per la riforma del regolamento per il porta a porta dovrebbe essere uniformato ai sei mesi degli altri regolamenti.

All'articolo 3, comma 2 lettera *a)*, non si considera se le SIM debbano avere oggetto sociale esclusivo eventualmente con riferimento alle singole attività per le quali ottengono l'autorizzazione; è necessario precisare che l'oggetto sociale delle SIM deve essere coerente con le attività per le quali si richiede di essere autorizzati ad operare.

All'articolo 3, comma 2, lettera *b)*, il riferimento al settore finanziario delle società industriali potrebbe ritenersi superfluo in relazione alla successiva lettera *c)*. Non è chiaro a chi sia riferito l'obbligo dei 5 miliardi di capitale o di fondo di dotazione. L'applicazione dell'articolo 6 del decreto del Presidente della Repubblica n. 350 del 1985 porterebbe alla decadenza degli organi di società che non sono SIM avendo esse semplicemente presentato la domanda di iscrizione all'albo. Appare superfluo il riferimento ai soci accomandatari essendo sufficiente quello agli amministratori.

All'articolo 3, comma 3, il termine « regolamentazione » va corretto in « regolarizzazione ».

All'articolo 3, comma 7, sembra che il divieto di emettere mezzi di pagamento possa comportare il divieto per le SIM di emettere addirittura assegni. Poco chiaro risulta altresì il divieto di intermediazione nei pagamenti.

All'articolo 4, comma 3, non è prevista la limitazione dell'attività del promotore ai rapporti con una sola SIM, come è invece prevista per gli agenti di cambio (articolo 5, comma 4).

All'articolo 6, comma 2, lettera *b)*, la norma sembra sovrapporsi alla lettera *c)* del comma 5 che attribuisce alla Banca d'Italia la determinazione dei criteri contabili ed organizzativi per garantire la separazione delle diverse attività.

All'articolo 6, comma 5, lettera *d)*, la norma riguardante il deposito dei valori della clientela va coordinata con l'analoga dell'articolo 9, comma 1, lettera *f)*.

All'articolo 6, comma 7, appare indispensabile aggiungere l'obbligo del segreto d'ufficio per CONSOB e Banca d'Italia e la sua non opponibilità reciproca. Tutto l'articolo si basa sulla collaborazione tra i due organi di vigilanza e penso che solo l'esperienza potrà suggerire modifiche convincenti al testo in esame.

All'articolo 8, comma 2, sarebbe forse più utile prevedere la sanzione della sterilizzazione del diritto di voto.

All'articolo 9, comma 1, la norma va coordinata con quella contenuta nell'articolo 16, comma 1. A tal fine appare indispensabile precisare che l'attività di gestione di patrimoni delle SIM è svolta « in nome e per conto terzi » per distinguerla da quella « in nome proprio e per conto terzi » svolta dalle società fiduciarie.

All'articolo 9, comma 1, lettera *b)*, i limiti previsti dalla norma in esame dovrebbero essere estesi alle operazioni della SIM con se stessa (articolo 1735 del codice civile) oltre che con i soggetti collegati.

All'articolo 9, comma 1, lettera *f)*, parrebbe opportuno precisare che il deposito presso gli enti creditizi possa avvenire a nome della SIM.

All'articolo 9, comma 1, lettera *i)*, occorre verificare l'opportunità di eliminare l'espressione « a spese del cliente ». Si tratta di una questione che ha fatto molto discutere e sulla quale esistono opinioni diverse; è un problema che abbiamo incontrato anche nel corso dell'esame delle proposte di legge sulla trasparenza nelle operazioni bancarie.

All'articolo 9, comma 1, lettera *l)*, va soppressa la parola « contestuale ».

All'articolo 10, comma 6, non sono chiare le motivazioni della deroga al regime di concentrazione introdotta per le attività professionali per le quali è prescritta l'iscrizione ad un albo o ruolo. In

tale deroga ricadrebbero, tra l'altro, i promotori di servizi finanziari e gli agenti di cambio.

All'articolo 10, comma 7, sembrerebbe più utile « tradurre » la norma nell'esplicito divieto di compensazione degli acquisti e delle vendite nell'attività di gestione, eventualmente riferendolo alle banche ed alle società fiduciarie.

All'articolo 12, commi 1, 2, 3, 4 e 5, le diverse sanzioni hanno come presupposto delle fattispecie non chiaramente differenziate data la totale discrezionalità degli organi amministrativi nella valutazione della gravità delle irregolarità o violazioni sanzionate.

All'articolo 12, commi 6 e 7, le figure ed i poteri del « commissario preposto alla gestione », del « commissario incaricato » e del « commissario garante » appaiono insufficientemente definiti.

All'articolo 15, comma 2, per analogia a quanto previsto per le SIM, la CONSOB dovrebbe « proporre » e non solamente « segnalare » alla Banca d'Italia i provvedimenti di cui all'articolo 12.

All'articolo 16, comma 1, appare opinabile l'introduzione di un doppio termine (di due anni e fino alla riforma) per la continuazione dell'attività di gestione svolta dalle società fiduciarie. Sarebbe forse più giusto riferirsi al solo termine dell'entrata in vigore della legge di riforma.

All'articolo 16, comma 2, sarebbe forse opportuno prevedere che le società fiduciarie iscritte all'albo svolgano in via esclusiva l'attività di gestione cosiddetta dinamica.

All'articolo 16, comma 3, occorre apportare le variazioni consequenziali all'eventuale modifica del comma 1. Si pone la questione se estendere alle fiduciarie una disciplina delle partecipazioni sia della fiduciaria in altre società sia delle altre società nella fiduciaria.

Agli articoli 17, 18 e 25, si potrebbe ipotizzare una scansione dell'applicazione dell'intera legge in tre fasi: una prima fase di dodici mesi dalla data di entrata in vigore, necessaria per l'emanazione dei regolamenti e per il compimento delle istruttorie, fase durante la quale si deve ripristinare per i soggetti che già svolgono una o più attività di intermediazione mobiliare la possibilità di continuare a svolgerle in base alle norme previgenti; una seconda fase di dodici mesi, vero e proprio periodo transitorio, nella quale si applica la riserva a favore degli agenti di cambio; solo al termine della seconda fase si avrà l'applicazione della legge « a regime ».

In relazione allo schema sopra indicato, occorrerebbe determinare la decorrenza dell'applicazione di ciascuna norma recata dalla legge.

All'articolo 18, comma 3, si pone la questione se unificare i ruoli degli agenti di cambio in un ruolo unico nazionale.

Agli articoli 19, 20 e 22, sarebbe forse opportuno perseguire l'obiettivo di una effettiva semplicità ed agilità del procedimento di istituzione di nuovi mercati, evitando la distribuzione delle competenze e disciplinando anche la soppressione dei mercati.

All'articolo 21, comma 4, appare opportuno estendere per le SIM l'autorizzazione al sub–deposito dei titoli dei clienti.

All'articolo 22, comma 2, lettera *b)*, si può meglio definire la figura dell'operatore specializzato ammesso a tali mercati.

All'articolo 23, è opportuno verificare la composizione del consiglio di borsa in relazione agli intermediari che svolgeranno l'attività di negoziazione in borsa.

All'articolo 26, appare indispensabile introdurre una norma che estenda alle SIM le disposizioni che regolano l'attività di borsa applicabili attualmente agli agenti di cambio. È inoltre opportuno introdurre una norma che consenta alle SIM il pagamento in maniera virtuale dei bolli, così come la possibilità di predisporre e numerare i foglietti bollati per mezzo delle apparecchiature elettroniche.

In conclusione, auspico che nel corso della discussione sulle linee generali possano emergere in tempi rapidi valutazioni e suggerimenti in ordine alle questioni che ho sintetizzato. Il provvedimento, in-

fatti, ha tutte le caratteristiche della necessità e dell'urgenza.

Il seguito della discussione è rinviato ad altra seduta.

Seguito della discussione delle proposte di legge Piro: Norme per assicurare la trasparenza nei rapporti tra banche, istituti e sezioni di credito speciale e clientela (467); Visco ed altri: Norme per la trasparenza nelle operazioni bancarie (520); Fiandrotti ed altri: Norme per la trasparenza nelle operazioni bancarie (627); Tassi ed altri: Regolamemtazione dei compensi di valuta agli istituti bancari (698); Bodrato ed altri: Norme per assicurare la trasparenza nei rapporti tra banche e clientela (2798).

PRESIDENTE. L'ordine del giorno reca il seguito della discussione abbinata delle proposte di legge di iniziativa dei deputati Piro: « Norme per assicurare la trasparenza nei rapporti tra banche, istituti e sezioni di credito speciale e clientela »; Visco ed altri: « Norme per la trasparenza nelle operazioni bancarie »; Fiandrotti ed altri: « Norme per la trasparenza nelle operazioni bancarie »; Tassi ed altri: « Regolamentazione dei compensi di valuta agli istituti bancari »; Bodrato ed altri: « Norme per assicurare la trasparenza nei rapporti tra banche e clientela ».

Non essendo ancora pervenuto il parere della Commissione giustizia che, sebbene non vincolante, riveste grande importanza anche in relazione alle questioni emerse nelle precedenti sedute, il seguito della discussione è rinviato ad altra seduta.

La seduta termina alle 16.

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 29 ottobre 1990.

STABILIMENTI TIPOGRAFICI CARLO COLOMBO