COMMISSIONE VI

FINANZE

77.

SEDUTA DI MERCOLEDÌ 31 OTTOBRE 1990

PRESIDENZA DEL PRESIDENTE **FRANCO PIRO**

INDICE

PAG.

Disegno di legge (Seguito della 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, 4, 5, 6, 8, 9

Bellocchio Antonio (PCI) 5

Grillo Luigi (DC) 3

Sacconi Maurizio, Sottosegretario di Stato per il tesoro 7, 8

Serrentino Pietro (PLI) 4

Usellini Mario (DC) 3

Visco Vincenzo (Sin. Ind.) 6, 8

PAGINA BIANCA

La seduta comincia alle 16,30.

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

(È approvato).

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

PRESIDENTE. L'ordine del giorno reca il seguito della 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.

Proseguiamo la discussione del provvedimento.

LUIGI GRILLO. Non ho la presunzione di svolgere un intervento organico anche perché mi sembra che sul provvedimento al nostro esame siano già state esposte molte considerazioni. Inoltre, sono tentato di affermare che mi riconosco nel documento del relatore.

Aggiungo che, dal momento in cui abbiamo avviato in Commissione l'esame del disegno di legge n. 3870 ad oggi, si sono rafforzati i motivi che rendono necessario licenziarlo in tempi brevi.

L'urgenza di giungere rapidamente a tale esito si ricollega al fatto che stiamo esaminando anche altri provvedimenti che interessano materie affini a quella al nostro esame e ciò impone di conferire all'intero settore una disciplina organica.

Ribadisco, pertanto, con forza l'esigenza di procedere tempestivamente, esigenza della quale si è fatto interprete lo stesso ufficio di presidenza fissando un termine per la presentazione degli emendamenti, per la conclusione della discussione e, soprattutto, per la votazione finale del provvedimento. Ulteriori ritardi risulterebbero, infatti, impensabili, soprattutto se consideriamo che dal giorno in cui si è iniziato l'esame del provvedimento il maggior numero di problemi, con l'apporto del relatore e di tutti i gruppi, è stato affrontato.

Ritengo, inoltre, costruttivo ed equilibrato lo sforzo compiuto dal relatore, che nella seduta del 4 ottobre scorso ha consegnato alla Commissione una memoria contenente l'indicazione sintetica delle questioni ancora da dirimere.

Nel rivolgere, pertanto, un ulteriore apprezzamento al relatore per il lavoro svolto, mi appello al senso di responsabilità di tutti i membri di questa Commissione affinché avvertano il dovere di licenziare al più presto un provvedimento senza il quale la riforma del sistema finanziario del nostro paese non può essere attuata.

MARIO USELLINI. Desidero ribadire il mio ringraziamento al relatore per l'importante lavoro svolto.

Sono sostanzialmente convinto che il disegno di legge n. 3870 sia molto prossimo ad essere licenziabile nel testo già approvato da questa Commissione in sede referente.

Vi sono alcune questioni ancora aperte che sono state richiamate anche da colleghi appartenenti ad altri gruppi. Devo dire che, se non vi fossero questi pro-

blemi, potremmo essere addirittura favorevoli all'approvazione del provvedimento nel testo attuale.

L'esame del disegno di legge in sede legislativa ci consente, però, di puntualizzare alcuni aspetti: riteniamo, per esempio, essenziale il principio della concentrazione ed il problema della possibilità o meno che l'istituzione di nuovi mercati rientri nella sfera di attività propria della CONSOB.

Ho richiamato tali aspetti a titolo esemplificativo, ma vi sono ulteriori questioni che, a giudizio del mio gruppo, devono essere valutate e, forse, migliorate. Tra le altre, si può ricordare quella di una equilibrata suddivisione dei ruoli dei due organi preposti al controllo, cioè la CONSOB e la Banca d'Italia.

Il professor Minervini ha avuto modo di svolgere talune considerazioni critiche relativamente alla calendarizzazione dei regolamenti di applicazione che la legge indica in modo preciso; mi sembra che tali valutazioni debbano essere accolte per fornire elementi di certezza. Ritengo che il suo contributo possa essere utilmente preso in considerazione dalla Commissione. A mio avviso, se riuscissimo a rispettare il calendario che abbiamo appena approvato in sede di ufficio di presidenza, potremmo licenziare il provvedimento entro il termine previsto per la conclusione alla Camera dell'esame dei documenti di bilancio. Ciò consentirà all'altro ramo del Parlamento di approvarlo a sua volta entro la fine dell'anno; come più volte ha sottolineato il Governo, si tratta di un'esigenza insopprimibile e da tutti avvertita. Tra l'altro, modifiche ed integrazioni sono state in gran parte condivise dai colleghi del Senato, per cui è possibile che il nostro operato sia valutato positivamente in quella sede.

In conclusione, rinnovo l'auspicio del mio gruppo che l'*iter* parlamentare di questo disegno di legge si concluda positivamente.

PIETRO SERRENTINO. Sento il dovere di ringraziare il relatore per l'impegno profuso non solo su questo provvedimento, ma anche su altri, per la metodicità con cui imposta le proprie relazioni, con cui segue le critiche interne ed esterne alle relazioni stesse e con cui recepisce problemi che emergono nel momento in cui si procede alla regolamentazione dei rapporti in un settore delicato ed importantissimo della nostra vita economica e finanziaria. Il sistema finanziario del nostro paese ha bisogno di certezze, e la certezza può derivare solamente da una legislazione che metta dei « paletti » precisi sui comportamenti del settore.

Nella soluzione proposta dal relatore è contenuta una determinazione precisa delle responsabilità degli organi di vigilanza. L'aver trovato un equilibrio all'interno di questo sistema mi sembra costituisca l'aspetto più rilevante, ferma restando l'opportunità di evitare una disciplina troppo dettagliata e di affidare ai futuri protagonisti della seconda fase l'incombenza di regolare meglio quanto forse la legge non prevede. Infatti, una normativa troppo approfondita creerebbe difficoltà interpretative e soprattutto priverebbe i due organi competenti della possibilità di agire in maniera dinamica sul mercato finanziario.

In sostanza, è opportuno varare al più presto il provvedimento nella sua attuale formulazione e procedere tempestivamente anche alla valutazione delle eventuali modifiche che potrebbero esservi apportate dal Senato, il quale ha già manifestato talune critiche sul testo. Questo ci consentirebbe anche di rispettare il calendario dei nostri lavori. Quello della determinazione delle scadenze mi sembra l'aspetto più importante, anche perché si ricollega alla ristrutturazione di un'altra parte del settore finanziario, concernente l'assestamento ed il coordinamento di alcune attività di carattere bancario dalle quali non prescinde il provvedimento al nostro esame.

PRESIDENTE. Nessun altro chiedendo di parlare, dichiaro chiusa la discussione sulle linee generali.

In qualità di relatore, desidero innanzitutto ringraziare tutti i colleghi intervenuti nella discussione, nonché coloro i quali non hanno mancato di fornire un contributo, in sede formale ed informale, alla definizione di un provvedimento di grande complessità.

Prendo atto con soddisfazione della decisione, assunta nell'ambito dell'ufficio di presidenza e ribadita in questa sede, di procedere alla votazione finale del provvedimento entro il 15 novembre. Faccio osservare scherzosamente che a quella data saranno passati nove mesi dall'inizio dell'esame in sede referente; vi è quindi una coincidenza fortunata con alcuni cicli biologici naturali, anche se il « parto » che la Commissione finanze si accinge a compiere non è scevro di difficoltà, ma è comunque assolutamente naturale.

Va peraltro ricordato che la nostra Commissione nel corso di quest'anno ha proceduto all'esame di altri provvedimenti di grande importanza per quanto riguarda i mercati finanziari, quali quelli relativi all'antitrust ed alla ristrutturazione delle banche pubbliche, percorrendo una strada che sostanzialmente affida la modernizzazione del sistema finanziario italiano sia alla ristrutturazione sia alla trasparenza.

Siamo dunque nelle condizioni di poter valutare positivamente alcuni degli ulteriori suggerimenti pervenuti dai colleghi in termini propositivi. Preannuncio quindi la presentazione, la settimana prossima, di emendamenti di carattere tecnico sulle questioni sulle quali non sono emersi problemi, rinviando quelle su cui si impone un approfondimento di carattere politico.

In modo particolare, relativamente alla questione posta dall'onorevole Visco, la difficoltà di distinguere gli investimenti dalle partecipazioni è riconosciuta da tutti. In proposito, la soluzione che proporrò (pur nella consapevolezza dei suoi limiti dal punto di vista tecnico) sarà quella di utilizzare esclusivamente il termine « partecipazioni », poiché esistono altrimenti regimi diversi. Nel disegno di legge al nostro esame non si distingue tra investimenti e partecipazioni e sarei ben lieto se il collega Visco ci fornisse una definizione dei due termini perché, in caso contrario, in relazione a questa materia le approssimazioni rischiano di avere esiti molto gravi.

Ho già indicato quale soluzione adotterei in ordine al problema della partecipazione delle SIM in altre società.

Per quanto riguarda i protocolli di autonomia (di cui all'articolo 8), questione sulla quale non si registra un consenso, gli onorevoli Visco e Bellocchio hanno espresso la preoccupazione che tali protocolli venissero resi inefficienti. Il mio tentativo è stato quello di raggiungere il risultato opposto anche introducendo la sterilizzazione del diritto di voto, ossia una sanzione che, però, non si ricollega al meccanismo attuale.

ANTONIO BELLOCCHIO. La sterilizzazione del diritto di voto secondo me comporta lo svuotamento del protocollo di autonomia.

PRESIDENTE. Questo aspetto deve essere approfondito perché, a mio avviso, può lasciare adito ad interpretazioni diverse da quella che intendiamo affermare. In ogni caso, dobbiamo rendere più rigorosi i protocolli e non svuotarli del loro significato.

Per quanto riguarda la definizione dei rapporti di gruppo – questione sollevata dall'onorevole Visco e da altri – ritengo opportuno mantenere un riferimento diretto alla gestione perché il problema assume una certa rilevanza dal punto di vista dell'efficacia della norma.

In merito alle partecipazioni di controllo, di cui all'articolo 9, insisto sul fatto che la definizione che è stata accolta è piuttosto chiara, anche se forse non sufficiente. In ogni caso, ritengo che andando oltre tale definizione ci inoltreremmo su un terreno molto scivoloso. Lo stesso problema è sorto anche in occasione dell'esame della normativa antitrust, ma in quel caso la definizione si presentava meno difficoltosa.

Quanto al problema dell'autorizzazione preventiva, richiamato dall'onore-

vole Visco, ritengo che mentre nel quadro della normativa antitrust la comunicazione preventiva all'autorità competente avesse un senso, in quella al nostro esame la previsione di un meccanismo che renda necessaria un'autorizzazione preventiva possa far sorgere dubbi, in quanto può apparire eccessivamente rigido. A mio avviso, dobbiamo preoccuparci di non « ingessare » le procedure.

Personalmente sono favorevole ai controlli *ex post*, mentre ritengo molto più difficile realizzare quelli *ex ante*.

Ritengo infine che la soglia di ingresso di 5 miliardi sia molto alta se riferita a determinate attività.

VINCENZO VISCO. Bisogna vedere se si parla di attività o di soggetti. Nel caso al nostro esame si fa riferimento a banche ed industrie. Pertanto, se riferita ai soggetti, la soglia indicata non appare alta.

PRESIDENTE. Ritengo che l'affidabilità dei soggetti sia un dato diverso dall'attività che viene svolta. A mio avviso, la soglia di ingresso è molto alta.

VINCENZO VISCO. Dipende dall'attività svolta.

PRESIDENTE. Non possiamo ritenere questo problema, emerso nel corso della discussione, completamente risolto. Personalmente, credo che il riferimento ai soci accomandatari sia superfluo, ma non oppongo difficoltà al suo mantenimento.

Vorrei richiamare l'attenzione del Governo su alcune ipotesi che potranno dar vita ad una discussione. In primo luogo, confermo l'impostazione indicata nel documento che ho consegnato alla Commissione per quanto riguarda l'istituzione di nuovi mercati. Ritengo, cioè, che i criteri da seguire dovrebbero essere simili a quelli vigenti in altri paesi, in quanto non sorge un problema di autorizzazione politica. Dico ciò sapendo che il Governo ritiene questo punto fondamentale e che su di esso la mia opinione rimane più simile a quella espressa dai colleghi fin qui intervenuti che non a quella dell'esecutivo. La mia convinzione è che i mercati debbano essere lasciati all'iniziativa di chi li istituisce quando ve ne è l'esigenza. Tale impostazione può apparire eccessivamente liberale, ma è quella in cui credo. In ogni caso, sulla questione ci si potrà esprimere attraverso una votazione. Il Governo, però, deve sapere che su questo punto in Commissione è emerso un orientamento difforme da quello che l'esecutivo stesso ha sostenuto.

Circa la questione posta dagli onorevoli Usellini e Serrentino, relativa alla vigilanza, il collega Bellocchio ha pronunciato una frase simile a quella che hanno utilizzato altri colleghi. Egli, infatti, ha affermato che non deve essere modificata l'architettura dell'articolo 6. L'impianto di quell'articolo deve essere conservato perché si potrebbe entrare in una fase ancora più delicata di quella nella quale ci siamo trovati.

Abbiamo voluto assoggettare a tutti i costi un organismo ad un altro e qualche commentatore, anche autorevole, ci ha criticato per aver compiuto questa scelta.

Potremmo anche esercitarci, qualora emerga in proposito un'intesa generale, nel prospettare una soluzione che preveda un solo regolamento da emanarsi d'intesa tra la Banca d'Italia e la CONSOB, anziché i tre attualmente previsti. Non vorrei che il mercato italiano, che considera un'autorità diversa dall'altra sotto il profilo della competenza tecnica, abbia inteso seguire un indirizzo che solo alla luce dell'esperienza si potrà qualificare come efficace rispetto ai rapporti fra i due organismi di vigilanza che abbiamo voluto agiscano d'intesa tra loro. Quest'ultimo aspetto è fondamentale e costituisce il messaggio che la nostra Commissione ha voluto lanciare.

Naturalmente, come dicevo, potremmo benissimo esercitarci in tentativi, ma si tratta di una strada che può essere seguita solo se esiste un'unità di intenti. In ogni caso, ribadisco che quello stabilito dall'articolo 6 resta un principio dal quale non dobbiamo discostarci perché, in caso contrario, verrebbe meno uno dei cardini della legge.

Alcuni colleghi hanno proposto di non modificare il regime delle fiduciarie, ma essi stessi hanno denunciato il rischio che un regime come quello attualmente esistente provochi un blocco del mercato. Ho fatto mie le indicazioni che alcuni colleghi, fra cui l'onorevole Usellini, hanno fornito e le ripropongo alla Commissione, perché stiamo cercando di modernizzare il mercato e dobbiamo evitare tutte quelle norme che, al di là delle nostre intenzioni, possano avere effetti di paralisi.

Relativamente al regime transitorio, anche sulla base del contributo tecnico fornito dal professor Minervini, rilevo la necessità di prevedere che esso corrisponda ad un periodo di dodici mesi dal momento in cui viene reso noto il contenuto dei regolamenti. Il regime transitorio nell'attuale formulazione è di soli sei mesi; a mio avviso, è invece opportuno concedere al sistema il tempo necessario per funzionare e per tale ragione ho proposto i dodici mesi di regime transitorio. Tuttavia, considerato che l'onorevole Bellocchio non condivide questo mio orientamento, mi rimetto alla Commissione. Se quest'ultima respingerà la mia proposta – come è già accaduto in sede referente – non ne farò una questione di grande rilevanza. Ciò che appare veramente importante è che il provvedimento entri in vigore quanto prima, mentre la ricerca della perfezione ne pregiudicherebbe l'approvazione. Credo che la nostra Commissione abbia sufficiente senso di responsabilità per comprendere che, pur nella diversità di alcune posizioni politiche, occorre dare un messaggio fondamentale, quello che i colleghi Grillo, Serrentino e Usellini hanno ribadito anche oggi. In particolare, è condivisibile il suggerimento dell'onorevole Serrentino di evitare una normativa troppo dettagliata.

Esprimo infine l'auspicio che si possa pervenire all'approvazione del provvedimento con il contributo fornito, pur nella diversità delle posizioni, dal Governo.

MAURIZIO SACCONI, *Sottosegretario di Stato per il tesoro*. Innanzitutto il Governo è lieto di apprendere che l'ufficio di presidenza della Commissione ha individuato nel 15 novembre prossimo la data « catenaccio » per la conclusione dell'*iter* del disegno di legge. Credo che la « gestazione » sia stata più che sufficiente, se si considera che il testo dovrà ritornare al Senato per l'esame – ci auguriamo – definitivo.

Nel merito dei problemi sollevati, e ringraziando il relatore per la puntigliosa opera di pulizia del testo, stante la mole di emendamenti che inevitabilmente avevano determinato sovrapposizioni e contraddizioni, suggerisco che i problemi strettamente tecnici debbano essere distinti da quelli più propriamente politici. Per i primi, sarebbe eventualmente utile un passaggio in Comitato ristretto, tale da consentirne la piena conoscenza e da fugare ogni timore che alle spalle di un aggiustamento tecnico possa esservi un significato politico recondito, come talora avviene quando non si comprendono le questioni. Pertanto, è opportuno verificare se i numerosi emendamenti che si renderanno necessari in ragione di questa operazione di pulizia non possano essere esaminati rapidamente e costruttivamente in Comitato ristretto, proprio per evitare quella sorta di presa di coscienza collettiva che talora si determina in sede di Commissione. Invito la Commissione a riflettere su questa proposta, alla luce del lungo lavoro sinora svolto e del fatto che sugli emendamenti di questo tipo non vi è ragione di particolare pubblicità, stante – ripeto – la loro caratteristica di pulizia spesso anche formale o comunque squisitamente tecnica.

Occorre invece prendere in esame i residui nodi politici che restano aperti. Il Governo conferma il valore pregiudizievole che annette all'impianto della disciplina della vigilanza, secondo una convinzione sulla quale si è registrata una continuità tra il ministro Amato ed il ministro Carli. Le proposte del Governo sono frutto di un'intesa tra lo stesso e le due autorità di vigilanza; pertanto, intendo confermare rigorosamente la convinzione del Governo che la vigilanza debba rimanere per finalità e non per soggetti.

Nell'ambito di questa impostazione di fondo, il Governo accoglie con favore tutto ciò che possa fornire, nel momento della regolazione di questa attività di vigilanza, la migliore intesa possibile tra le due autorità, nel rispetto dell'impianto delineato e delle rispettive competenze. Lo stesso Governo ad un certo punto aveva prospettato l'ipotesi di un atto unico del ministro del tesoro, di intesa con le due autorità, che presupponeva quindi l'apporto di entrambi gli organi in ragione delle loro finalità istituzionali. Non a caso l'impianto faticosamente costruito ha ricevuto in Commissione un largo consenso; nel corso della discussione generale, non solo il relatore, ma anche i colleghi Bellocchio, Serrentino, Luigi Grillo e Usellini hanno confermato l'intento di attenersi a questo tipo di impianto.

Per quanto riguarda la disciplina della vigilanza relativa ai fondi comuni, ricordo che nel corso dell'esame in sede referente l'elemento di novità è stato rappresentato dall'accoglimento della richiesta della Commissione di porre in essere una vigilanza più « robusta » sui fondi comuni; la somma dei due profili, cioè quello di una vigilanza di tipo tradizionale, più rivolta alla stabilità, e quello della nuova vigilanza per la trasparenza e la correttezza, ci conduce ad un risultato di poderosa stabilità. Vedo che lei, onorevole Visco, si preoccupa molto, invece, dell'esistenza dei vigilati.

VINCENZO VISCO. Non si permetta di fare affermazioni del genere! Richiamo all'ordine il rappresentante del Governo, il quale non può esprimere osservazioni di questo tipo, tanto più che sa bene che le richieste provenienti da questa Commissione erano diverse.

PRESIDENTE. Onorevole Sacconi, la polemica con il collega Visco lei la conduce ormai da mesi, però c'è modo e modo di farlo.

MAURIZIO SACCONI, *Sottosegretario di Stato per il tesoro*. Il collega Visco continua la polemica in ogni momento.

PRESIDENTE. È normale, data la sua posizione di ministro del governo « ombra ».

VINCENZO VISCO. Non tollero insinuazioni volgari come quella appena prospettata! Non sono io ad adottare questi comportamenti.

MAURIZIO SACCONI, *Sottosegretario di Stato per il tesoro*. Il Governo non ha ritenuto di accogliere la richiesta dei vigilati che intendevano scegliere l'autorità da essi ritenuta più conveniente, ma ha considerato preferibile sommare i profili di vigilanza, ossia il controllo più direttamente rivolto alla stabilità e le nuove forme di controllo sollecitate, a mio avviso a ragione, dalla Commissione affinché anche sui fondi comuni si esercitasse una completa vigilanza, tale da garantire modi di operare più rigorosi e trasparenti.

Vorrei ricordare che il Governo ha sempre inteso separare i due aspetti dell'istituzione di nuovi mercati e della loro regolamentazione. Pertanto, non si è determinato un contrasto tra l'esecutivo ed i membri della Commissione che hanno sollevato tale questione (penso a quanto affermato poc'anzi dal relatore in merito alla disciplina dei mercati).

Mi sembra prevalente la convinzione che debba essere la CONSOB a disciplinare il mercato. Il problema sorge in ordine all'introduzione o meno nel nostro sistema di talune tipologie di negoziazione. Devo ribadire che il Governo ritiene che la responsabilità di compiere scelte inerenti alla valutazione del mercato in un dato momento – non mi riferisco solo al mercato finanziario, ma anche ai settori reali che ad esso guardano – debba competere alla massima autorità monetaria.

La discussione svoltasi al Senato ha finito col rafforzare i profili di autonomia nella gestione e nella negoziazione, piuttosto che porre il problema della separatezza tra SIM ed industrie. A differenza di quanto si verifica nel sistema bancario, per il quale il legislatore ha voluto con-

fermare una realtà già esistente in via di fatto, l'aspetto della separatezza non contraddistingue il settore al nostro esame, per il quale, quindi, il problema si pone in termini diversi, non facendosi riferimento alla tutela del risparmio.

Il Governo è sensibile a tutto ciò che possa rafforzare l'autonomia di gestione delle SIM nei confronti non solo dell'azionista industriale, ma anche dell'azionista bancario. Potenzialmente, infatti, può sorgere un conflitto di interessi che, magari, coinvolga la clientela e non solo l'azionista, stante l'atteggiamento dei grandi gruppi del nostro paese, sempre più arroganti nei confronti del mercato, i quali adottano l'antica logica dei grandi debitori secondo la quale i problemi ricadono sui creditori.

Tale atteggiamento mette seriamente in discussione l'autonomia della gestione bancaria nonché dell'attività finanziaria.

Con queste valutazioni, il Governo si augura che ci si accinga a concludere l'azione riformatrice intrapresa ricordando che, in ogni caso, la nuova normativa – per la cui applicazione sono previste modalità transitorie – deve andare a regime entro il 1° gennaio 1993.

Quanto al seguito della discussione, al fine di garantire il miglior esito dei nostri lavori, gli emendamenti del Governo saranno coordinati con quelli del relatore.

PRESIDENTE. Il seguito della discussione è rinviato a martedì 13 novembre.

La seduta termina alle 17,15.

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 13 dicembre 1990.

STABILIMENTI TIPOGRAFICI CARLO COLOMBO