

COMMISSIONE IV
FINANZE E TESORO

XXV.

SEDUTA DI VENERDÌ 22 LUGLIO 1949

PRESIDENZA DEL PRESIDENTE LA MALFA

INDICE

	PAG.
Disegno di legge (<i>Seguito della discussione e rinvio</i>):	
Norme per la emissione di azioni e di obbligazioni delle società (621) (<i>Approvato dalla V Commissione permanente del Senato</i>)	321
PRESIDENTE	321, 324, 325
ARCAINI, <i>Relatore</i>	321, 323, 324
VICENTINI	323
TAROZZI	323
ZERBI	323, 324, 325
CINCIARI RODANO MARIA LISA	324
TOSI	324, 325
BAVARO	324
SAGGIN	325
Disegno di legge (<i>Discussione e approvazione</i>):	
Sovrimposta di negoziazione sui titoli azionari (694) (<i>Approvato dalla V Commissione permanente del Senato</i>)	325
PRESIDENTE	325, 326
BALDUZZI, <i>Relatore</i>	325
VICENTINI	326
Votazione segreta:	
PRESIDENTE	326

La seduta comincia alle 12,30.

Sono presenti:

Amendola Giorgio, Arcaini, Balduzzi, Barbina, Bavaro, Casoni, Castelli Avolio, Cavallari, Chiaramello, Cinciani Rodano Maria

Lisa, Corbino, Costa, De Martino Carmine, De Palma, Ferreri, Ghislandi, La Malfa, Mannironi, Martinelli, Pesenti, Petrilli, Proia, Saggin, Scoca, Sullo, Tarozzi, Tosi, Troisi, Tudisco, Turnaturi, Vicentini Rodolfo, Walter e Zerbi.

Intervengono il Ministro delle finanze Vannoni, e i Sottosegretari di Stato per il tesoro, Cifaldi e per le finanze, Castelli Edgardo.

MARINELLI, *Segretario*. Dà lettura del processo verbale della seduta precedente.

(È approvato).

Seguito della discussione del disegno di legge:

Norme per la emissione di azioni e di obbligazioni delle società. (621). (Approvato dalla V Commissione permanente del Senato).

PRESIDENTE. L'ordine del giorno reca la discussione del disegno di legge: « Norme per la emissione di azioni e di obbligazioni delle società ».

Il provvedimento è stato approvato dalla V Commissione, Finanze e Tesoro, del Senato. Rammento che di questo disegno di legge si è già parlato nella riunione di ieri della nostra Commissione.

Invito il relatore onorevole Arcaini, a svolgere la sua relazione.

ARCAINI, *Relatore*. Com'è noto, la legislazione fascista disciplinava la costituzione delle società per azioni e l'aumento di capitale delle stesse e sottoponeva ogni iniziativa all'obbligo dell'autorizzazione del Ministero

QUARTA COMMISSIONE — SEDUTA DEL 22 LUGLIO 1949

dell'industria e commercio di concerto col Ministero del tesoro. Il decreto legislativo 15 febbraio 1946, n. 161, ha mantenuto l'obbligo dell'autorizzazione per investimenti di una certa rilevanza, non più al fine autarchico, ma per evitare eccessivo ricorso al pubblico risparmio, in contrasto con l'interesse della Tesoreria di attingere al risparmio stesso.

Tale disciplina, che riguardava gli aumenti superiori ai 100 milioni, è durata fino al 31 dicembre 1948, epoca in cui il Ministero dell'industria e commercio ha soppresso l'ufficio appositamente costituito presso il Ministero stesso e che dal 1946 al 1948 non aveva mai avuto occasione di dare una pronuncia negativa.

Ora, dopo sei mesi di totale libertà, si è avvertita la necessità di ripristinare una disciplina per l'emissione di azioni non gratuite e di obbligazioni, e pertanto il Governo ha predisposto il disegno di legge che abbiamo davanti a noi, che ha formato oggetto di ampia discussione da parte della V Commissione del Senato in sede deliberante.

In sostanza, non si propone più l'istituzione di uno strumento regolatore di questa materia a scopo di difesa delle necessità della Tesoreria, ma allo scopo di regolare la politica degli investimenti che il Ministro del tesoro ha ampiamente illustrato alle due Camere e che, naturalmente, comporta la necessità di una politica del credito e della moneta.

Il Ministro Pella, alla V Commissione permanente del Senato, ha fatto dichiarazioni esplicite, accennando che, in una situazione di disponibilità monetaria, l'espressione tipica è data dalle disponibilità bancarie che oggi sono poco più del 50 per cento dell'anteguerra. Pertanto, in una situazione in cui c'è insufficienza di mezzi monetari è evidente che debba impostarsi il problema di un giudizio sulla priorità degli investimenti. Cioè il Governo in questa politica deve tener conto di un giudizio di scelta dicendo: desidero che si risolva prima il problema degli investimenti edilizi o dell'agricoltura e soltanto dopo desidero che abbiano a risolversi i problemi di altri investimenti.

In definitiva, fino a quando i mezzi monetari non saranno sufficienti per tutti gli investimenti, è chiaro che un giudizio di scelta debba esserci. L'emissione di azioni e di obbligazioni non turba la programmazione generale; ma oltre certi limiti vi può essere interesse che lo Stato abbia, per lo meno, strumenti per poter agire.

A meglio comprendere la necessità che, nel quadro della politica generale del Governo,

debba esistere uno strumento adatto a ciò — premesso che è intenzione del Governo di servirsene il meno possibile, non nascondendosi esso le difficoltà dell'uso — mi sono procurato alcuni dati sul movimento delle società per azioni, perché dalle cifre si può comprendere l'importanza di questo settore e trarre qualche elemento di più per convincersi della necessità per il Governo di dominare gli avvenimenti.

Ho qui alcune tabelle relative al movimento delle società per azioni particolarmente per il 1949.

Alla fine del 1947 il totale del capitale delle società per azioni era di 207 miliardi; alla fine del 1948 era di 396 miliardi e 325 milioni; alla fine di giugno di quest'anno, di 586 miliardi e 28 milioni.

Mi permetto di riferire più dettagliatamente qualche dato riguardante i movimenti svolti dal gennaio al giugno di quest'anno.

Nel gennaio abbiamo avuto un totale di investimenti in aumento di 2 miliardi e 929 milioni; nel febbraio di 18 miliardi e 702 milioni; nel marzo di 15 miliardi e 215 milioni, nell'aprile di 9 miliardi e 586 milioni; nel maggio di 90 miliardi e 597 milioni; nel giugno di 57 miliardi e 844 milioni.

In totale, quindi, 194 miliardi, di cui gratuiti 114 miliardi; la differenza di 80 miliardi rappresenta un quinto di tutto il risparmio complessivo che si è formato, presso a poco, nel 1° semestre del 1949.

Questi dati mi pare siano molto probanti e significativi per giustificare la necessità in cui si trova il Governo di avere a sua disposizione uno strumento che possa dominare questi movimenti. A sottolineare come il provvedimento miri a disciplinare il mercato monetario, basta rilevare che nel disegno di legge s'intendono disciplinare esclusivamente gli aumenti con denaro fresco, perché tutte le altre operazioni sono lasciate libere e non sono regolamentate. È vero che ci sono degli studiosi ed anche uomini politici che vorrebbero fosse disciplinata anche la parte riguardante gli aumenti di capitale mediante emissione di azioni gratuite, ma il Ministero è di avviso che questi non abbiano una diretta incidenza sul mercato monetario, perché ciò si traduce in una distribuzione di azioni aggiuntive agli azionisti. Vi sono, per contro, altri che vorrebbero la libertà assoluta.

Io ritengo che il concetto che si vuole affermare debba essere approvato.

Esaminando dettagliatamente il disegno di legge, che si compone di due articoli, vediamo che il primo articolo è composto di quattro

QUARTA COMMISSIONE — SEDUTA DEL 22 LUGLIO 1949

commi, che sono intimamente legati fra di loro. Nel primo comma si stabilisce il termine entro il quale sono subordinate alla preventiva autorizzazione del Ministro per il tesoro le costituzioni di società con capitale superiore a 100 milioni di lire. Subordinati pure alla stessa autorizzazione sono tutti gli aumenti di capitale non gratuiti (secondo comma). Quindi, se negli aumenti di capitali di società concorre una parte gratuita e una parte con pagamento in contanti, l'aumento dovrà essere soggetto all'autorizzazione qualora superi l'aumento in contanti di 100 milioni.

Con il terzo comma, che in fondo ha una dizione un po' difettosa, come ha ieri osservato l'onorevole De Martino Carmine, si stabilisce che tutti gli aumenti, di qualunque importo, che interessino società aventi azioni quotate in Borsa, devono essere sottoposti all'autorizzazione preventiva.

Con il quarto comma, invece, si conferma che la legge bancaria resta in vigore, per modo che tutte le società che vogliono collocare delle obbligazioni quotate in Borsa e vogliono servirsi degli sportelli bancari per il collocamento delle loro obbligazioni, devono sottostare ad una autorizzazione dell'organo della difesa del risparmio e la disciplina del credito. Anche recentemente una grande società che ha eseguito una vasta operazione di investimenti, non volendo sottostare alle tariffe che sono connesse a questo servizio, non è ricorsa agli sportelli bancari ed ha collocato con altro mezzo le sue obbligazioni sul mercato.

Pertanto, praticamente, quando una società si troverà nella necessità di attuare una sua delibera relativa all'aumento del capitale sociale o all'emissione di obbligazioni oltre 100 milioni, dovrà presentare due domande: l'una al Ministero del tesoro per poter avere l'autorizzazione ad eseguire questa operazione, l'altra all'Ispettorato per la difesa e la tutela del credito per avere l'autorizzazione (qualora voglia servirsi degli sportelli bancari) per collocare i suoi titoli.

Nell'articolo 2 si stabilisce la procedura di ricorso contro le decisioni limitative o avverse che dovesse fare il Ministero del tesoro. È detto esplicitamente: « Se il Ministro per il tesoro ritiene di negare o di limitare l'autorizzazione, di cui all'articolo 1, l'istanza relativa all'autorizzazione stessa verrà trasmessa al Comitato Interministeriale del Credito e del Risparmio con motivata relazione, della quale sarà inviata copia al Ministero dell'industria e del commercio in relazione al programma di investimenti del Governo ». Ci si potrebbe

chiedere se non possa verificarsi il caso in cui, su una domanda che in prima istanza abbia avuto la negativa da parte del Ministero del tesoro, si abbia invece l'approvazione da parte di un altro organo dello stesso Ministero.

PRESIDENTE. Ciò non è stato rilevato in Senato ?

ARCAINI, *Relatore*. No. Per superare questo punto, di una certa gravità, io sarei di avviso che la Commissione debba pronunciarsi su di esso. Mentre affermo di essere favorevole sulla sostanza del provvedimento, è mio dovere mettere in rilievo questo difetto della legge. Se esso non fosse ritenuto superabile da parte della Commissione, dovrei proporre anche una formulazione più chiara di quella espressa dal comma terzo dell'articolo 1.

VICENTINI. Devo comunicare il parere favorevole espresso questa mattina sul provvedimento in esame dalla Commissione permanente industria e commercio. La Commissione si è fatta carico del fatto che mentre prima le domande venivano esaminate anche dal Ministero dell'industria, oggi lo sono soltanto dal Ministero del tesoro. Quindi, si era preoccupata perché nell'esame delle domande venissero considerate con criterio di priorità quelle aventi carattere protettivo e soprattutto sociale: voto che ritengo superato con le dichiarazioni dell'onorevole relatore. Penso perciò che l'approvazione data dalla Commissione abbia tenuto conto di quelle esigenze produttivistiche che la Commissione industria e commercio voleva che fossero poste in evidenza.

TAROZZI. Il provvedimento tende al controllo del credito; e, sotto questo aspetto, può essere favorevolmente accolto. Ma vi è un lato negativo, quello che riflette gli strumenti che regolano l'applicazione di queste norme. Infatti, attraverso questi strumenti è possibile favorire non solo una concentrazione di capitali, ma incoraggiare una concentrazione capitalistica a scapito delle medie imprese e senza che noi possiamo valerci di uno strumento di controllo e di freno. Per queste ragioni, io mi astengo dal voto.

VICENTINI. Fino a 100 milioni non vi è nessuna disciplina.

ZERBI. Il problema posto dal disegno di legge è quanto mai interessante. Arguendo dalle cifre prodotte dall'onorevole relatore, dovrei supporre che la situazione del rapporto tra aumenti di capitali freschi e indebitamenti, sia di molto migliorata rispetto all'anno scorso. L'anno scorso, abbiamo avuto

QUARTA COMMISSIONE — SEDUTA DEL 22 LUGLIO 1949

70 miliardi di capitali freschi contro 124 di indebitamenti a lungo e medio termine. Oggi abbiamo 70 miliardi di capitali freschi contro 40 miliardi e mezzo di obbligazioni. Comunque, la situazione non mi sembra aggravata.

La nostra industria tende ad indebitarsi. Sotto questo aspetto, sembra opportuno un provvedimento. Trovo molto singolare il fatto che le aziende azionarie, che tanto hanno fatto fino ad un anno fa per ottenere dallo Stato la libertà e tanto hanno gridato e polemizzato contro il Governo, si facciano solleciti nel chiedere un provvedimento di questo genere.

Per la verità, sono favorevole al provvedimento o, per lo meno, alla prima parte (introduzione di un controllo) perché non posso non ammetterne l'opportunità nel nostro mercato finanziario, date certe operazioni che si prospettano; la data poi del 30 giugno, come termine, è molto espressiva. Sotto questo profilo si può anche accettare; però, vi sono delle disposizioni della cui opportunità non sono convinto.

Tuttavia sarei di avviso di ripetere il termine sull'articolo, perché altrimenti si potrebbe dedurre che quel termine non valga se la legge non ne faccia espresso cenno.

ARCAINI, *Relatore*. Avevo dimenticato di dire che queste precisazioni potrebbero formare oggetto della nostra deliberazione se passiamo sopra l'ultimo punto.

ZERBI. C'è il terzo comma del primo articolo che mi lascia perplesso. Esso dice: « In ogni caso, sono soggetti all'autorizzazione predetta gli aumenti di capitale di che sopra e le emissioni di obbligazioni di società le cui azioni sono ammesse alla quotazione di Borsa ».

Ora, questo « in ogni caso » è amplissimo.

A me pare che un provvedimento di questo genere non possa avere altra ripercussione che quella di deprimere ulteriormente il mercato azionario di Borsa. Mi pare dunque estremamente inopportuno che andiamo ad aggiungere un altro fattore di depressione e non di riviviscenza del mercato.

Mi pare che il mantenere vivace e stimolare la quota azionaria sia di estremo interesse anche in ordine a quelle certe operazioni di consolidamento del debito pubblico che costituiscono il fondo di questo disegno di legge.

I titoli largamente quotati costituiscono un sicuro riposo (ce ne danno la prova i dividendi ultimi) e costituiscono altresì una attrattiva allettante per gli attuali possessori di Buoni del tesoro. Le basse quotazioni possono costituire un incentivo di passaggio ad altro in-

vestimento e quindi andrebbe eluso il consolidamento del debito di Stato.

Faccio presenti queste ripercussioni negative del disposto del comma terzo dell'articolo a meno che qualche collega mi dimostri con le sue argomentazioni che io sia nel torto.

Pertanto ne propongo formalmente la sospensione.

CINCIARI RODANO MARIA LISA. Questo provvedimento consente al Ministero del tesoro di fare un controllo orientativo oppure è una questione puramente quantitativa? Si tratta cioè soltanto di una restrizione eventuale della emissione di azioni e di obbligazioni o anche della possibilità di compiere un orientamento verso determinati settori a scapito di altri? Insomma, quale è l'orientamento che presiede?

TOSI. La richiesta da parte degli interessati.

PRESIDENTE. Si tratta qui di uno strumento. La parte politica sarà esaminata in altra sede.

TOSI. Ho cercato di capire questo terzo comma. La formulazione è strana, ma credo che ci si possa ugualmente intendere.

Il comma dice: « In ogni caso, sono soggetti all'autorizzazione predetta gli aumenti di capitale, ecc. ».

Credo che debba essere interpretato nelle varie parti e cioè: « sono soggetti all'autorizzazione predetta »; e questo si riferisce al comma primo dell'articolo, cioè a quel tipo di autorizzazione per la quale interviene il Ministro del tesoro.

« Gli aumenti di capitale di che sopra »: e qui ci fermiamo perché fa riferimento al secondo comma.

Quali sono « gli aumenti »? Di capitale non gratuito, cioè quando si tratta di azioni quotate in borsa devono essere richieste le autorizzazioni previste. E spiego che si tratta di aumenti di capitale con esclusione di quelle azioni emesse gratuitamente.

Quindi, la stesura è difettosa, ma la risposta al quesito mi pare che si debba vedere chiara in questa considerazione.

PRESIDENTE. Qui non dice quello che si afferma nel secondo comma.

TOSI. Dice: le azioni quotate in borsa, « in ogni caso ».

ZERBI. Non può essere questa l'interpretazione perché non so concepire un legislatore che metta una frase assolutamente pleonastica.

BAVARO. Evidentemente si considerano le azioni quotate in borsa e quelle non quo-

QUARTA COMMISSIONE — SEDUTA DEL 22 LUGLIO 1949

tate, mentre per il comma secondo si parla di tutte le società in genere.

Io credo che la distinzione rifletta esclusivamente le società le cui azioni non sono quotate in borsa e sono contemplate al comma secondo in genere. Al comma terzo, invece, si fa carico per l'autorizzazione a tutte le società i cui titoli sono quotati in borsa.

Questa è l'interpretazione.

SAGGIN. Vorrei chiedere se sia proprio urgente approvare questo disegno di legge.

Rilevo che questi due articoli sono male formulati, senza dire, poi, che l'articolo 2 non ci può soddisfare.

Dico anche che se non c'è questa urgenza è bene — ed è un dovere nostro come parlamentari — che la cosa si possa studiare con agio, perché riveste grande importanza. Se dovesse esserci urgenza discutiamo pure il provvedimento.

PRESIDENTE. Mi pare necessario rinviare la discussione del disegno di legge perché la disposizione contenuta nell'articolo 2 effettivamente meraviglia, in quanto non è possibile che il Ministro del tesoro, avendo stabilito di limitare l'autorizzazione, sottoponga, poi, l'istanza relativa all'autorizzazione stessa al giudizio di un Comitato interministeriale, che è poi composto di funzionari. Dovrebbe invece essere il Ministro a deliberare.

TOSI. Mi pare di capire questo: il Ministro del tesoro rinuncia alla sua autonomia e si rimette ad un organo che esiste e che funziona già per determinare la politica del credito; non è un organo nuovo. Questo Comitato interministeriale del risparmio esiste già ed esiste come regolatore della politica del credito. Ed allora il Ministro dice spontaneamente: mi rimetto al giudizio del Comitato interministeriale, quello cioè che dà l'indirizzo della politica.

SAGGIN. Da chi è presieduto il Comitato?

TOSI. Dal Ministro del tesoro. Siccome il Comitato ha fatto una politica del credito e del risparmio differente da quella del Tesoro, ritengo che sia un organo che funzioni.

PRESIDENTE. Credo che nella legislazione precedente fosse invece investito direttamente il Comitato ed allora nel Comitato interministeriale essendovi, come Presidente il Ministro del tesoro, c'era insieme la politica del Comitato e del Ministro del tesoro.

Qui c'è una doppia procedura che però, in certo senso, crea una situazione imbarazzante, perché non è vero che il Ministro del tesoro si rimette al Comitato, ma dà un giudizio. Se il Ministro del tesoro dà parere ne-

gativo, come Presidente del Comitato dovrà dare ugualmente parere negativo.

ZERBI. Segnalerei l'opportunità di porre un limite fra la presentazione della domanda di chiarimenti da parte del relatore e la risposta del Ministro, perché i problemi non devono restare sempre in sospeso.

SAGGIN. Pregherei il relatore di portarci qualche cosa di preciso, nel senso di farci capire che la situazione dell'agosto dell'anno scorso rispetto a quella odierna è praticamente modificata.

PRESIDENTE. Dunque, se la Commissione è d'accordo, rimane stabilito che questo disegno di legge verrà nuovamente esaminato in altra seduta.

(Così rimane stabilito).

Discussione del disegno di legge: Sovrimposta di negoziazione sui titoli azionari. (694). (Approvato dalla V Commissione permanente del Senato).

PRESIDENTE. L'ordine del giorno reca la discussione del disegno di legge: « Sovrimposta di negoziazione sui titoli azionari ».

Anche questo provvedimento è stato approvato dalla V Commissione permanente (Finanze e Tesoro) del Senato.

Invito il relatore onorevole Balduzzi a riferire sul provvedimento.

BALDUZZI, *Relatore*. La sovrimposta di negoziazione sui titoli azionari fu istituita col regio decreto 9 marzo 1942, n. 357, nella misura del 5 per cento e, successivamente, soppressa nel 1946.

Con decreto legislativo del Capo Provvisorio dello Stato in data 1° aprile 1947, numero 154, di fronte ad un fenomeno di sfrenata speculazione di borsa, la sovrimposta stessa venne ripristinata nella misura del 4 per cento, ridotta poi all'1 per cento con il decreto legislativo del Capo provvisorio dello Stato 25 novembre 1947, n. 1284.

Il Ministro delle finanze ha presentato con carattere di urgenza al Senato, nella seduta del 22 giugno scorso, il disegno di legge in esame, il quale è stato discusso ed approvato da quella Commissione finanze e tesoro, con la soppressione nel primo articolo della parte in cui si delega il Governo a ripristinare in tutto o in parte la sovrimposta di negoziazione.

Questa in apparenza a carattere fiscale, aveva ed ha effettivamente uno scopo ben diverso, quello cioè di raffrenare la speculazione. Tant'è che, nell'intento di bonificare il

QUARTA COMMISSIONE — SEDUTA DEL 22 LUGLIO 1949

mercato azionario, viene oggi nuovamente proposta la soppressione.

Che questa soppressione sia conforme ai principi tributari, mi pare non possa essere posto in dubbio. Infatti, la circolazione dei titoli è fiscalmente già colpita con una imposta di carattere speciale, cioè l'imposta di negoziazione. Ritengo quindi che la Commissione voglia pronunciarsi in senso favorevole alla soppressione di questo tributo di carattere straordinario.

In merito poi alla delega al Governo, prevista nel disegno di legge presentato dal Ministro delle finanze, per il ripristino in tutto o in parte di detta sovrimposta, condivido la tesi della Commissione finanze e tesoro del Senato, secondo la quale il Governo ha sempre il dovere e il diritto di intervenire — verificandosi eccezionali forme di speculazione — con provvedimenti a carattere di urgenza.

Propongo pertanto l'approvazione del disegno di legge nel testo approvato dal Senato.

VICENTINI. Comunico alla Commissione che la X Commissione permanente (Industria e Commercio) ha espresso parere favorevole all'approvazione del provvedimento in esame.

PRESIDENTE. Prendo atto della comunicazione del collega onorevole Vicentini; ma ho il dovere di informare i colleghi che ho sollevato la questione di competenza per l'esame di questo disegno di legge, trattandosi di un provvedimento specificamente fiscale che non richiede l'intervento di nessuna altra Commissione.

Nessun'altro chiedendo di parlare, dichiaro chiusa la discussione generale.

Passiamo all'esame dei singoli articoli:

ART. 1.

« Sino a tutto il 30 giugno 1950 non si applica la sovrimposta di negoziazione sui titoli azionari di cui all'articolo 17 del testo unico

approvato con il regio decreto 9 marzo 1942, n. 357 e successive modificazioni, ripristinata col decreto legislativo del Capo provvisorio dello Stato 1° aprile 1947, n. 154 e successive modificazioni ».

Lo pongo in votazione.

(*E approvato*).

ART. 2.

« La presente legge entra in vigore il giorno successivo a quello della sua pubblicazione nella *Gazzetta Ufficiale* della Repubblica Italiana ».

Lo pongo in votazione.

(*E approvato*).

Il disegno di legge, data l'ora tarda, sarà votato a scrutinio segreto nel pomeriggio. Sospendo pertanto la seduta fino alle ore 18.

(*La seduta, sospesa alle ore 13,45, è ripresa alle ore 18*).

Votazione segreta.

PRESIDENTE. Indico la votazione a scrutinio segreto sul disegno di legge n. 694: « Sovrimposta di negoziazione sui titoli azionari » approvato quest'oggi.

(*Segue la votazione*).

Comunico il risultato della votazione segreta.

Presenti e votanti	32
Maggioranza	17
Voti favorevoli	21
Voti contrari	11

(*La Commissione approva*).

La seduta termina alle 18,30.