

# SENATO DELLA REPUBBLICA

X LEGISLATURA

## 2<sup>a</sup> COMMISSIONE PERMANENTE

(Giustizia)

### 91° RESOCONTO STENOGRAFICO

SEDUTA DI GIOVEDÌ 19 LUGLIO 1990

Presidenza del Presidente COVI

#### INDICE

##### Disegni di legge in sede deliberante

«Modificazioni all'ordinamento della Cassa nazionale del notariato ed all'ordinamento del Consiglio nazionale del notariato» (1462)

(Seguito della discussione e rinvio)

PRESIDENTE ..... Pag. 20, 21, 22  
BATTELLO (PCI) ..... 21  
COCO sottosegretario di Stato per la grazia e la giustizia ..... 20  
DI LEMBO (DC), relatore alla Commissione . 21

«Norme relative all'uso di informazioni riservate nelle operazioni in valori mobiliari e alla Commissione nazionale per le società e la borsa» (2301), risultante dall'unificazione dei disegni di legge di iniziativa dei deputati Piro ed altri; Staiti di Cuddia delle Chiuse ed altri; Bellocchio ed altri, approvato dalla Camera dei deputati

(Discussione e rinvio)

PRESIDENTE ..... Pag. 2, 13, 19 e passim  
BATTELLO (PCI) ..... 6, 7, 9 e passim  
GALLO (DC), relatore alla Commissione .... 2, 6, 7 e passim  
SACCONI, sottosegretario di Stato per il tesoro ..... 14, 15, 16 e passim

*I lavori hanno inizio alle ore 9,50.*

#### **DISEGNI DI LEGGE IN SEDE DELIBERANTE**

**«Norme relative all'uso di informazioni riservate nelle operazioni in valori mobiliari e alla Commissione nazionale per le società e la borsa», (2301) risultante dall'unificazione dei disegni di legge d'iniziativa dei deputati Piro ed altri; Staiti di Cuddia delle Chiuse ed altri; Bellocchio ed altri, approvato dalla Camera dei deputati**  
(Discussione e rinvio)

PRESIDENTE. L'ordine del giorno reca la discussione del disegno di legge: «Norme relative all'uso di informazioni riservate nelle operazioni in valori mobiliari e alla Commissione nazionale per le società e la borsa», risultante dall'unificazione dei disegni di legge d'iniziativa dei deputati Piro, Colucci Francesco, Borgoglio, Breda e Principe; Staiti di Cuddia delle Chiuse, Mennitti, Rauti, Maceratini, Parlato e Matteoli; Bellocchio, Violante, Umidi Sala, Di Pietro, Romani, Auleta, Bruzzani, Novelli, Pellicani, Polidori, Serra e Solaroli, già approvato dalla Camera dei deputati.

Prego il relatore, senatore Gallo, di riferire alla Commissione sul disegno di legge.

GALLO, *relatore alla Commissione*. Signor Presidente, signori rappresentanti del Governo, colleghi, il disegno di legge in esame, d'iniziativa parlamentare, nasce dall'unificazione di disegni di legge presentati dai Gruppi socialista, missino e comunista. Dico subito per quanto concerne il disegno di legge del Gruppo comunista che esso si presenta nettamente differenziato dal punto di vista dell'impostazione, del contenuto e della forma, più che per talune ispirazioni e soluzioni, rispetto agli altri disegni di legge in quanto propone una delega da conferire al Governo per provvedere nella materia che costituisce oggetto del nostro esame.

Il disegno di legge approvato dalla Commissione finanze della Camera dei deputati mi sembra aver assunto alcune caratteristiche maggiormente positive delle proposte dalla cui combinazione esso risulta, anche se non riesce a dissipare completamente alcune ragioni di incertezza, di dubbio o di perplessità.

Quale sia la *ratio* di questo disegno di legge è facile dire: la dottrina si è recentemente occupata - da non più di un decennio - del fenomeno dell'utilizzazione illecita di notizie riservate, sull'onda di una serie di pensieri, movimenti e motivi che hanno trovato sfogo anche in opere cinematografiche di robusta concezione che hanno chiaramente delineato la realtà del mondo degli affari nei Paesi di cultura anglosassone. Si è detto che tale normativa è necessaria per dare al mercato, in modo particolare a quello che si esprime attraverso istituti regolamentati dallo Stato, cioè la borsa ed il mercato ristretto, il maggior grado di trasparenza possibile: trasparenza nelle trattative,

nello svolgimento degli affari e nei passaggi che permettono di cogliere il senso riposto di determinate operazioni.

Non sono assolutamente dell'avviso che il bene giuridico oggetto della tutela, soprattutto delle norme che incriminano determinati comportamenti, in particolare quelli definiti di *insider trading* considerato nella sua formulazione più tradizionale, sia rappresentato dall'interesse alla trasparenza. Questo interesse ha molto poco a che fare con l'*insider trading*. La vera ragione dell'*insider trading* (è opportuno sottolinearlo) risiede nella necessità di assicurare una situazione che si potrebbe definire, mutuando il linguaggio civilistico, di *par condicio* tra tutti coloro che hanno accesso ad un mercato. Non si vuole, cioè, che chi ha accesso ad un mercato si venga a trovare svantaggiato rispetto a chi, per la propria professione o per le proprie funzioni, oppure per la possidenza che ha nell'ambito di una determinata società o di un determinato ente, può trarre vantaggio da notizie che, se conosciute prima soltanto da una ristretta cerchia di persone che ne fa uso a proprio profitto, determinano mutamenti di mercato, vantaggiosi o meno, da cui rimangono comunque esclusi tutti gli altri soggetti. Questo non è un mero tentativo di definire l'interesse giuridico, l'interesse oggetto della tutela prevista dalla norma; a mio avviso, è un intervento di importante significato politico. Infatti, da parte di non pochi oppositori di una legislazione sull'*insider trading* si fa valere il concetto, assolutamente surrettizio, che una normativa sull'*insider trading* medesimo può aver corso in Paesi di grande democrazia capitalistica e finanziaria, in cui l'accesso ai mercati dei valori quotati nelle sedi regolamentate dagli ordinamenti statuali è riferito ad un numero assolutamente indeterminato e comunque altissimo di soggetti. Invece, quando si ha a che fare con mercati ristretti come quello italiano, in cui, tutto sommato, operano nove gruppi, cinque dei quali hanno posizioni di particolare influenza su tutti gli altri, si dice che la legislazione sull'*insider trading* è destinata ad essere nulla più che una manifestazione di nobili intenti, una sorta di «grida» senza alcuna possibile e concreta effettualità.

Non vedo un nesso tra queste posizioni, se non nel desiderio di presentare la legislazione sull'*insider trading* come qualcosa che è frutto soltanto di una buona volontà, destinato però a svolgersi secondo schemi arretrati e ad urtare contro la realtà concreta delle caratteristiche del mercato. Se mai si dovesse dire qualcosa sulla contrapposizione tra i due tipi di mercato, sarei portato a ritenere che un mercato fortemente concentrato come quello italiano (in cui, come ripeto, operano in pratica nove gruppi, cinque dei quali hanno una posizione di particolare preminenza) si presta meglio di un mercato ad altissima democrazia economica e finanziaria ad essere oggetto di una disciplina dell'*insider trading*, in quanto vengono ad essere in questo ambito focalizzati i soggetti rispetto ai quali è opportuno, o addirittura necessario, concentrare le indagini, vuoi ai fini di un accertamento di illeciti già commessi (e questo è l'aspetto più importante), vuoi ai fini della prevenzione degli illeciti, facendo riferimento ad un certo numero di enti o comunque di soggetti fisicamente gravitanti attorno ad un ambito talmente ridotto da consentire che non vi sia dispersione di iniziative che seguano il filone tracciato dall'uno o dall'altro soggetto.

Dico questo perchè mi sembra importante sottolineare l'aspetto connesso alla definizione dell'interesse giuridico tutelato, non solo perchè esso contribuisce alla definizione contenutistica delle figure di reato relative all'*insider trading*, ma anche e soprattutto perchè permette di parare, per così dire, talune critiche rivolte ad iniziative legislative che, francamente, sembrano dettate da interessi molto precisi e chiari, cioè dagli interessi di chi non vuole una normativa sulla regolamentazione dell'utilizzazione di notizie «privilegiate», o meglio, come recita il testo al nostro esame, di notizie riservate.

Al riguardo, c'è tutta una serie di considerazioni che si fa sul piano del diritto comparato. Si vuole sottolineare come in alcuni Paesi stranieri vi sia una sorta di marcia indietro rispetto all'entusiasmo con cui la normativa sull'*insider trading* era stata precedentemente accolta. Mi riferisco, in particolare, alla Francia e, soprattutto, agli Stati Uniti d'America; anche in questo caso, tuttavia, dobbiamo ancora una volta verificare i limiti di una comparazione che si voglia limitare a confrontare dati senza inserirli nel concreto contesto in cui ci si è mossi.

Negli Stati Uniti d'America, ad esempio, il procuratore distrettuale Giuliani, alfiere della normativa sull'*insider trading*, ha fatto talvolta un uso talmente dissennato della normativa, che aveva a disposizione quale strumento per controllare il fenomeno, da ottenere un effetto *boomerang*; si è cioè interpretata come conseguenza inevitabile di un certo tipo di normativa il tentativo politicamente mosso dal desiderio di presentarsi quale protagonista, ai fini che tutti conosciamo, di un'utilizzazione forse eccessiva della normativa.

La Francia, invece, rappresenta il caso classico in cui un'assai diffusa democrazia economica e finanziaria rende difficile e complicato cogliere i soggetti che devono essere controllati a fini sia preventivi che di accertamento di illeciti.

Ritengo che per il nostro Paese sia particolarmente importante pervenire ad una regolamentazione come quella oggi al nostro esame, in considerazione non solo dell'esiguità dei gruppi che operano sul mercato, ma anche della ristrettezza degli stessi mercati finanziari, in cui, operando in vista di determinati risultati con mezzi anche contenuti, si ottengono tuttavia risultati che vengono a falsare l'ordinario andamento dei cambi.

Se tutto ciò vale per le figure connesse all'*insider trading*, quando ci si rifà invece alle figure relative a ciò che nella nostra legislazione viene definito «comportamento di aggio», ci si trova di fronte ad un interesse diverso: non c'è più, in questo caso, l'utilizzo o lo sfruttamento di una notizia vera che però non doveva essere anticipatamente divulgata o utilizzata, ma un comportamento speculare rispetto a quello dell'*insider trading* propriamente detto.

È il comportamento di chi artificiosamente divulga notizie false, esagerate o tendenziose e di chi si avvale di tale divulgazione traendone profitto. Sappiamo che quello dell'aggio è un problema estremamente delicato nel nostro ordinamento, nel quale trova riconoscimento in due figure: l'aggio comune o semplice di cui all'articolo 501 del codice penale e quello societario di cui all'articolo 2628. Rispetto alla trattazione che oggi direttamente ci occupa, bisognerà tornare a queste

figure perchè dico subito - anticipando quanto esporrò in seguito - che si tratta di reati che hanno dato luogo ad una discussione accanita in dottrina.

Del resto, però, si tratta anche di un discorso accademico, perchè quando passiamo ad esaminare quale è stato il campo di applicazione delle norme concernenti l'agguattaggio, riscontriamo pochissime fattispecie concrete, iniziando dalla famosa vicenda Brusadelli per culminare con il caso SFIR-Nicolai di 25 anni fa; il che vuol dire che la cultura giuridica del nostro Paese, nel suo farsi diritto vigente, ha colto poco l'indispensabilità di simili norme.

Altra necessità di regolare decisamente i confini della materia è data dal rapporto tra la figura criminosa di cui all'articolo 2 del disegno di legge e l'articolo 622 del codice penale, il quale disciplina il fatto costitutivo della violazione del segreto professionale. Anche in questo caso si tratta di porsi innanzitutto l'interrogativo se in tale materia siano effettivamente necessarie norme novative o se si sarebbe potuto fare un uso maggiormente efficace ed appropriato degli strumenti normativi già a disposizione, a cominciare proprio dall'articolo 622 del codice penale. Una volta che venisse scartata la risposta affermativa e si pervenisse quindi alla indicazione dell'indispensabilità in tali nuove norme, occorrerebbe tracciare un confine tra il contenuto dell'articolo 2 del disegno di legge al nostro esame e quello dello stesso articolo 622.

Mutuando una tecnica propria delle raccomandazioni comunitarie, l'articolo 1 del disegno di legge esordisce con una norma a carattere definitorio, per effetto della quale: «Ai fini della presente legge sono valori mobiliari tutti quelli ammessi alla negoziazione nei mercati regolamentati italiani o di altri paesi delle Comunità europee». Con l'espressione «mercati regolamentati» si è voluto sottolineare che ci si riferisce non soltanto alle borse ma anche ai mercati ristretti. Va rilevato, peraltro, che avendo adottato questa tecnica definitoria probabilmente si sarebbe potuto andare avanti nell'individuazione degli ambiti applicativi: in una normativa così analitica e tecnicizzata come quella del presente disegno di legge, i termini in ordine ai quali un intervento definitorio sarebbe stato opportuno avrebbero potuto essere in numero superiore a quelli individuati dalla definizione contenuta nell'articolo 1. Ma il legislatore ha voluto precisare - ed ha fatto bene sotto questo riguardo - in cosa consista l'oggetto materiale della condotta prevista dalle norme che seguono.

La prima delle quali è quella contenuta nell'articolo 2, in forza del quale è vietato acquistare o vendere, ovvero compiere altre operazioni, anche per interposta persona, ivi compresi i relativi diritti di opzione, su valori mobiliari, qualora si posseggano informazioni riservate ottenute in virtù della partecipazione al capitale di una società (quella che definivo la «intensità della possidenza» nell'ambito di determinati enti) o in ragione dell'esercizio di una funzione, anche pubblica, di una professione o di un ufficio.

Emerge una prima differenza che ci consente di tracciare un netto confine tra la figura dell'articolo 622 e quella proposta dall'articolo 2 in esame. Infatti l'articolo del codice penale parla di notizie che costituiscono una situazione di segreto, mentre l'articolo 2 del disegno

di legge n. 2301 parla di notizie puramente e semplicemente riservate. Non vi è dubbio che il regime di segretezza rispetto a quello di pura e semplice riservatezza implichi una rigidità molto superiore, in quanto non soltanto postula lo *ius excludendi* di colui che si ritiene abbia diritto al segreto su una determinata notizia nei confronti di altri soggetti, ma presuppone come situazione giuridica soggettiva indispensabile per la titolarità e l'esercizio dello *ius excludendi* una certa situazione che in linea di principio coincide con quella del diritto di proprietà.

Quindi è una situazione più rigida e più severa rispetto alla riservatezza che viene invece definita dall'articolo 3 come: «un'informazione specifica di contenuto determinato, che non sia stata resa pubblica, concernente uno più emittenti di valori mobiliari ovvero uno o più valori mobiliari, e che, se resa pubblica, sarebbe idonea ad influenzare sensibilmente il prezzo». Dico subito incidentalmente che è opportuna questa collocazione dell'articolo 3 rispetto all'altra norma definitoria in cui ci siamo già imbattuti nell'articolo 1, perchè qualcuno potrebbe osservare come mai questo articolo 3 non precede l'articolo 2: l'articolo 2 ha un valore generale per tutto l'ambito del disegno di legge che stiamo analizzando, mentre l'articolo 3 fa direttamente riferimento all'articolo 2 che riguarda il cosiddetto *insider trading*.

Posta questa precisa differenza consistente nel passaggio da un regime più rigido e quindi più circoscritto come quello del segreto, a un regime più diffuso quale quello della riservatezza, un primo motivo di specificazione tra l'una e l'altra figura giuridica viene ad emergere con tutta chiarezza.

Inoltre, non mi pare che l'articolo 622 venga a contemplare la situazione di colui che possieda informazioni in virtù della partecipazione al capitale di una società: l'articolo 622 si limita puramente e semplicemente a parlare dello stato o dell'ufficio o della professione o dell'arte; sarebbe veramente una sorta di interpretazione che sconfinerebbe direttamente nel dominio proibito dell'estensione analogica far coincidere con lo stato quella situazione di partecipazione al capitale di una società. Sarebbe espressione che potrebbe trovare tutta una serie di critiche e di rilievi e che solleverebbe una infinità di problemi; quindi è molto opportuno che si sia fatto espresso riferimento anche ad una partecipazione di tale intensità da consentire determinati effetti.

BATTELLO. Non c'è assolutamente nessuna interferenza possibile tra questa ipotesi degli articoli 2 e 3 con la recente fattispecie che abbiamo introdotto nel disegno di legge in materia di reati di pubblici ufficiali contro la pubblica amministrazione, laddove abbiamo previsto il reato d'utilizzazione di notizie coperte da segreto, o oggetto di segreto d'ufficio?

GALLO, *relatore alla Commissione*. Direi proprio di no, perchè da un lato abbiamo un limite soggettivo che è dato dalla qualificazione, in questo caso si prescinde da una qualifica soggettiva e si dice «anche pubblica». Ma si potrebbe obiettare che il principio di specialità in concreto è previsto dall'articolo 15 del codice penale e sarebbe un'osservazione acutissima; però vale il discorso che si è già fatto circa la differenza tra il regime di riservatezza e il regime di segretezza,

quest'ultimo è un regime più rigido e - usando un'espressione della terminologia militare - si può dire che la riservatezza è una sorta di difesa avanzata rispetto al caposaldo più munito che è costituito dalla disciplina che conduce al segreto.

BATTELLO. Come equilibrio di pene ci siamo?

GALLO, *relatore alla Commissione*. Sì, credo che ci siamo. Lo controlleremo al momento dell'esame degli articoli e vedremo che sul problema delle pene sorge un problema interno a questo microsistema, un problema particolare sul quale dovrò tornare.

Per quanto riguarda invece l'espressione all'articolo 2, «funzione anche pubblica, professione o ufficio» credo che non sorgano problemi di sorta; con questa formulazione si è voluto ravvisare come destinatari della norma non soltanto i cosiddetti *insiders* interni ma anche quelli esterni: cioè non solo le persone che fanno parte della struttura nell'ambito della quale si opera e nell'ambito della quale si è venuti all'acquisizione della notizia riservata, ma anche coloro che sono esterni a questa struttura, ma che a cagione dell'esercizio di una particolare professione o ufficio sono potuti pervenire alla acquisizione della notizia riservata. Può essere il legale oppure il giornalista, come nel caso che ha suscitato un'enorme scalpore negli Stati Uniti di un giornalista specializzato in materia economica che ha divulgato e fatto uso di una notizia riservata di cui era venuto in possesso.

Il divieto è quello di acquistare o vendere, cioè quel divieto che per quanto riguarda la fattispecie del primo comma - ritornando all'articolo 622 che costituisce l'incunabolo di questa norma - è delineato come condotta di impiego. L'impiego viene colto proprio nell'acquistare o vendere, ovvero, con una formulazione di fattispecie a struttura libera, «compiere altre operazioni».

Invece il momento della comunicazione che viene delineato nell'articolo 622 come condotta di rivelazione, è contemplato nel secondo comma il quale altresì vieta di comunicare a terzi senza giustificato motivo. Qui abbiamo di nuovo una conferma dello stretto nesso, pur nella differenza che intercorre, tra questo disposto e quello dell'articolo 622 del codice penale, perchè per quanto riguarda la rivelazione l'articolo 622 ha un inciso «senza giusta causa», inciso che viene ripreso al secondo comma dell'articolo 2 del disegno di legge nel quale si legge «senza giustificato motivo». Probabilmente l'espressione più precisa tecnicamente, più pregevole è quella «senza giustificato motivo», che evita tutta la tormentosa discussione circa la identificazione del contenuto del termine «causa» in fattispecie che riguardano anche i rapporti commerciali e civilistici.

Si statuisce quindi il divieto di comunicare a terzi senza giustificato motivo le informazioni riservate, ovvero di consigliare a terzi, sulla base delle suddette informazioni, il compimento delle operazioni di cui al primo comma. È, questa, una delle norme più opportune, anche se chi vi parla non si nasconde le difficoltà di accertamento. La norma presenta, infatti, un motivo di perplessità, o di dubbio interpretativo, che riflette non tanto sulla condotta quanto sul dolo che deve sorreggere la condotta alternativamente prevista del consiglio a terzi

sulla base delle suddette informazioni. Mi chiedo, cioè, se in presenza di un divieto di consigliare a terzi, sulla base di informazioni riservate, il compimento di determinate operazioni, si esiga che chi dà il consiglio specifichi la notizia coperta da regime di riservatezza, ovvero sia sufficiente che egli sia motivato, guidato, determinato nel consiglio dall'acquisizione della notizia riservata. È facile comprendere che a seconda dell'interpretazione che si dà a questo dubbio e della soluzione che si dà al problema la seconda parte del secondo comma dell'articolo 2 viene ad essere profondamente diversa.

Personalmente, sarei dell'avviso, proprio per tentare di ridurre le difficoltà di accertamento (di cui mi rendo conto), che sarebbe opportuno esplicitare che il soggetto agente nel momento in cui dà il consiglio a terzi lo faccia non sulla base delle informazioni (il che potrebbe essere un fatto giuridico a struttura interna, a struttura psichica, come attuazione delle informazioni recepite), ma estrinseci invece le informazioni consigliando il compimento di determinate operazioni. È vero, tuttavia (e questo mi fa ricadere nelle già citate difficoltà di accertamento, per cui si dovrà approdare ad un'interpretazione che confina l'azione, sulla base delle suddette informazioni, ad un fatto puramente interno del soggetto agente, cioè di colui che consiglia) che se dovesse esplicitare le informazioni al terzo che le riceve non ci sarebbe bisogno, della seconda parte del secondo comma dell'articolo 2, poichè tutto si sarebbe esaurito nella condotta di cui alla prima parte dello stesso secondo comma dell'articolo 2. Pertanto, se si vuole mantenere l'autonomia di quella seconda parte del comma in questione, si deve dire che essa ha una sua ragion d'essere in quanto la base delle «suddette informazioni» rappresenta un momento di motivazione e di determinazione interiore del soggetto agente. A questo punto, però, le difficoltà di accertamento aumentano. È facile scrivere disposizioni che appaiono convincenti e congrue rispetto ad una situazione di mercato; altro è provvedere ad individuare i necessari ed indispensabili strumenti di accertamento, soprattutto in una materia in cui essi rappresentano uno degli aspetti più delicati della disciplina.

Il terzo comma dell'articolo 2 pone il divieto, per una fascia di soggetti espressamente individuati dalla norma (e cioè gli azionisti che anche di fatto esercitano il controllo della società, ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile, gli amministratori, i liquidatori, i direttori generali, i dirigenti, i sindaci e i revisori dei conti), di acquistare o vendere, ovvero compiere altre operazioni (ecco, di nuovo, il ritorno ad una tecnica che ha la funzione di valvola di sicurezza, rappresentata da un'espressione a forma libera), anche per interposta persona, su valori mobiliari (e sappiamo quali essi siano in virtù dell'articolo 1) 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. Si prevede, inoltre, che nel caso di violazione delle disposizioni di cui al secondo comma le pene previste dal successivo quinto comma siano raddoppiate. C'è quindi una forma di prevenzione, attuata nei confronti di soggetti che hanno la possibilità di utilizzare notizie riservate. Tuttavia, per tale utilizzazione, fermo restando quanto previsto al primo e al secondo comma (ed è chiaro, quindi, che se



ricorrono tutti gli elementi di cui al primo e al secondo comma, non quelli di cui al terzo comma, i soggetti specificatamente indicati nello stesso terzo comma rispondono dei delitti di cui ai commi precedenti), viene individuata una fascia temporale entro cui la possibilità di porre in essere la condotta di *insider trading* e la pericolosità di una condotta in un certo modo strutturata vengono ad essere particolarmente alte. È il momento che intercorre tra la convocazione del consiglio di amministrazione, o organo equivalente, e la deliberazione.

Si può dire che c'è una buona dose di candore nell'ipotizzare che solo in quella fase temporale può essere particolarmente pericolosa l'attività di determinati soggetti. Mi sembra tuttavia opportuno che il principio venga stabilito. Se poi si realizzassero le fattispecie di cui al primo e al secondo comma al di fuori della fascia temporale indicata nel terzo comma, vi sarebbe in ogni caso il sistema di aggravanti comuni di cui all'articolo 61, numeri 9) ed 11), del codice penale. Pertanto, se è vero che la pericolosità di certi comportamenti non è circoscritta soltanto a quella fase temporale, ove i comportamenti qualificati ai sensi del primo e del secondo comma, fuori dalla modalità cronologica, siano posti in essere da chi ha una determinata qualificazione soggettiva, ricorrono le aggravanti comuni di cui all'articolo 61, numeri 9) e 11), del codice penale.

Il comma 4 dell'articolo 2 indica una applicazione che si può ritenere utile ma in ogni caso superflua dei principi generali in tema di concorso nel reato, comprendendo anche il concorso dell'estraneo nel reato proprio del soggetto di una determinata azione. Infatti, si dice che i divieti finora individuati 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 dell'esercizio della loro funzione, professione o ufficio. Nel caso di ottenimento diretto abbiamo nient'altro che una forma di concorso; nel caso di ottenimento indiretto abbiamo una specificazione che può essere utile e che comunque può evitare un problema di notevole gravità, tanto che una simile considerazione mi rende assolutamente favorevole al mantenimento del comma 4. Infatti, se un soggetto si limita a fornire direttamente ed un altro ad ottenere informazioni senza aver esercitato alcuna forma di istigazione o di determinazione potrebbe nascere il dubbio se ci troviamo di fronte ad un reato a concorso necessario proprio o a concorso necessario improprio. Come il senatore Battello ha subito colto, si tratta di un problema che a lungo ha travagliato la trattazione del tema della bancarotta preferenziale, vale a dire del creditore che ottenga un pagamento preferenziale quando non abbia esercitato alcuna azione diretta in tal senso. Potremmo forse esplicitare meglio la norma inserendo la dizione: «fuori dei casi di concorso». È un punto importante perchè in questo modo stagliamo la struttura di reato a concorso necessario improprio a quanto previsto dall'articolo 4.

In sostanza si tratta di una forma di ricezione: invece di ricettare denaro o altra cosa mobile, si ricetta dolosamente una informazione.

BATTELLO. Vorrei avere un chiarimento. Ma se a seguito del consiglio o della comunicazione l'operazione viene condotta a termine, ciò è punibile, posto che si incrimina in via avanzata questa condotta?

GALLO, *relatore alla Commissione*. Ordinariamente si tratta di un *post factum* non punibile, salvo che risulti realizzata la fattispecie del comma 3, per cui la condotta di acquisto avviene per interposta persona, caso nel quale abbiamo il tipico strumento doloso per la realizzazione di un piano criminoso di altri.

Importante appare la norma contenuta nel comma 5, in base alla quale nel corso del procedimento penale si applicano le disposizioni dell'articolo 290 del codice di procedura penale, relativo al divieto temporaneo di esercitare determinate attività professionali ed imprenditoriali. Non indugio sulla fattispecie che prevede la violazione, mentre debbo soffermarmi sulla previsione di conseguenza sanzionatoria indicata. Infatti, anche tacendo di ogni problema di congruità della sanzione penale, debbo rilevare come ci troviamo di fronte a forme di sanzione alquanto strane. Si parla di una reclusione fino ad un anno e di una multa da lire 10 milioni a lire 100 milioni, ovvero fino al triplo dell'eventuale profitto realizzato. A mio avviso occorrerebbe specificare che la sanzione pecuniaria è sempre nella forma individuata con quel «fino al triplo dell'eventuale profitto realizzato» quando tale profitto effettivamente sia stato conseguito. Quando invece ci troviamo di fronte a condotte che prescindano da tale effettiva realizzazione, come potrebbe essere quella individuata dal comma 2, allora abbiamo la possibilità di ricorrere alla forma più tradizionale della pena pecuniaria rappresentata da una multa da 10 a 100 milioni.

Pertanto si potrebbe limitare la previsione di triplicazione soltanto al caso in cui, come diceva il Presidente, si sia avuto un profitto. Quindi si dovrebbe prevedere in via di principio la pena detentiva e pecuniaria nella misura da 10 a 100 milioni e in caso di realizzazione del profitto la sanzione fino al triplo dell'eventuale profitto.

Il comma sesto pone una norma di applicabilità delle pene stabilite dal comma quinto anche se il fatto è compiuto all'estero. Al riguardo non si fa che ripetere una disposizione già contenuta nell'articolo 501 del codice penale per cui «le pene si applicano anche se il fatto è commesso all'estero; tuttavia, mentre nel codice penale si stabilisce che occorre aver operato in danno della valuta nazionale o di titoli pubblici nazionali, in questo caso in modo sensibilmente più severo si stabilisce: «purchè si tratti di valori mobiliari negoziabili presso mercati regolamentati italiani». Con questo si fa una deroga all'articolo 9 del codice penale che disciplina il delitto comune del cittadino all'estero quando la pena sia di particolare tenuità, perchè si prescinde con questa disciplina dalla necessità di qualsivoglia condizione di procedibilità: si procede immediatamente e direttamente, indipendentemente dalla richiesta, istanza o querela, o dalla presenza del reo nel territorio dello Stato.

Probabilmente questa norma, come anche la disposizione contenuta nell'articolo 501 del codice penale, è abbastanza superflua perchè l'articolo 6 del codice penale pone al secondo comma il principio di ubiquità e stabilisce che il reato si considera commesso nel territorio dello Stato quando l'azione o l'omissione che lo costituisce è ivi avvenuta in tutto o in parte, ovvero si è ivi verificato l'evento che è la conseguenza dell'azione od omissione; pertanto, se l'evento si ripercuote sull'andamento dei mercati, il fatto dovrebbe risultare realizzato in

territorio italiano. Sulla scorta di questo principio di ubiquità si sarebbe anche potuto fare a meno di inserire la norma nell'articolo 2; però sia chiaro che a questo punto è indispensabile mantenere il comma, perchè se fosse soppresso avrebbe tutta la valenza di una norma innovativa e derogatrice rispetto al principio generale che in tema di aggio è posto dall'articolo 501 del codice penale. Allora, sia utile o superfluo, dobbiamo mantenere questa norma per chiarire che il legislatore intende tener fermo quel principio.

All'ultimo comma dell'articolo 2 si prevede che, fermo restando quanto previsto ai commi 1 e 2, sia vietato ai ministri e ai sottosegretari di acquistare o vendere, ovvero compiere altre operazioni sui valori mobiliari anche per interposta persona. Ricordo ai colleghi che questa norma è nata dopo una lunga discussione, nel corso della quale si era parlato di un divieto generale esteso a tutti i parlamentari; sul punto ebbe ad intervenire l'onorevole Rognoni che osservò che ciò avrebbe significato una modifica di carattere costituzionale, o estremamente contigua alla materia costituzionale che pertanto sarebbe stata di competenza della Commissione affari costituzionali. Si è allora limitato l'ambito del divieto ai ministri e ai sottosegretari e lo si è circoscritto di nuovo in quella fascia temporale che - *mutatis mutandis* - è assimilabile a quella che vale per i soggetti amministratori.

L'articolo 3 contiene quella norma definitoria di cui vi dicevo circa la notizia riservata; è una norma che mi sembra perfettamente congrua e idonea a precisare senza particolari difficoltà quali debbano essere il contenuto e le caratteristiche della notizia coperta dal regime di riservatezza.

L'articolo 4 fa invece direttamente capo a un'altra e diversa intonazione, cioè quella della divulgazione di notizie false, esagerate o tendenziose e quindi a qualcosa il cui oggetto di prevenzione non è più lo sfruttamento di notizie veritiere ottenute lecitamente, ma il profilo speculare rappresentato dalla creazione di notizie false idonee ad influenzare sensibilmente il prezzo di valori mobiliari. Se il fatto non costituisce più grave reato la pena è della reclusione fino a 6 mesi. Al riguardo si evidenzia il problema in ordine all'articolo 501 del codice penale circa l'aggio e in ordine all'articolo 2628 circa l'aggio societario; direi che tutte le volte in cui si agisce con dolo specifico ricorre il reato più grave che è quello dell'aggio comune perchè la pena è della reclusione fino a 3 anni; per dolo specifico si intende non soltanto la volontà ma anche la finalità di turbare l'andamento del mercato. Se si ha la qualifica soggettiva di cui all'articolo 2628 del codice civile, il fatto più grave mi pare essere quello dell'aggio societario, punito con pena sensibilmente più grave rispetto a quella dell'articolo 501 del codice penale. È una tematica di rapporto di specialità in concreto, che mi pare si risolva agevolmente considerando come norma qualificatrice in senso più pieno l'articolo 2628 del codice civile - che non prevede un dolo specifico ma un semplice dolo generico - quando sussista però la qualifica soggettiva.

Sul punto vorrei essere molto chiaro: questo non per attribuire (e vorrei essere chiaro al riguardo) una particolare funzione privilegiata alla qualifica soggettiva, ma per dire che l'articolo 2628 del codice civile qualifica soggettivamente ogni motivazione che sorregge il dolo e

quindi anche quella della finalità. Questa può mancare, ma se c'è non giunge ad uno sconfinamento sul versante dell'articolo 501 del codice penale, che perverrebbe al risultato assurdo di punire meno gravemente un fatto più grave.

Il secondo comma dell'articolo 4 prevede che chiunque, avvalendosi della divulgazione di notizie di cui al comma 1, tragga profitto dall'acquisto o dalla vendita, ovvero da altre operazioni, anche per interposta persona, su valori mobiliari, è punito con la reclusione fino ad un anno e con la multa da lire 10 milioni a lire 100 milioni, ovvero fino al triplo del profitto realizzato. Devo, a questo punto, rifarmi al discorso della previsione triadica delle sanzioni. In questo caso, poichè il requisito del trarre profitto è elemento costitutivo del fatto, si potrebbe prospettare, in via generale, quella soluzione che nella fattispecie precedente si dovrebbe applicare soltanto nell'ipotesi in cui vi sia stato profitto. Qui invece è elemento costante. Prevedendosi la pena detentiva e la pena pecuniaria entro un minimo ed un massimo prestabiliti o fino al triplo del profitto realizzato, la sostituzione si dovrebbe ragionevolmente operare a seconda della misura del profitto stesso.

Per quanto concerne la fattispecie di cui al terzo comma, devo osservare che essa è costruita come fattispecie con evento naturalistico. Infatti, il terzo comma dell'articolo 4 stabilisce che chiunque, mediante operazioni simulate ovvero altri artifici, provochi 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 lire 10 milioni a lire 100 milioni ovvero fino al triplo dell'eventuale profitto realizzato. Non vedo la necessità di esigere la realizzazione dell'evento, o meglio degli eventi naturalistici profilati dalla norma, l'aumento o la diminuzione sensibile del prezzo di un valore mobiliare ovvero l'apparenza di un mercato attivo su tale valore mobiliare. In presenza di un soggetto che ha posto in essere operazioni simulate o altri artifici mi parrebbe ampiamente sufficiente lavorare sulla scorta di una previsione di dolo specifico: esigere non che il soggetto abbia realmente provocato l'aumento o la sensibile diminuzione del prezzo di un valore mobiliare ovvero l'apparenza di un mercato attivo sul valore mobiliare stesso, ma che abbia posto in essere le fattispecie in questione al fine di provocare certe conseguenze, poichè il fulcro della punibilità è la condotta di simulazione e di artificio. Ciò è bastevole a qualificare la presenza del dolo specifico senza che si esiga la realizzazione dell'evento naturalistico.

Il quarto comma dell'articolo 4 prevede che 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, 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 Commissione nazionale per le società e la borsa, 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.

PRESIDENTE. L'articolo 2359 del codice civile prevede tre ipotesi specifiche di controllo. L'inciso «anche di fatto» non è forse ambiguo?

GALLO, *relatore alla Commissione*. L'inciso «anche di fatto» è presente anche nell'articolo 2.

Personalmente, avevo interpretato il riferimento all'articolo 2359 del codice civile nel modo seguente: quando l'effetto di controllo tipizzato dall'articolo 2359 del codice civile, numeri 2) e 3), avviene attraverso una posizione di fatto che potrebbe essere ad esempio quella del socio occulto o altra posizione fattuale che non trova riscontro in una qualifica formale, ma conduce alla situazione contemplata dal citato articolo, si applicano quelle norme. Ecco dunque la razionalità dell'inciso «anche di fatto», o meglio il tentativo di spiegarne la motivazione.

PRESIDENTE. Però siamo in materia penale. La situazione è ambigua: viene fuori la questione relativa al socio di riferimento, che è del tutto nuova per noi.

GALLO, *relatore alla Commissione*. Negli articoli 216 e 223 della legge fallimentare non si fa riferimento al socio di fatto, il che suscita grandi perplessità da parte mia. Se si vuole seguire questo ordine di idee, è tecnicamente più corretto escludere ogni riferimento ad una possibile operazione di estensione analogica e parlare di socio di fatto *tout court*, ciò che nella legge fallimentare, pur pervenendosi al medesimo risultato, non viene esplicitato. C'è una certa differenza. Il principio della tipicità del fatto è affrontato meglio qui che non nella legge fallimentare.

Nell'ultimo comma vengono alla luce anche i reati commessi dai membri o dai dipendenti della CONSOB.

L'articolo 5 molto opportunamente stabilisce che la CONSOB debba indicare, 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 da parte di ogni soggetto che svolga attività di intermediazione delle operazioni compiute su valori mobiliari, divise per valori e per cliente. In questo caso si ha la presa di coscienza da parte del legislatore che una norma quale quella che si viene configurando non può prescindere, nei Paesi finanziariamente evoluti, dall'informazione. Se vogliamo combattere l'uso illecito di una informazione avente di per sé ad oggetto un dato lecito non possiamo che dotarci di un sistema di informazioni che ci permetta di contrapporci a tale uso illecito. Se questa formulazione viene contrastata, si inficia seriamente l'operatività del provvedimento. Il relatore non si nasconde che possono essere apportate al disegno di legge modifiche di carattere tecnico, ma non può essere negata la necessità che ad informazione si contrapponga informazione, che a potere si contrapponga potere, visto che mai come in questo settore l'informazione è potere.

L'informativa al pubblico di cui al comma 3 dell'articolo 5 rientra esattamente nell'ordine di idee che ho or ora esposto. Infatti, il pubblico deve essere messo in condizione di uguaglianza sul versante della difesa da manovre che potrebbero essere simulate o artificiose, ma deve essere anche informato delle operazioni menzionate dal comma 3 dell'articolo 5.

SACCONI, *sottosegretario di Stato per il tesoro*. Anticipo fin da ora che probabilmente si renderà necessaria una modifica nel senso che, nonostante il Governo avesse più volte indicato la necessità di non affievolire poteri già attribuiti alla CONSOB, alla Camera dei deputati si è voluto introdurre l'intervento del decreto del Ministro del tesoro per regolare l'informazione al pubblico. Resisi conto in seguito di tale errore, è stato introdotto il comma 4 che in parte corregge questa impostazione. La CONSOB ha già i poteri necessari per regolare le modalità della migliore informazione al pubblico.

GALLO, *relatore alla Commissione*. Penso che il decreto del Ministro del tesoro costituisca una garanzia per la CONSOB. Ad ogni modo valuteremo in seguito tale aspetto.

Con l'articolo 6 affrontiamo uno dei punti nodali di questo disegno di legge. In esso viene previsto che la CONSOB compia 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 8 aprile 1974, n. 95, convertito, con modificazioni, dalla legge 7 giugno 1974, n. 216, come sostituito dall'articolo 5 della legge 4 giugno 1985, n. 281.

Questa utilizzazione così specificamente richiamata mi sembra – come è stato sottolineato da taluno in dottrina – tutto sommato ridondante. Sembrerebbe quasi che la CONSOB possa attuare queste verifiche utilizzando poteri che non le sono stati conferiti. Si tratta di una precauzione che può essere ragionevolmente presa senza sollevare grosse questioni. Questioni che invece nascono quando si prevede che la Commissione possa avvalersi della collaborazione delle pubbliche amministrazioni e possa richiedere agli stessi soggetti di cui agli articoli 2 e 4, nonché agli intermediari finanziari coinvolti nelle operazioni, tutte le informazioni necessarie. *Nulla quaestio* per quanto riguarda la seconda parte di questo comma; rilevanti sono invece i problemi per quanto riguarda la possibilità di avvalersi della collaborazione delle pubbliche amministrazioni. Tutti voi sapete come si è pervenuti a questa norma e come sia stato lungo e faticoso il dibattito che sul punto, muovendo da una focalizzazione dell'organo strumentale CONSOB agli effetti dell'accertamento delle violazioni in esame, ha evidenziato decise opposizioni.

Si è detto che il ricorso alla Guardia di finanza avrebbe aumentato considerevolmente i rischi di diffusione delle notizie, non per prevenzione nei confronti della Guardia di finanza, ma proprio perchè un segreto esiste fin quando è una sola persona a conoscerlo. Per tutti devo ricordare gli studi che sulla rivista del diritto delle società Alberto Crespi ha dedicato a questo profilo, scagliandosi in modo forse eccessivo contro il richiamo alla Guardia di finanza. Oserei dire che

tutto sommato la formulazione proposta, che secondo l'autorevole parola dell'onorevole Rognoni comprende anche tra le amministrazioni richiamate la Guardia di finanza, viene ad aggravare la situazione perchè vi è la possibilità da parte della CONSOB di ricorrere ad una miriade di pubbliche amministrazioni.

SACCONI, *sottosegretario di Stato per il tesoro*. Questa norma è già contenuta nella legge sulla CONSOB ed è quindi una ripetizione.

GALLO, *relatore alla Commissione*. Però questa ripetizione nella materia specifica, materia coperta dalla riservatezza se non dal segreto, viene a rendere tale possibilità estremamente pericolosa: infatti nella legge delle CONSOB vi era la possibilità, tra le tante amministrazioni, di fare ricorso alla Guardia di finanza; ma in termini molto semplici questa norma prevede la possibilità di un ricorso ad elementi estranei rispetto alla CONSOB. È questo il momento che può rappresentare un pericolo per la diffusione della notizia riservata; recentemente in Francia c'è stato un caso molto clamoroso, in cui erano centinaia le persone che, per effetto di un meccanismo tutto sommato non dissimile, sono venute a conoscenza di una determinata notizia che doveva rimanere riservata ed è stato estremamente difficile individuare il punto di riferimento al quale far capo.

Quindi, in ordine alla utilizzazione delle amministrazioni occorre porre un'attenta riflessione, in quanto potrebbe essere più conveniente limitare questa attività solo ad organi propri della CONSOB. In questa materia vi è un altro aspetto che non possiamo dimenticare: il comma 3, ricalcando le linee generali della disciplina concernente la Banca d'Italia, pone l'obbligo ai funzionari della CONSOB di informare direttamente il presidente, il quale - se ravvisa gli estremi di una *notitia criminis* - ha il dovere di informare l'autorità giudiziaria. Rispetto all'articolo 10 della legge bancaria, la formulazione adottata nel comma 3 è preferibile, in quanto tutti voi sapete che l'articolo 10 ha dato luogo a non poche discussioni circa il grado di discrezionalità posseduto dal Governatore della Banca d'Italia; con questa formulazione, invece, si è voluto obbligare il presidente della CONSOB - una volta ricevuta la comunicazione dai suoi funzionari che ravvisano gli estremi di una figura criminosa - ad informare immediatamente l'autorità giudiziaria.

Torno ora al problema dell'utilizzazione di altre amministrazioni. Questo rapporto diretto tra i funzionari e il presidente della CONSOB vale tra questi soggetti; mi chiedo allora, se richiesti di una attività di appoggio, i funzionari delle altre amministrazioni abbiano il dovere di comunicare all'autorità giudiziaria, visto che sono pubblici ufficiali e non possono omettere una denuncia. Ecco allora che viene «bypassato» il rapporto che si vorrebbe mantenere tra presidente e funzionari della CONSOB.

BATTELLO. Quindi il comma 3 avrebbe valenza solo ai fini disciplinari.

GALLO, *relatore alla Commissione*. È così.

Quindi, su questi aspetti, quello della propagazione della notizia riservata e quello della contestualità degli sforzi...

SACCONI, *sottosegretario di Stato per il tesoro*. A parere del Governo questo è il punto più importante del provvedimento: il rapporto tra le amministrazioni richiamate dalla CONSOB e l'autorità giudiziaria nel presupposto, che la Commissione ha sempre assunto, che si intende mantenere il filtro professionale della CONSOB.

GALLO, *relatore alla Commissione*. Ma il filtro così viene superato.

SACCONI, *sottosegretario di Stato per il tesoro*. Lo so, ma la discussione sul punto non è conclusa.

GALLO, *relatore alla Commissione*. Ma di una discussione in questi termini non ho trovato traccia nei resoconti della Camera dei deputati: ho trovato i termini della discussione sui rapporti tra il presidente della CONSOB e la magistratura.

SACCONI, *sottosegretario di Stato per il tesoro*. È una materia che è stata affrontata in Comitato ristretto.

GALLO, *relatore alla Commissione*. Se anche alla Camera qualcuno ha espresso gli stessi miei motivi di preoccupazione non posso che compiacermi, perchè si vede che chi ha meditato sull'argomento è arrivato a conclusioni che arieggiano gli argomenti che sto per portare. A questo proposito deve essere chiarito se l'appartenenza alle altre amministrazioni subisce una limitazione nel suo obbligo di denuncia, nel senso che può far capo puramente e semplicemente al presidente della CONSOB. E allora il presidente della CONSOB, sia che venga informato dai suoi funzionari, sia che venga informato dagli appartenenti ad altre amministrazioni, è rigorosamente e veramente il filtro che si pone in ordine all'autorità giudiziaria; altrimenti avremmo soltanto un re come il re di coppe.

È invece profondamente logica e estremamente civile la norma del comma 5 dell'articolo 6: «Se la notizia dei reati di cui agli articoli 2 e 4 è acquisita diversamente», non perchè la CONSOB si sia avvalsa di altre amministrazioni ma per un'attività di indagine che non può essere sottratta agli organi a ciò deputati, «l'autorità giudiziaria procedente è tenuta ad informare tempestivamente il presidente della CONSOB». Questa mi sembra una norma molto precisa ed in questo modo si verrebbe certamente ad incorrere nei rilievi di quegli autori come Petrone, che vorrebbero evitare nel modo più rigoroso possibile la parvenza di una titolarità di informativa da parte del presidente della CONSOB, per mantenerla esclusivamente alla polizia giudiziaria e agli organi delle indagini preliminari. Direi però che è una conclusione alla quale dobbiamo arrivare (o alla quale quanto meno è il caso di pensare seriamente di arrivare) se non vogliamo eludere quel tipo di rapporto che si è indicato.

Al sesto comma dell'articolo 6 si prevede che nei procedimenti per i reati di cui agli articoli 2 e 4 la CONSOB esercita i diritti e le facoltà attribuiti dal codice di procedura penale alla persona offesa dal reato,



nonchè le facoltà riconosciute negli articoli 505 e 511 del medesimo codice di procedura penale agli enti e alle associazioni rappresentativi di interessi lesi dal reato. Se si riconoscono alla CONSOB questi diritti e queste facoltà, e quindi la possibilità di costituirsi parte civile, mi sembra logico e conseguente, nell'ipotesi in cui la costituzione di parte civile non sia avvenuta, che la CONSOB stessa possa avvalersi delle facoltà riconosciute dagli articoli 505 e 511 del codice di procedura penale; ciò che deve essere messo in chiaro è che la possibilità di avvalersi di dette facoltà scatta quando non ci sia stata la costituzione di parte civile. Posso capire che la novità rappresentata dall'introduzione nella legge delega e nel codice di procedura penale della presenza in giudizio di enti o associazioni rappresentativi di interessi, che impropriamente si definiscono diffusi, possa ingenerare contrasti e tendenze a limitare questa regola. Tuttavia, noi abbiamo assunto quelle regole come regole generali ed abbiamo cercato di affermarle e proiettarle in ogni settore cui abbiamo dovuto porre mano, talvolta con qualche anticipazione sull'entrata in vigore del nuovo codice di procedura penale.

L'articolo 7 riguarda i rapporti di carattere internazionale e mi pare norma degna della maggior considerazione. Esso prevede che in deroga alle previsioni di cui all'undicesimo comma dell'articolo 1 del decreto-legge 8 aprile 1974, n. 95, convertito, con modificazioni, dalla legge n. 216 del 1974, come sostituito dall'articolo 1 della legge n. 281 del 1985, la CONSOB collabora e scambia informazioni nell'ambito delle proprie competenze con le autorità competenti degli altri Stati membri delle Comunità europee. Inoltre, se previsto da accordi basati sulla reciprocità, la CONSOB può collaborare a scambiare informazioni con le autorità competenti degli Stati non appartenenti alle Comunità europee. I dati e le notizie ottenuti ai sensi del primo comma sono tutelati dal segreto d'ufficio, nei limiti dell'undicesimo comma dell'articolo 1 del decreto-legge n. 95 del 1974, convertito, con modificazioni, dalla citata legge n. 216 del 1974, come sostituito dall'articolo 1 della già citata legge n. 281 del 1985.

L'articolo 8 prevede, al primo comma, che le società emittenti i cui titoli siano negoziati presso mercati regolamentati devono informare immediatamente il pubblico in merito a qualsiasi fatto o decisione idonei ad influenzare sensibilmente il prezzo dei titoli stessi. Al secondo comma si stabilisce che devono inoltre essere comunicate al pubblico le operazioni aventi ad oggetto azioni negoziate presso mercati regolamentati, nonchè titoli rappresentativi di diritti di sottoscrizione rivenienti da tali azioni, effettuate, anche per il tramite di società fiduciarie o per interposta persona, da o per ordine della società emittente, di società o enti che controllano direttamente o indirettamente la società emittente, di società controllate direttamente o indirettamente dalla società emittente o da società o enti che la controllano.

Al terzo comma si prevede che 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. Si tratta di una previsione legislativa di estrema importanza.

Al quarto comma si prevede che la società o l'ente non può procedere nel frattempo ad informare il pubblico in merito a successivi fatti o decisioni di cui al primo comma, che deve in ogni caso comunicare immediatamente alla CONSOB. È una norma in ordine alla quale, pur riconoscendo la fondatezza della *ratio*, invito i colleghi ad una particolare riflessione. Infatti, essa, nella sua formulazione testuale, rischia di porre dei vincoli talmente stretti alla società emittente, in ordine a qualsiasi fatto o decisione strettamente idonei ad influenzare sensibilmente il prezzo dei titoli, da svuotare di valenza le operazioni che si vogliono porre in atto, che non devono incappare nei divieti di cui agli articoli 1 e 2.

Dunque, pieno consenso alla *ratio* informatrice della disposizione. Sarebbe, tuttavia, opportuno escogitare un sistema di correttivi tali da rendere meno elastica la dizione normativa. Ad esempio, quando, al terzo comma, si dice: «sempre che ciò non possa indurre in errore il pubblico su fatti e circostanze essenziali», ci si deve rendere conto, colleghi, che si è di fronte ad una proposizione che ha possibilità interpretative assai vaste e che darà luogo ad un contenzioso.

L'articolo 9 prevede sanzioni per i soggetti che violino le disposizioni dei regolamenti di cui agli articoli 5 e 8, quinto comma. Tali sanzioni sono costituite da un richiamo da parte della CONSOB e dalla sanzione pecuniaria, da lire 10 milioni a lire 250 milioni, comminata con decreto del Ministro del tesoro su proposta della CONSOB stessa.

L'articolo 10 rappresenta, in qualche modo, un corpo estraneo rispetto alla struttura del presente disegno di legge. Infatti, esso modifica non tanto la composizione della Commissione, quanto il meccanismo di nomina dei singoli membri, prevedendo talune scansioni. Ci troviamo di fronte ad una norma che appare come una sorta di irrocervo, poichè trova posto in un microsistema legislativo che dovrebbe mirare ad una strutturazione monocratica della CONSOB facente capo al Presidente, la cui figura viene a ricalcare, per taluni aspetti, quella del Governatore della Banca d'Italia, mentre una norma come questa tende ad attribuire importanza, a spostare l'accentuazione sull'organo collegiale. Allora mi chiedo se una disposizione di questo genere, che attiene alla struttura e non alla funzione della CONSOB, debba essere adottata in questo circoscritto ambito di visuale o non debba piuttosto involgere una rilettura di tutta la normativa concernente la Commissione nazionale per le società e la borsa. Colgo le «ragioni ragionevoli» del meccanismo studiato nell'articolo 10, ma pongo una questione di *sedes materiae*, sulla quale il Governo potrà illuminarci.

Niente da dire per quanto riguarda l'articolo 11 che pone incompatibilità con cariche governative; così come per quanto riguarda l'aggiunta prevista dall'articolo 12 al primo comma dell'articolo 2631 del codice civile, dopo le parole: «deliberazione del consiglio» delle seguenti: «o del comitato esecutivo», proprio in funzione degli enti considerati dalla proposta di legge in esame. Al secondo comma dell'articolo 12 si prevede poi che nel comma 2 del medesimo articolo 2631, dopo le parole: «dalla deliberazione» siano aggiunte le seguenti: «o dall'operazione».

L'articolo 13, infine, prevede che la presente legge entri in vigore il giorno successivo a quello della sua pubblicazione della *Gazzetta Ufficiale*.

Chiedo scusa ai colleghi del tedio che ho loro inflitto con questa lunga relazione. Non posso, però, chiudere la mia esposizione senza esprimere il più caldo ringraziamento agli uffici della Commissione giustizia del Senato che hanno messo a disposizione nel modo più accurato, lucido e compendioso tutto il materiale necessario ad un lavoro proficuo sul disegno di legge in esame. In questa raccolta di materiale non c'è una sbavatura, non c'è niente che possa suonare ridondante: si tratta veramente di un ausilio prezioso al nostro lavoro.

**PRESIDENTE.** A nome della Commissione, desidero ringraziare il senatore Gallo per l'estrema puntualità della sua relazione che ha approfondito in modo encomiabile il tema oggetto del nostro esame.

**SACCONI, sottosegretario di Stato per il tesoro.** Signor Presidente, desidero svolgere una breve dichiarazione prima della discussione generale, riservandomi di formulare considerazioni più attente a conclusione della stessa. Innanzitutto ritengo doveroso ringraziare il relatore, che ha avviato nel modo migliore l'esame di un provvedimento ritenuto dal Governo importante quanto delicato nella sua definizione. Tale provvedimento infatti partecipa alla soluzione del problema della competizione tra ordinamenti, che si è necessariamente innescato in relazione al definirsi del mercato unico europeo e più in generale, per la finanza, al definirsi di quel mercato integrato che sempre più va ampliando i propri ambiti. Non avere a disposizione una normativa in argomento ci pone in una condizione di svantaggio, ma averla distonica creerebbe guai altrettanto gravi per un mercato come quello mobiliare del nostro Paese dal quale continua la fuga di transazioni. In un recente dibattito della Confindustria è emerso come sia consistente la parte di transazioni italiane, che normalmente dovrebbe svolgersi presso il nostro mercato e che invece si svolge a Londra.

Il disegno di legge in esame va considerato alla luce della direttiva comunitaria approvata nel corso dell'esame. In base a tale direttiva sono state introdotte alcune correzioni con emendamenti governativi. La prima di queste correzioni ha riguardato proprio la definizione del reato, dato che prima si faceva riferimento ai soli valori mobiliari quotati nel nostro Paese e a tutto ciò che anche indirettamente andava ad influenzare il corso dei valori. Con una norma simile mentre anche una dichiarazione politica poteva incorrere nelle sanzioni per aver influenzato il corso dei valori, non si raggiungeva l'effetto auspicato in quanto il nostro Paese finiva con il rimanere «centro di accoglienza» di fenomeni di *insider* sui titoli di altri Paesi.

Altro termine di riferimento non può che essere la riforma più generale del mercato mobiliare, sulla quale siamo impegnati e che sta viaggiando parallelamente all'esame del disegno n. 2301. A tale proposito, devo dire di aver apprezzato moltissimo le considerazioni del relatore sull'articolo 5, quando sottolineava come il modo migliore di combattere questi reati e di garantire quindi la *par condicio* tra coloro

che accedono al mercato sia quello di intervenire sulla diffusione dell'informazione. In tale ambito dovremmo essere anche aiutati dai dati sulla configurazione delle società, che al momento non sono garantiti. Non c'è dubbio che scontiamo anche una serie di limiti nell'informazione al pubblico conseguenti al mutato assetto delle attività reali.

Spesso le regole dell'informazione sono tarate su un assetto delle attività reali che oggi è profondamente cambiato. Faccio un esempio soltanto: spesso non si dà al pubblico l'informazione sul consolidato di un gruppo, quotato o non quotato, e quindi il risparmiatore che possiede titoli di una società di un certo gruppo non è in condizione di conoscere l'indebitamento globale di quel gruppo, la situazione a rischio consolidata di quel gruppo e quindi in definitiva il rischio al quale egli partecipa in quel dato momento.

Concludo dicendo soltanto che presteremo particolare attenzione al punto che riteniamo importante e che alla Camera è stato oggetto della più ampia discussione in Comitato ristretto, motivo per cui non ve n'è grande traccia: mi riferisco al problema del filtro della CONSOB e della possibilità di avvalersi di altra amministrazione, argomento su cui il Governo intende sollecitare i senatori che prenderanno la parola nel corso della discussione. A questo riguardo il Governo ha rinvenuto una soluzione, seppur con qualche perplessità, fondata sugli stessi argomenti che qui sono stati rappresentati.

A parere del Governo questo provvedimento merita una ulteriore riflessione rispetto a quella, pur ampia, che è stata condotta alla Camera dei deputati.

**PRESIDENTE.** Ringrazio il sottosegretario Sacconi per questo ulteriore chiarimento.

Propongo di rinviare il seguito della discussione.

Poichè non si fanno osservazioni, il seguito della discussione è rinviato ad altra seduta.

**Modificazioni all'ordinamento della Cassa nazionale del notariato ed all'ordinamento del Consiglio nazionale del notariato (1462)**

(Seguito della discussione e rinvio)

**PRESIDENTE.** L'ordine del giorno reca il seguito della discussione del disegno di legge: «Modificazioni all'ordinamento della Cassa nazionale del notariato ed all'ordinamento del Consiglio nazionale del notariato».

Riprendiamo l'esame, rinviato nella seduta di ieri, durante la quale è stata dichiarata chiusa la discussione generale.

**COCO, sottosegretario di Stato per la grazia e la giustizia.** A nome del Governo raccomando alla Commissione la più sollecita approvazione del disegno di legge in esame.

PRESIDENTE. Passiamo all'esame e alla votazione degli articoli. Ne do lettura:

Art. 1.

1. La Cassa nazionale del notariato, istituita con regio decreto-legge 9 novembre 1919, n. 2239, e compresa tra gli enti pubblici di cui alla tabella allegata alla legge 20 marzo 1975, n. 70, esplica, nell'ambito della categoria dei notai, attività di previdenza, di mutua assistenza e di solidarietà fra gli iscritti.

2. All'uopo, con il fondo costituito dalle quote di onorario versate dai notai, provvede:

a) alla corresponsione, a favore del notaio che cessa dall'esercizio, del trattamento di quiescenza:

1) ordinario: per raggiungimento del limite di età; per inabilità assoluta e permanente a proseguire nell'esercizio delle funzioni; dopo trenta anni di esercizio; dopo venti anni di esercizio, quando sia stato raggiunto il sessantacinquesimo anno di età;

2) speciale: per inabilità permanente ed assoluta per lesioni o infermità causate dalla guerra; per infermità o lesioni dipendenti da fatti inerenti all'esercizio della funzione;

b) alla corresponsione del trattamento di quiescenza reversibile o indiretto a favore del coniuge, dei figli minori del notaio deceduto in pensione o in esercizio, nonché degli altri soggetti previsti dal decreto del Presidente della Repubblica 29 dicembre 1973, n. 1092;

c) alla liquidazione dell'indennità di cessazione a favore del notaio che cessa dall'esercizio, ovvero dei soggetti previsti dall'articolo 89 del decreto del Presidente della Repubblica 29 dicembre 1973, n. 1092;

d) alla corresponsione a favore del notaio in esercizio di assegni integrativi degli onorari percepiti nell'anno, se inferiori ad un ammontare predeterminato;

e) al soddisfacimento di ogni altro onere espressamente imposto a suo carico da disposizioni di legge.

Il relatore, senatore Di Lembo, ha presentato un emendamento volto a sopprimere, al primo comma, le parole: «e compresa tra gli enti pubblici di cui alla tabella allegata alla legge 20 marzo 1975, n. 70».

DI LEMBO, *relatore alla Commissione*. Ho proposto questo emendamento perchè l'inciso che con esso viene soppresso è del tutto inutile: infatti la Cassa nazionale del notariato è comunque inclusa nell'elenco allegato alla legge del 20 marzo 1975, n. 70 e l'omissione di tale richiamo non è idonea a produrre un implicito effetto abrogativo. Sarebbe un di più che scontenta i notai, la cui eliminazione dall'articolato non cambia nulla, in quanto la Cassa nazionale del notariato fa parte dei cosiddetti enti parastatali.

BATTELLO. Sono d'accordo con l'emendamento proposto dal relatore in quanto, indipendentemente dal fatto che l'omissione

produca o meno degli effetti, sembra comunque inopportuno inserire quell'inciso in questa sede.

Vorrei tuttavia cogliere l'occasione per chiedere un rinvio dell'esame del provvedimento per un migliore approfondimento, anche ai fini della presentazione di emendamenti, visto che la posizione che avevo assunto nella scorsa legislatura a nome del Gruppo comunista va modificata in considerazione dei fatti nuovi intervenuti e di alcune modifiche apportate al testo in esame. Per questi motivi, avendo in animo di presentare alcuni emendamenti e allo scopo di approfondire la documentazione pervenutaci - visto che comunque questa mattina non potrebbe concludersi l'esame dell'articolato - chiedo al Presidente di aggiornare la discussione.

**PRESIDENTE.** Poichè nessun altro domanda di parlare, metto ai voti l'emendamento soppressivo presentato dal relatore, senatore Di Lembo.

**È approvato.**

Metto ai voti l'articolo 1 nel testo emendato.

**È approvato.**

Accogliendo la richiesta del senatore Battello, propongo di rinviare il seguito della discussione del disegno di legge.

Poichè non si fanno osservazioni il seguito della discussione è pertanto rinviato alla prossima seduta.

*I lavori terminano alle ore 12,10.*

---

**SERVIZIO DELLE COMMISSIONI PARLAMENTARI**

*Il Consigliere parlamentare preposto all'Ufficio centrale e dei resoconti stenografici*

**DOTT. GIOVANNI DI CIOMMO LAURORA**