SENATO DELLA REPUBBLICA

IX LEGISLATURA

6ª COMMISSIONE PERMANENTE

(Finanze e tesoro)

44° RESOCONTO STENOGRAFICO

SEDUTA DI LUNEDÌ 22 APRILE 1985

Presidenza del Presidente VENANZETTI

INDICE

Disegni di legge in sede deliberante

«Disposizioni sull'ordinamento della Commissione nazionale per le società e la borsa; norme per l'identificazione dei soci delle società con azioni quotate in borsa e delle società per azioni esercenti il credito; norme di attuazione delle direttive CEE 79/279, 80/390 e 82/121 in materia di mercato dei valori mobiliari e disposizioni per la tutela del risparmio» (1284), approvato dalla Camera dei deputati

(Discussione e rinvio)

PRESIDENTE ..... *Pag.* 1, 10, 11 e *passim*
BERLANDA *(DC), relatore alla Commissione* 1, 13
BONAZZI *(PCI)* 10, 12, 13
CAVAZZUTI *(Sin. Ind.)* 12
FINOCCHIARO *(PSI)* 11
FIOCCHI *(PLI)* 11
NEPI *(DC)* 12

I lavori hanno inizio alle ore 18,30.

DISEGNI DI LEGGE IN SEDE DELIBERANTE

«Disposizioni sull'ordinamento della Commissione nazionale per le società e la borsa; norme per l'identificazione dei soci delle società con azioni quotate in borsa e delle società per azioni esercenti il credito; norme di attuazione delle direttive CEE 79/279, 80/390 e 82/121 in materia di mercato dei valori mobiliari e disposizioni per la tutela del risparmio» (1284), approvato dalla Camera dei deputati

(Discussione e rinvio)

PRESIDENTE. L'ordine del giorno reca la discussione del disegno di legge: «Disposizioni sull'ordinamento della Commissione nazionale per le società e la borsa; norme per l'identificazione dei soci delle società con azioni quotate in borsa e delle società per azioni esercenti il credito; norme di attuazione delle direttive CEE 79/279, 80/390 e 82/121 in materia di mercato dei valori mobiliari e disposizioni per la tutela del risparmio», già approvato dalla Camera dei deputati.

Prego il senatore Berlanda di riferire alla Commissione sul disegno di legge.

BERLANDA, *relatore alla Commissione.* Il disegno di legge all'esame della Commissione è il risultato della unificazione, operata

dalla Camera dei deputati, di tre distinte iniziative:

a) il disegno di legge concernente l'identificazione dei soci delle società con azioni quotate in borsa e delle società per azioni esercenti il credito (atto Camera n. 847), di iniziativa del Governo;

b) il disegno di legge concernente l'attuazione delle direttive CEE n. 79/279, n. 80/390 e n. 82/121 in materia di mercato dei valori mobiliari (atto Camera n. 1292), d'iniziativa anch'esso del Governo;

c) la proposta di legge relativa a «modificazioni della legge 23 marzo 1983, n. 77, concernente istituzione e disciplina dei fondi comuni d'investimento mobiliare, e della legge 3 maggio 1955, n. 428, concernente la emissione di azioni e di obbligazioni di società» (atto Camera n. 425), d'iniziativa degli onorevoli Minervini e Visco.

A tali iniziative, peraltro ampiamente rielaborate, la Camera ha poi voluto aggiungere altre disposizioni normative volte a dare attuazione ad alcune delle indicazioni scaturite dall'indagine conoscitiva sui problemi relativi alla funzionalità ed al livello di operatività della Consob, condotta dalla Commissione finanze e tesoro di quel ramo del Parlamento ai sensi dell'articolo 144 del relativo Regolamento. A questo riguardo, il documento conclusivo di quella indagine afferma che rimangono tuttora valide sia l'indagine conoscitiva sulle Borse valori svolta nel 1977 dal Senato, sia molte delle conseguenti proposte fatte dalla nostra Commissione. In sostanza, dall'indagine della Camera e dalla documentazione conclusiva emerge l'affermazione che il problema importante non è quello dei poteri della Consob, bensì quello del suo funzionamento in relazione ai problemi di mercato, cioè a tutta quella materia che è già stata all'esame del Senato.

Ho detto questo perchè è interessante riscontrare una continuità delle opinioni più volte espresse in questa Commissione.

Le indicazioni si riferiscono, in particolare, ai punti che di seguito si trascrivono, secondo la numerazione del documento conclusivo.

«5.1. La Commissione giudica accettabile la base legislativa della Consob salve le integrazioni e varianti che emergono dai paragrafi seguenti».

«5.2. Appare opportuno che la legge renda esplicita l'autonomia della Consob, riconoscendole espressamente la personaliità giuridica e prevedendo una più precisa capacità di autoregolamentazione».

«5.3. È opportuno che i regolamenti della Consob concernenti l'organizzazione, il funzionamento, la contabilità ed il personale non sottostiano a controlli diversi da quelli di legittimità».

«5.4. È opportuno che l'efficacia degli atti della Consob non sia subordinata a provvedimenti del Governo».

«5.5. È opportuno che la legge individui quei casi specifici, limitati e gravi nei quali il Governo, previa motivata comunicazione al Parlamento, può procedere allo scioglimento della Consob».

«5.6. Le nomine del presidente e dei commissari devono essere sottoposte al parere del Parlamento, previa audizione delle persone designate».

«5.7. Il Governo ha la responsabilità politica dell'azione della Consob nei limiti in cui le leggi vigenti gli conferiscono poteri in relazione alla Consob stessa».

«5.8. La relazione annuale della Consob, comprensiva degli indirizzi e delle linee programmatiche decise, deve essere trasmessa al Parlamento accompagnata dalle valutazioni e dal giudizio espressi dal Governo anche sulla base di sistematiche informazioni che la Consob rende al Governo stesso».

«5.9. La Consob opera secondo il modello della "collegialità" nel suo momento deliberativo. Nella fase istruttoria l'intervento dei commissari non può configurarsi come "riparto permanente di funzioni". Il presidente sovraintende alla esecuzione delle deliberazioni».

«5.10. Le strutture operative della Consob dovranno essere costituite:

a) da dipendenti immessi nella struttura con contratto a tempo indeterminato e a mezzo di pubblico concorso;

b) da dipendenti immessi nella struttura con contratto a termine e mediante assunzione diretta.

Le persone legate alla Consob da rapporti di consulenza non possono compiere atti amministrativi a rilevanza esterna».

«5.11. Per un periodo transitorio che non dovrà superare un biennio la Consob dovrà essere posta nella condizione di utilizzare personale distaccato oltre che dalla pubblica amministrazione anche da enti pubblici».

«5.12. I concorsi per l'accesso alla Consob in posizioni di rilievo dovranno prevedere esperienze professionali o di studio molto rigorose e aggiuntive rispetto al normale titolo di studio».

«5.13. Le norme che disciplineranno i concorsi per l'eventuale inquadramento di personale attualmente in servizio dovranno essere ispirate a criteri e a valutazioni rigidamente qualitativi e professionali».

Il contenuto del disegno di legge risulta, pertanto, comprensivo delle seguenti, distinte aree di intervento:

la prima (articoli da 1 a 4), riguardante il nuovo assetto istituzionale ed organizzativo della Consob;

la seconda (articoli da 6 a 12) concernente la cosiddetta trasparenza societaria;

la terza (articoli 5, 13, 14, 15, 16, 17, 18 e 19) inerente ad una ridefinizione dei poteri di intervento della Consob, sia alla luce del peculiare rapporto istituzionale con il Governo; sia alla luce dell'esigenza emersa, sotto diversi aspetti, di interventi volti a integrare sulla base delle direttive comunitarie, migliorare e chiarire anche interpretativamente alcune disposizioni della legge 7 giugno 1974, n. 216, e successive modificazioni;

la quarta (articolo 20) relativa alle regole per l'ammissione alla quotazione di borsa;

la quinta, infine, (articolo 21) recante il nuovo regime autorizzatorio in materia di emissione di azioni e di obbligazioni.

Con riferimento a ciascuna delle aree così individuate, le considerazioni che seguono si propongono di fornire informazioni e chiarimenti circa le esigenze dalle quali muove la normativa proposta e circa le finalità che essa si prefigge.

Nuovo assetto istituzionale e normativo della Consob.

Nel dare attuazione a specifiche indicazioni del documento conclusivo dell'indagine parlamentare, il blocco di norme si articola in disposizioni che riguardano la posizione della Commissione nell'ordinamento, la sanzione formale della sua autonomia (piena e totale nell'ambito della legge regolatrice e rafforzata dall'attribuzione della personalità giuridica) e le regole fondamentali di funzionamento, incluse quelle concernenti i rapporti tra Presidente e componenti della Commissione ed il regime delle incompatibilità.

Specifiche previsioni normative riguardano i rapporti con Governo e Parlamento, che configurano un modello in parte tradizionale e in parte originale nell'ordinamento amministrativo del nostro Paese e la possibilità, la cui attuazione è peraltro rinviata ai rispettivi Regolamenti parlamentari, che le Camere possano procedere all'audizione delle persone delle quali il Governo sia intenzionato a proporre la nomina nella Consob, nomina che resta attribuita al Presidente della Repubblica (articolo 1, comma 3, ultimo periodo).

Peculiare si presenta il rapporto che dovrà instaurarsi con il Ministro del tesoro, la posizione del quale, nel contesto collegiale del Governo, assume speciale rilevanza nei confronti della Commissione e dell'attività da essa posta in essere (articolo 1, comma 12). È infatti al Ministro del tesoro che il Presidente della Commissione è tenuto a fornire informativa concernente le operazioni di maggiore rilievo, ed è sempre a lui che devono essere comunicati gli atti della Consob di natura regolamentare, eccettuati quelli (articolo 1, comma 9) di organizzazione e funzionamento, sottoposti invece al Presidente del Consiglio (sui quali comunque è previsto che il Ministro venga sentito dal Presidente del Consiglio stesso). Su queste più rilevanti scelte a carattere normativo, il Ministro del tesoro può formulare alla Com-

missione le proprie valutazioni, informandone il Parlamento.

È questo, secondo me, un punto qualificante: si tratta di instaurare un meccanismo secondo il quale la Consob elabora delle osservazioni che comunica al Ministro del tesoro il quale, a sua volta, le comunica al Parlamento. È un meccanismo che presenta indubbi aspetti di novità e che, per la sua delicatezza, vorrei sottoporre alla particolare attenzione dei colleghi di questa Commissione.

Il Ministro del tesoro informa inoltre il Parlamento (articolo 1, comma 12, ultimo periodo) quando vi siano da segnalare atti ed eventi rilevanti al fine del corretto funzionamento del mercato dei valori mobiliari. Infine, il Ministro è sentito nella procedura di scioglimento cui si è già fatto cenno (articolo 1, ultimo comma).

Questa serie di interventi e di poteri sostanzia un collegamento tra Commissione e Governo che non contraddice l'autonomia della prima e si inquadra correttamente nella generale responsabilità politica che il secondo assume nei confronti del Parlamento.

Non è senza significato che resti ferma la competenza del Ministro del tesoro per i provvedimenti che ritenga di adottare nei riguardi del mercato nazionale dei valori mobiliari per finalità di politica economica (articolo 7, comma 3, del decreto del Presidente della Repubblica 31 marzo 1975, n. 138); ugualmente significativo è che permanga intatto il suo potere di richiedere informazioni liberamente, poichè a lui solo non è opponibile il segreto di ufficio che tutela, anche nei confronti della Pubblica amministrazione, le notizie delle quali la Consob dispone, in relazione alle funzioni esercitate (articolo 1, comma 11).

La soluzione adottata, garantendo alla Consob personalità giuridica di diritto pubblico, piena autonomia e l'abrogazione di ogni visto di esecutività del Governo su atti a contenuto normativo, risponde bene peraltro anche all'esigenza di un collegamento tra Governo e Commissione: ad entrambi la norma fornisce indicazioni e strumenti per fecondi scambi e contatti, ove occorra, specialmente in particolari momenti, anche intensi e continui; essa evita però il rischio di non giustificate interferenze nell'attività quotidiana della Commissione e nelle singole decisioni che nella propria competenza essa assume. Si creano così le premesse istituzionali e giuridiche perchè possa svilupparsi in modo concreto quel ruolo della Consob di «magistratura economica» da tante parti auspicato e che va ormai maturando e manifestandosi anche nella prassi.

Un'importante novità è costituita dal potere dato al Presidente del Consiglio di proporre al Governo, previa comunicazione al Parlamento, lo scioglimento della Commissione quando ricorrano — in conformità all'indicazione del richiamato documento parlamentare — circostanze particolarmente gravi, specificamente individuate nell'impossibilità di funzionamento e nella continuata inattività.

Il concreto esercizio di tale rilevante potere è peraltro subordinato al rispetto di un procedimento che prevede l'intervento preventivo di competenze e responsabilità al massimo livello dell'ordinamento, e sottolinea una significativa prudenza del legislatore in una materia così delicata.

Per quanto concerne i regolamenti di organizzazione, vengono riconosciuti alla Consob i necessari poteri di autoregolamentazione, il cui esercizio a sua volta soggiace peraltro ad un controllo di legittimità, attuato attraverso il Presidente del Consiglio dei ministri.

La connessa autonomia di spesa e di organizzazione contabile, in atto già riconosciuta alla Consob, sotto il controllo successivo della Corte dei conti, resta ovviamente confermata.

Per quanto concerne le risorse umane, le norme proposte estendono per un anno la possibilità per la Consob di avvalersi di personale distaccato dall'Amministrazione statale e da enti pubblici e creditizi (articolo 4, comma 2), introducendo un particolare e alquanto originale meccanismo di selezione (articolo 4, comma 4).

La soluzione proposta permetterebbe alla Commissione, conformemente alle indica-

zioni del Parlamento, di conseguire nell'immediato, entro un preciso limite numerico comprensivo del personale già ora in servizio, un certo potenziamento, indispensabile, delle proprie strutture, mentre prendono avvio le procedure relative ai concorsi da bandire per il completamento dei ruoli; senza alcun pregiudizio, quindi, nè per il principio del reclutamento per concorso nè per gli spazi di carriera da riservare a coloro che ne risulteranno vincitori.

L'estensione della possibilità di distacco da enti creditizi (articolo 4, comma 3) è stata inserita per allargare la possibilità di reperimento di elementi già in possesso di preparazione ed esperienza in settori che coincidono o sono affini a quelli in cui ha competenza la Consob, e in vista della necessità di dare effettivo avvio all'attività della sede secondaria di Milano.

Viene altresì elevato da 30 a 50 il limite dei dipendenti che possono essere assunti con contratto a termine, con ciò accentuando la necessaria flessibilità nell'utilizzo dello strumento della chiamata diretta. Allo stesso scopo mira una disposizione transitoria che consente di utilizzare questo strumento per ulteriori 25 elementi, ma solo entro il termine di un anno e per contratti che non eccedano una durata triennale.

Con tale meccanismo si rafforzano le possibilità della Consob di avvalersi — con tempestività rispetto al manifestarsi di speciali esigenze ed in misura accresciuta rispetto alla vigente normativa — di risorse di personale con particolare specializzazione, salvo ovviamente procedere alla successiva normalizzazione, in conformità alla disciplina di assunzione dei dipendenti stabilita dalla legge e disciplinata nel «regolamento del personale», che dovrà essere approvato entro termini brevissimi.

Più in generale, la maggiore consistenza e la più elevata elasticità della compagine del personale intendono rispondere alle esigenze attuali in maniera complessivamente adeguata; tuttavia, poichè alcuni eventi sembrano segnalare nuovi problemi nel controllo del mercato, in un sistema operativo che deve caratterizzarsi per la specializzazione e per la qualità delle prestazioni, occorrerà anche in futuro aver presente la necessità di proporzionare ai compiti e alle responsabilità le risorse messe a disposizione della Consob, come del resto il Senato si è già preoccupato di fare nel perfezionare il testo del disegno di legge n. 318 relativo alle società di investimento immobiliare, ora all'esame della Camera dei deputati.

L'inquadramento in ruolo del personale già in servizio deve infine coincidere, a distanza di quattro anni dall'entrata in vigore della legge n. 175 del 30 aprile 1981, mai applicata nei fatti, con la sistemazione delle aspettative del personale in servizio a quel tempo.

La norma introdotta nel testo per disciplinare l'inquadramento è talmente dettagliata da non richiedere chiarimenti: giova solo rilevare la giusta preoccupazione di mantanere un corretto equilibrio tra l'esigenza di rispettare le aspettative di chi da anni presta la propria opera in situazione di precarietà e di incertezza di prospettive, e quella di assicurare comunque che vengano evitate sanatorie o allocazioni casuali di risorse e doti professionali, in un organismo che per molte evidenti ragioni, non escluse le contenute dimensioni del suo organico, deve sempre mirare al massimo di efficienza e funzionalità.

Ed ora darò una informativa sugli assetti azionari delle società le cui azioni sono negoziate nei mercati regolamentati e delle società esercenti il credito.

Il disegno di legge ricalca sostanzialmente gli indirizzi dell'originaria iniziativa del Governo (disegno di legge Camera n. 847) e intende attribuire alla Consob e alla Banca d'Italia efficaci poteri di controllo sugli assetti proprietari delle società quotate nei mercati regolamentati e delle società che esercitano il credito. Non si tratta solo di corrispondere ad un'esigenza di trasparenza generalmente avvertita, ma anche di far cadere un serio ostacolo normativo che preclude talora alle stesse autorità responsabili l'accesso ad informazioni di cruciale importanza.

Gli obiettivi fondamentali dell'innovazione consistono quindi essenzialmente nel facilitare alla Commissione l'esercizio dei propri

compiti istituzionali nel settore borsistico e societario, per quanto concerne il regolare svolgimento delle contrattazioni e la corretta informazione del pubblico; e nel consentire alla Banca d'Italia di eseguire più penetranti controlli, al fine anche di evitare che le banche possano essere influenzate, direttamente o indirettamente, nello svolgimento dei loro delicati compiti, dagli interessi della proprietà.

È quindi previsto (articolo 6) che la Consob possa richiedere, alle società con azioni quotate in borsa o ammesse alle negoziazioni nel mercato ristretto e alle società ed enti di qualsiasi natura che vi partecipano direttamente o indirettamente, l'indicazione nominativa dei soci secondo le risultanze del libro dei soci, delle comunicazioni ricevute, di altri dati a loro disposizione. Può richiedere inoltre agli amministratori una dichiarazione sulle società ed enti controllanti.

È altresì previsto che le società fiduciarie che abbiano intestato a proprio nome azioni o quote di società appartenenti a terzi siano tenute a comunicare alla Consob, se questa lo richieda, le generalità degli effettivi proprietari.

L'ambito di applicazione dell'obbligo di segnalazione alla Consob del possesso di partecipazioni azionarie superiore al 2 per cento ovvero al 10 per cento (articolo 7) viene poi esteso dal nuovo testo dell'articolo 5 della citata legge n. 216 sia per quanto concerne i soggetti che vi sono tenuti, sia con riferimento all'oggetto della segnalazione, che comprende ora anche le società ammesse al mercato ristretto.

Disposizioni molto precise riguardano le modalità di calcolo e la base di riferimento delle suddette percentuali per prevenire sia «aggiramenti» della normativa, sia, per quanto possibile, equivoci interpretativi.

È inoltre istituita una procedura di segnalazione basata su uno speciale modello che la Consob dovrà approvare e pubblicare, e che dovrà contenere precise indicazioni idonee a rendere chiaramente percettibili soggetti, oggetto e modalità della partecipazione.

Viene sancito un blocco del diritto di voto delle azioni non segnalate, che tende a interdire l'esercizio dei diritti connessi alla proprietà a danno di chi non intende rendere palese alle autorità preposte al settore l'avvenuta acquisizione, anche indiretta, della disponibilità di quei diritti.

Ovviamente sono previste, in quanto possibile, le situazioni giuridiche che possono essere determinate da interposizione di soggetti e da contratti simulati e, inoltre, alla Consob viene coerentemente attribuito il potere di impugnare le delibere approvate con l'apporto determinante di voti dati in violazione del predetto divieto.

Per quanto concerne le partecipazioni in società che esercitano attività bancaria, ove esse siano superiori al 2 per cento del capitale devono essere comunicate alle società interessate e alla Banca d'Italia. Seguono norme di completamento in tutto simili a quelle previste per l'area di competenza della Consob, con riferimento al potere di acquisire informazioni per l'identificazione dei soci sia direttamente dalle società che esercitano attività bancaria, sia altresì dalle società od enti che a queste partecipino e dalle società fiduciarie.

Sono sanzionate penalmente le falsità, le omissioni e i ritardi nelle comunicazioni previste dalle norme sopra menzionate, ed è confermata la sanzione disposta dalla vigente previsione dell'articolo 5, *sub* articolo 1 della legge 7 giugno 1974, n. 216, per violazione degli obblighi di alienazione di azioni o quote nell'ipotesi di partecipazioni reciproche.

In sede di prima applicazione della legge, le comunicazioni riguardanti le partecipazioni possedute alla data della sua entrata in vigore devono essere eseguite entro tre mesi da detta data.

Accenno ora alla ridefinizione di alcune attività e forme di intervento della Consob.

La scelta di fondo maturata nelle discussioni in sede dottrinale prima e parlamentare poi, è stata nel senso di ritenere fondamentalmente valide le norme che formano la griglia dei poteri di intervento della Commissione, sulla scorta anche delle esperienze di Paesi nei quali è ritenuto più soddisfacente il funzionamento dei mercati dei valori mobiliari.

Di conseguenza gli interventi di modifica e integrazione hanno mirato a migliorare, integrare e chiarire, anche interpretativamente, alcune disposizioni già contenute nella legge 7 giugno 1974, n. 216, e in altre normative di carattere generale e particolare ad essa collegate, ad esempio dando esecuzione, da un lato, alle indicazioni del citato documento conclusivo dell'indagine parlamentare relative all'esigenza di abrogare, come sopra precisato, taluni visti ministeriali di esecutività, e fronteggiando dall'altro la necessità di dotare la Commissione nazionale per le società e la borsa di poteri di intervento, a fini informativi, più penetranti, conformemente alla direttiva CEE 279/79.

Si configura pertanto un potere diretto della Consob di pubblicazione, a propria cura ed a spese dell'emittente, di dati e notizie necessari per l'informazione del pubblico. Viene altresì disciplinato il procedimento di reclamo da parte degli amministratori, in presenza di asserito grave danno per l'emittente, contro le delibere adottate dalla Consob, prevedendosi che, in tal caso, l'efficacia delle delibere stesse risulti sospesa e che l'organo di controllo valuti le argomentazioni addotte al fine dell'eventuale modifica della propria precedente deliberazione, e sempre che l'interesse del pubblico all'informazione su fatti e circostanze essenziali non risulti preminente rispetto alle esigenze dell'emittente; in quest'ultimo caso la Consob ha il potere-dovere di confermare la propria decisione senza alcuna responsabilità in ordine all'eventuale danno per l'emittente.

A completamento dei poteri della Consob è infine previsto che essa possa rendere noto il mancato adempimento da parte dell'emittente di qualsiasi obbligo gli derivi dalla ammissione dei propri titoli alla quotazione ufficiale, senza ovviamente che ciò configuri la violazione di norme, anche di carattere penale, a tutela del segreto d'ufficio o di quello istruttorio. Prevale quindi in tal caso, rispetto agli interessi dei singoli, l'interesse alla tutela del risparmio nella particolare forma concretantesi nella piena e corretta informativa del pubblico.

La norma prevede inoltre il potere della Commissione di deliberare in ordine ai requisiti per l'ammissione dei titoli alla quotazione di borsa ed ai contenuti ed alle modalità di pubblicazione del prospetto informativo richiesto ai fini della quotazione.

Si tratta di un intervento legislativo dettato da valutazioni di ordine sistematico, che consigliano di prevedere tali poteri nella norma fondamentale relativa alle attribuzioni della Consob, salvo riservare alle disposizioni del decreto del Presidente della Repubblica n. 138 del 31 marzo 1975, anch'esso peraltro modificato dal disegno di legge in esame, le esigenze di migliore specificazione di detti poteri.

L'articolo 13 modifica — armonizzandolo con le previsioni comunitarie — l'articolo 2429-*bis* del codice civile, prevedendo che i criteri di redazione ed i modi ed i termini di pubblicazione della relazione semestrale, prevista come obbligatoria per le società con azioni quotate in borsa, siano stabiliti dalla Consob con apposito regolamento.

Viene risolto legislativamente un dubbio interpretativo concernente l'applicabilità delle sanzioni previste dall'ultimo comma dell'articolo 17 *sub* articolo 1 della citata legge n. 216 del 1974 a tutti i soggetti che si trovino nelle medesime condizioni rispetto agli obblighi di segnalazione di cui allo stesso articolo 17.

Viene poi sostituito il terzo comma dell'articolo 18-*ter* della citata legge 7 giugno 1974, n. 216, introdotto dalla legge 23 marzo 1983, n. 77, e concernente la regolamentazione della vendita a domicilio di valori mobiliari. I tentativi di dare applicazione alla norma ora modificata avevano invero fatto rilevare l'esistenza di delicati problemi, principalmente derivanti dalla scarsa chiarezza nell'attribuzione della potestà regolamentare e nell'indicazione dell'oggetto della regolamentazione, e altresì per la insufficiente definizione della attività che è soggetta ad autorizzazione.

Con la modifica viene tracciato in modo inequivocabile il confine tra le attività soggette ad autorizzazione e quelle per le quali tale obbligo non sussiste; vengono indicati oggetto e limiti del regolamento per il rilascio dell'autorizzazione e viene infine introdotta una sanzione per l'inosservanza delle

disposizioni regolamentari. Questa è una materia sulla quale abbiamo discusso più volte in Commissione e sulla quale richiamo l'attenzione dei colleghi. Nella sostanza, dopo una lettura affrettata del testo pervenutoci dalla Camera dei deputati, rimangono alcuni quesiti aperti: ad esempio vi sono opinioni favorevoli ad un controllo e ad una regolamentazione del prodotto che viene offerto, oltre che sull'emittente, ossia vi sono opinioni autorevoli secondo le quali è più importante fornire informazioni sul prodotto finanziario che sull'emittente, mentre la norma che l'altro ramo del Parlamento ha approvato riguarda più l'emittente che il prodotto. In secondo luogo, vi è una normativa (l'articolo 18-*ter* della citata legge n. 216, secondo comma) che stabilisce — ai fini della nota clausola del ripensamento entro cinque giorni — che quando un prodotto finanziario viene venduto porta a porta, ossia a domicilio dell'acquirente, quest'ultimo ha cinque giorni per confermare o disdire l'acquisto. Vengono esonerati però da questa clausola (articolo 15, comma 1, ultimo periodo) i soggetti che svolgono tale attività nella propria sede, come gli istituti bancari e le compagnie di assicurazione; qui si presenta il problema dell'omogeneità di una normativa che riguarda soggetti diversi già operanti sul mercato — e mi riferisco anche alle reti di vendita autorizzate che operano a volte per conto dello Stato, come l'EMI — e che a me non appare molto chiara. Pertanto invito i colleghi ad approfondire questo argomento perchè, se la normativa può sembrare alquanto precisa nelle proposte, altrettanto non può risultare per chi deve applicarla in concreto.

Assume particolare rilievo, in tale quadro, la scelta di non impedire che detta attività continui ad essere esercitata nelle more dell'emanazione del regolamento, prevedendo il relativo divieto solo nel caso in cui la disciplina regolamentare non intervenga nel termine massimo di 120 giorni dall'entrata in vigore della nuova legge, inclusi in questo termine i trenta giorni assegnati ad un commissario *ad acta* la cui nomina è prevista esplicitamente per l'ipotesi di inerzia della Consob su questa materia (articolo 15, penultimo comma). Ora, il Presidente della Consob ha già annunciato più volte che il regolamento è già pronto e sono emerse alcune valutazioni riguardo al suo eventuale contenuto. Secondo una di queste, il regolamento della Consob prevederebbe che, per istituire una società che abbia come scopo principale il collocamento di prodotti finanziari, debba esistere un certo rapporto tra capitale sociale e numero degli agenti addetti a tale collocamento: ma ciò appare assolutamente fuori luogo. Infatti verrebbe fissato un certo valore del capitale per ogni 75 agenti addetti alla vendita, quando per gli agenti immobiliari abbiamo varato un provvedimento contenente criteri diversi; anche questa è una materia sulla quale occorre riflettere.

Verrebbe inoltre estesa la portata della disciplina di vigilanza prevista negli articoli 3, lettere *b*) e *c*) della legge n. 216 del 1974 e del decreto del Presidente della Repubblica 31 marzo 1975, n. 136, relativo alla revisione e certificazione obbligatoria, a tutti quei soggetti il cui controllo, a fini di tutela del risparmio, è apparso indispensabile, ancorchè, nell'ambito di una sollecitazione del pubblico risparmio, essi non rivestano una posizione propositiva dell'investimento nei confronti del pubblico.

Si tratta dei soggetti emittenti valori mobiliari per i quali altri, anche indipendentemente dall'assenso o persino dalla conoscenza dei primi, solleciti il pubblico risparmio e di quelli (essenzialmente società fiduciarie) i quali intervengano a fini di possesso o di amministrazione di valori mobiliari in relazione ai quali il pubblico risparmio sia stato sollecitato ed il loro intervento sia stabilito come onere per l'acquirente in quanto modalità ineliminabile dell'operazione.

L'opportunità di questo intervento di estensione è sottolineata da avvenimenti recenti, delle scorse settimane — è questo un argomento che la Commissione conosce molto bene poichè è stato oggetto nell'VIII legislatura dell'indagine conoscitiva sui fondi comuni immobiliari e sui certificati immobiliari — che hanno posto in evidenza la dannosità potenziale della scelta di dar vita ad operazioni nelle quali interviene una molte-

plicità di soggetti tra loro strettamente collegati, le rispettive responsabilità dei quali, anche per l'oggettiva difficoltà per l'investitore di acquisire precise informazioni, risultano confuse e difficilmente definibili in concreto.

Vi sono poi disposizioni (articolo 17, primo comma) volte a rimediare ad una materiale contraddizione contenuta nella legge 23 marzo 1983, n. 77, che da un lato (articolo 18 del decreto-legge 8 aprile 1974, n. 95, come modificato dall'articolo 12, primo comma, della citata legge n. 77 del 1983) aveva introdotto determinati obblighi a carico dei fondi comuni di investimento mobiliare e, dall'altro, con la disposizione ora abrogata, ne aveva esclusa l'applicazione.

Con questa modifica si accoglie e si consacra definitivamente l'interpretazione che è stata data dagli organi di vigilanza sui fondi comuni mobiliari (Consob e Banca d'Italia) alla norma in esame per superare tale contraddizione, chiaramente causata da un'imperfezione tecnica della norma stessa.

Viene definitivamente rimossa anche la disciplina di carattere transitorio per le operazioni di sollecitazione del pubblico risparmio che erano già in corso alla data di entrata in vigore della legge 23 marzo 1983, n. 77, in luogo della quale diviene applicabile anche alle suddette operazioni la normativa ordinaria di cui agli articoli 18, 18-*bis*, 18-*ter* e 18-*quater sub* articolo 1 della legge 7 giugno 1974, n. 216.

La soglia di applicabilità dei controlli della Consob sulle società finanziarie viene elevata ad un valore doppio; vi sono quindi soggette le società con un patrimonio non inferiore a 20 miliardi di lire. Trattasi di un mero intervento di adeguamento, che prende atto dei mutamenti intervenuti nel valore della moneta nel corso dell'ultimo decennio.

Infine, per un periodo di tre anni dalla entrata in vigore del provvedimento, viene restituita agli azionisti di società con azioni quotate in borsa, indipendentemente dall'entità del loro possesso azionario, la legittimazione alla impugnativa della delibera assembleare di approvazione del bilancio, ferma permanendo in capo alla Commissione nazionale per le società e la borsa analoga legittimazione, ancorchè non limitativa, in tale periodo, dei diritti degli azionisti. Si intende, con tale disposizione a carattere temporaneo, dar tempo alla Consob di superare le proprie difficoltà di funzionamento nell'ambito della nuova situazione in cui verrà a trovarsi, senza porre peraltro in discussione i lineamenti della riforma del 1974, neppure sotto questo specifico profilo.

Un altro argomento concerne l'adeguamento alle direttive comunitarie della disciplina dell'ammissione dei titoli alle quotazioni di borsa.

Viene modificato all'articolo 20, in attuazione delle specifiche disposizioni delle direttive comunitarie, l'articolo 8 del decreto del Presidente della Repubblica 31 marzo 1975, n. 138, relativo alla ammissione dei titoli alla quotazione di borsa, anche al fine di mantenere la ripartizione attuale delle rispettive competenze della Consob e del Ministro del tesoro solo per quanto riguarda la quotazione in borsa di titoli di speciale natura, che richiedono un trattamento particolare, quali quelli emessi da enti territoriali o da Stati esteri. Nasce inoltre un'esplicita abilitazione per le autorità italiane a cooperare sul piano informativo con le autorità degli altri Paesi CEE.

È previsto che la Consob possa subordinare l'ammissione alla quotazione di un titolo a condizioni particolari, ma solo nell'interesse degli investitori. Correlativamente la domanda di ammissione può essere respinta, anche se sussistano tutti i requisiti per la quotazione, quando la Commissione ritiene che l'ammissione sarebbe contraria all'interesse del pubblico.

Il nuovo testo dell'articolo 8 del decreto del Presidente della Repubblica n. 138 del 1975 prescrive infine che la pronuncia della Consob in ordine alla domanda di ammissione alla quotazione ufficiale debba intervenire non oltre il termine improrogabile di sei mesi dalla presentazione della stessa o dallo spirare del termine della eventuale precedente offerta al pubblico di titoli, preordinata al conseguimento dei requisiti stabiliti per l'ammissione.

È altresì previsto che il decorso del termine, senza che alcuna determinazione della

Consob sia intervenuta, equivalga ad una pronuncia di reiezione della domanda, avverso la quale, naturalmente, saranno pertanto esperibili tutti i normali rimedi in sede giurisdizionale.

Qualche considerazione, infine, sul nuovo regime dell'autorizzazione all'emissione di azioni e obbligazioni (e connessa abrogazione della legge 3 maggio 1955, n. 428).

Per ciò che concerne la disciplina del regime autorizzatorio in materia di emissione di obbligazioni e azioni, anche in sede di costituzione di società, il relativo potere è stato mantenuto al Ministro del tesoro, sentita la Banca d'Italia, peraltro con alcune significative innovazioni, quali l'elevazione a 10 miliardi dell'ammontare minimo delle operazioni soggette all'autorizzazione e la esplicita indicazione della finalità cui l'autorizzazione risulta preordinata, finalità ora individuata testualmente nella stabilità del mercato dei valori mobiliari. Si introducono, infine, notevoli semplificazioni nel procedimento, sia attraverso l'eliminazione dei preventivi pareri del CICR e del Ministero dell'industria, sia attraverso la previsione della procedura di silenzio-assenso.

Le suddette aree di intervento legislativo sono poi completate da talune disposizioni concernenti vari argomenti e problemi, solo indirettamente ricollegabili alla materia trattata, ma posti di continuo in evidenza dall'esperienza operativa.

Così, l'articolo 22 affronta, anche qui in attuazione di una precisa risoluzione del documento conclusivo della indagine conoscitiva sulla Consob, il dibattuto tema delle cosiddette clausole di gradimento, disponendone in ogni caso la inefficacia, relativmente agli atti costitutivi delle società per azioni, almeno quando si tratti del «mero gradimento» degli organi sociali; vi è in materia un conforme, preciso orientamento della Cassazione, ormai consolidato e accolto, entro questi limiti, dalla stessa dottrina.

Si rivedono, inoltre, alcune disposizioni attinenti la nomina dell'esperto per la stima dei conferimenti in natura e la relativa disciplina della responsabilità in sede penale. Viene anche chiarita in via autentica la disciplina fiscale vigente per i titoli rappresentativi di quote di capitale emessi, nell'ambito di una prassi statutaria che va prendendo piede, da Casse di risparmio e Monti di credito su pegno di prima categoria (articolo 26).

Viene, infine, abrogato l'anacronistico obbligo di prestare cauzione che fa carico agli amministratori di società dal momento dell'assunzione della carica.

Questi interventi, di importanza minima o di valore prettamente formale e ricognitivo (anche se riguardano materie disciplinate dai codici) non modificano, come si vede, alcun contenuto normativo sostanziale, ma introducono semplificazioni e precisazioni di notevole rilevanza pratica, nonchè, per quanto riguarda i conferimenti, maggiori garanzie a tutela soprattutto degli interessi delle minoranze azionarie, escluse generalmente in quanto tali dai processi decisionali non di competenza assembleare.

Concludo la mia relazione ricordando ai colleghi che il provvedimento in esame è stato assegnato alla nostra Commissione in sede deliberante con i pareri vincolanti delle Commissioni 1ª e 5ª ed i pareri delle Commissioni 2ª, 3ª e 10ª, dei quali bisognerà tenere conto nella prosecuzione dei nostri lavori.

PRESIDENTE. Ringrazio vivamente il collega Berlanda per l'ampiezza della relazione che ha svolto innanzi a questa Commissione, dati i brevi tempi a nostra disposizione per l'esame di un provvedimento di tale importanza ed urgenza e la complessità e delicatezza della materia.

Inviterei ora i colleghi ad esprimere l'orientamento dei rispettivi Gruppi in ordine ai tempi secondo cui procedere all'esame del disegno di legge in questione, fermo restando che, a termine di Regolamento, non possiamo concluderne l'*iter* senza aver prima ricevuto i pareri previsti.

BONAZZI. Pur avendo qualche perplessità in ordine a più punti di questo provvedimento, come più avanti esporremo e motiveremo, il nostro Gruppo è orientato a non ripresentare in questa sede gli emendamenti che

non sono stati, in tutto o in parte, accolti alla Camera dei deputati, e a non presentarne di nuovi. Pensiamo invece di produrre le nostre riserve su alcuni punti di questo disegno di legge, richiedendo pronunciamenti che non modifichino il testo del provvedimento, così come esso ci è stato trasmesso dalla Camera dei deputati. Riteniamo che il provvedimento in questione realizzi orientamenti che noi stessi abbiamo contribuito a determinare, che esso introduca alcune positive modificazioni nell'ordinamento della borsa, nella trasparenza della geografia delle aziende, nella indicazione di criteri per la regolamentazione delle vendite effettuate a domicilio. Eventuali correzioni, a nostro avviso, potranno essere apportate con eventuali ulteriori provvedimenti, anche sulla base dell'esperienza che sarà maturata dopo l'applicazione delle norme ora al nostro esame.

Ci riserviamo perciò di proporre ordini del giorno su questo provvedimento e dichiariamo la nostra disponibilità a procedere al prosieguo del suo esame secondo il calendario di lavoro che la maggioranza nella Commissione vorrà disporre, anche tenendo sedute prima della scadenza elettorale.

FIOCCHI. Vorrei iniziare questo mio breve intervento ricordando le parole del Presidente della Consob in occasione del recente incontro informale con la nostra Commissione, quando ha sottolineato l'urgenza dell'approvazione di questo provvedimento. Personalmente condivido alcune perplessità sollevate dal relatore nel corso della sua ampia ed esauriente esposizione, però ritengo che ora questa Commissione si trovi di fronte ad una scelta. Se intendiamo apportare modifiche e correzioni, certamente i tempi di approvazione di questo provvedimento si allungheranno molto; se invece, come in sostanza ha proposto il collega Bonazzi, pur rilevando alcune perplessità in ordine a qualche aspetto di questo provvedimento, ci muoviamo verso una sua approvazione nel testo che ci è stato trasmesso dalla Camera dei deputati, esso potrà avere un rapido varo.

FINOCCHIARO. Ho apprezzato molto la relazione del collega Berlanda, ma ho trovato una grossa difficoltà a seguirla mancandomi, come credo anche ad altri colleghi, gli elementi conoscitivi ed integrativi sulla materia, nonchè tutta la documentazione occorrente e necessaria per affrontare nel merito una discussione su un provvedimento di questa delicatezza e complessità.

A giudicare da quello che sono riuscito a capire, ci vorrebbe un corso accelerato informativo per comprendere bene la materia. Infatti, non abbiamo avuto altri documenti.

PRESIDENTE. C'è il documento conclusivo dell'indagine conoscitiva svolta alla Camera sulla Consob; lo abbiamo ricevuto e ne abbiamo chieste altre copie.

FINOCCHIARO. Mi pare necessario questo primo materiale, perchè non si può seguire tutto, c'è difficoltà di approccio alla materia. Non si tratta di improvvisare ed è difficile dare giudizi in queste condizioni di disinformazione.

È necessario un certo tempo. E sarebbe opportuno avere i dati operativi relativi alla Consob. Tutta la prima parte della relazione riguarda la struttura, l'aumento del personale e il relativo trattamento economico, mentre sulla situazione attuale ignoriamo tutto. Bisognerebbe chiedere quali sono le qualifiche di origine del personale, le provenienze di esso, quanti sono gli esperti e come sono compensati. Dovremmo avere tutti i decreti emessi dal Governo fino al mese di marzo del 1985, tendenti a disciplinare la struttura interna dell'istituto. Non sappiamo quali sono le indennità corrisposte ai dipendenti dello Stato distaccati. Senza questi elementi non è possibile discutere l'aumento e la ricollocazione del personale.

Non entro nel merito del provvedimento. Vorrei semplicemente fare una richiesta formale del materiale sulla struttura della Consob, che ci consentirà di esprimere valutazioni meditate. Il fatto che il disegno di legge sia stato a lungo esaminato dalla Camera dei deputati non significa che dobbiamo privarci del diritto di fare osservazioni e di prendere in considerazione le obie-

zioni del relatore, che mi sembrano fondate. C'è poi, a mio giudizio, una complessa articolazione di rapporti tra la Banca d'Italia e la Consob, che bisogna approfondire.

Vorrei pregare il Presidente di abbandonare l'idea di convocare la Commissione in questo periodo preelettorale. Siamo tutti impegnati nella campagna elettorale.

Devo esprimere la mia perplessità, pregando il Presidente di rinviare l'esame del disegno di legge a dopo le prossime scadenze elettorali e procurando ai commissari i testi che mancano. La mia proposta è quella di raccogliere durante questo periodo di svolgimento degli impegni elettorali tutta la documentazione necessaria. Perfino i riferimenti legislativi sono in questa materia complessi. Non è possibile esprimere un giudizio sulla Consob senza avere i testi e i dati necessari.

PRESIDENTE. Mi è stato fatto presente che il Governo attribuisce una certa urgenza al provvedimento. In sede informale vi è stata una sollecitazione affinchè la Commissione verificasse la possibilità di procedere in tempi accelerati.

NEPI. Condividiamo pienamente la relazione svolta dal collega Berlanda. Sono state sottolineate le preoccupazioni del presidente della Consob in ordine alle modalità, ma anche ai tempi, di adozione di queste nuove misure.

Sarebbe difficile per chiunque non tenere conto delle osservazioni espresse in questa sede sia dal senatore Bonazzi (per favorire nelle modalità e nei tempi l'esame e l'approvazione del disegno di legge) sia dal senatore Finocchiaro che ritiene opportuno non sottrarsi all'esigenza di approfondire tutti gli aspetti e di raccogliere elementi che consentano di dare un giudizio complessivo ed un voto valido sul disegno di legge.

Mi sembra che il calendario dei lavori sia condizionato da fattori oggettivi; da un lato questo periodo che abbiamo davanti non è tra quelli che possono favorire il nostro lavoro, pur con tutta la nostra disponibilità, dall'altro lato c'è il problema di poter disporre del tempo necessario per la consultazione della documentazione.

Quindi, non faccio una proposta precisa ma ritengo che sia difficile non tenere conto della sostanziale incompatibilità che mi sembra si ponga tra l'esigenza di approfondire e definire tutti gli aspetti del disegno di legge e l'opportunità di approvare in sede deliberante il provvedimento durante la sospensione dei lavori dell'Aula.

Se ci sarà la possibilità di procedere in tal senso, noi eventualmente la sosterremo. Però allo stato attuale è evidente che anche noi dobbiamo sottolineare le difficoltà che emergono. È necessario cercare insieme la strada per superarle.

CAVAZZUTI. Signor Presidente, pare anche a me che non si possa apporre semplicemente il timbro finale sul provvedimento entro domani sera. Ma a mio avviso è inopportuna anche una convocazione della Commissione nel periodo della sospensione dei lavori del Senato, mentre da adesso alla ripresa dei lavori abbiamo tutto il tempo necessario per riflettere sulla problematica; tra l'altro alcuni di noi hanno seguito i lavori dell'altro ramo del Parlamento.

Per quanto mi riguarda — ma non so se il collega Pintus è della stessa opinione — non intendo presentare emendamenti al provvedimento in esame. Tuttavia desidero riconsiderare alcuni punti ed approfondirli; a tal fine — ripeto — la sospensione dei lavori è secondo me più che opportuna, per poi procedere speditamente dopo le elezioni e concludere l'*iter* del disegno di legge in esame.

PRESIDENTE. Colleghi, devo prendere atto delle opinioni espresse in relazione all'ordine dei lavori. Non vi nascondo — ma evidentemente, dato l'orientamento che sta emergendo, non si potrà che fare diversamente — che a me non sarebbe dispiaciuto convocare una riunione della Commissione nel periodo della sospensione dei lavori del Senato. In questo stesso intervallo di tempo potremmo anche ottenere alcuni documenti che sono stati richiesti e prenderne visione, per poi concludere l'esame del disegno di legge alla ripresa dei lavori.

BONAZZI. Signor Presidente, a mio parere disponiamo già di parecchio materiale.

PRESIDENTE. Intendo riferirmi alle notizie non comprese nei documenti conclusivi dell'indagine conoscitiva. Comunque, la mia proposta poteva essere utile nel senso di svolgere la discussione generale il più rapidamente possibile e, visto che nessun collega per ora ha preannunciato emendamenti, approvare il disegno di legge subito dopo la ripresa dei lavori; ma credo che non sia molto condivisa. Peraltro ricordo che il calendario per la ripresa dei lavori è già molto articolato, sia per quanto riguarda i lavori della nostra Commissione che per quanto riguarda quelli dell'Aula. Tuttavia — ripeto — non posso convocare la Commissione nel periodo della sospensione elettorale se non c'è l'accordo di tutti i Gruppi.

BONAZZI. I pareri richiesti sono già pervenuti?

PRESIDENTE. Abbiamo già avanzato le richieste dei pareri a tutte le Commissioni, che sono state invitate ad esprimerli con urgenza. La Commissione affari costituzionali dovrebbe esprimerlo oggi o domani, come pure la Commissione bilancio e programmazione economica; qualche problema sorge per la Commissione giustizia. D'altra parte nel periodo della sospensione dei lavori si interrompe anche la decorrenza di questi termini, che sono di quindici giorni.

BERLANDA, *relatore alla Commissione.* Signor Presidente, come relatore vorrei far notare che il provvedimento in esame è il risultato di tre iniziative legislative e di un'indagine conoscitiva. Il primo provvedimento del Governo, riguardante i soci delle società per azioni quotate in borsa, è stato presentato il 16 novembre 1983; il secondo provvedimento, sempre del Governo e di attuazione della normativa della Comunità economica europea, è stato presentato il 14 febbraio 1984; infine, il provvedimento di iniziativa dei deputati Minervini e Visco è stato presentato il 3 dicembre 1984. La Camera dei deputati, valutando questi disegni di legge e predisponendo un'indagine conoscitiva molto importante sulla Consob, è giunta ad approvare il provvedimento oggi in discussione nel marzo del 1985.

In particolare, l'indagine conoscitiva ha messo in evidenza che l'urgenza di ristrutturare la Consob è indiscutibile: la nuova fisionomia della Consob è importante e va esaminata con serietà; ma più che ai poteri della Consob è importante rivolgere l'attenzione al mercato. Ora, penso che nessun membro della Commissione possa dare il suo parere favorevole al provvedimento in discussione senza conoscere i risultati dell'indagine conoscitiva e quindi senza prendere visione del documento conclusivo approvato all'unanimità dai colleghi deputati. Occorre anche ricordare che il Senato deve esaminare altri provvedimenti che hanno attinenza con questo, anche se riguardano altre materie. Quindi, a parte le competenze delle Commissioni chiamate ad esprimere i pareri, ritengo che i colleghi della Commissione debbano avere il tempo di esaminare tutti i documenti che contribuiscono alla conoscenza di una materia ampia e certamente rilevante.

PRESIDENTE. Devo far presente che il materiale di documentazione è interamente disponibile; ripeto, inoltre, che a mio avviso sarebbe stato, forse, opportuno fare un'altra seduta prima delle prossime elezioni, così da poter avviare un'ampia discussione generale e trovarci avvantaggiati per lo svolgimento dei nostri lavori. Prendo, però, atto del prevalente orientamento della Commissione, e quindi prevedo come possibile data per la ripresa dell'esame mercoledì 15 maggio.

Poichè non si fanno osservazioni, il seguito della discussione del disegno di legge è pertanto rinviato ad altra seduta.

I lavori terminano alle ore 20.

SERVIZIO DELLE COMMISSIONI PARLAMENTARI
Il Direttore: DOTT. GIOVANNI BERTOLINI