

SENATO DELLA REPUBBLICA

— XI LEGISLATURA —

6^a COMMISSIONE PERMANENTE

(Finanze e tesoro)

10° RESOCONTO STENOGRAFICO

SEDUTA DI MERCOLEDÌ 12 MAGGIO 1993

Presidenza del Presidente FORTE

INDICE

Disegni di legge in sede deliberante

«Istituzione e disciplina dei fondi comuni di investimento mobiliare chiusi» (1072), approvato dalla Camera dei deputati in un testo risultante dall'unificazione dei disegni di legge di iniziativa dei deputati Piro; Rosini ed altri; Pellicanò ed altri; Turci ed altri e Garesio ed altri

«Istituzione e disciplina dei fondi comuni di investimento mobiliare chiusi» (368), di iniziativa del senatore Triglia e di altri senatori

«Istituzione dei fondi d'investimento mobiliare chiusi a rischio e regime fiscale dell'attività di investimento istituzionale nel

capitale di rischio» (445), di iniziativa del senatore Visco e di altri senatori

(Seguito della discussione congiunta e rinvio)

PRESIDENTE Pag. 2

«Abolizione del *fixing* delle valute e definizione di un cambio alternativo di riferimento» (1123)

(Discussione e approvazione)

PRESIDENTE 2, 3, 4 e *passim*

BRINA (PDS) 4

FERRARA Vito (*Misto-La Rete*) 3, 4

GAROFALO (PDS), *relatore alla Commissione* 2, 4

LEONARDI (DC) 4

PAINI (*Lega Nord*) 4

SACCONI, *sottosegretario di Stato per il tesoro* 4, 5

SCHEDA (PSI) 5

I lavori hanno inizio alle ore 16,20.

DISEGNI DI LEGGE IN SEDE DELIBERANTE

«**Istituzione e disciplina dei fondi comuni di investimento mobiliare chiusi**» (1072), approvato dalla Camera dei deputati in un testo risultante dall'unificazione dei disegni di legge di iniziativa dei deputati Piro; Rosini ed altri; Pellicanò ed altri; Turci ed altri e Garesio ed altri

«**Istituzione e disciplina dei fondi comuni di investimento mobiliare chiusi**» (368)

«**Istituzione dei fondi d'investimento mobiliare chiusi a rischio e regime fiscale dell'attività di investimento istituzionale nel capitale di rischio**» (445)

(Seguito della discussione congiunta e rinvio)

PRESIDENTE. L'ordine del giorno reca il seguito della discussione dei disegni di legge nn.1072, 368 e 445.

Riprendiamo la discussione congiunta sospesa il 21 aprile.

Rivolgo i miei più sentiti saluti ai rappresentanti del Governo di recente costituito, auspicando una proficua collaborazione tra Esecutivo e tutte le forze politiche rappresentate in Parlamento.

Nel ricordare che la discussione generale sui disegni di legge è già stata svolta, propongo di assumere quale testo base il disegno di legge n. 1072.

Poichè non si fanno osservazioni, così rimane stabilito.

Ricordo che il termine di presentazione degli emendamenti è prorogato alle ore 15 di domani, giovedì 13 maggio. Successivamente, essi saranno inviati alla Commissione bilancio.

Il seguito della discussione congiunta dei disegni di legge è pertanto rinviato ad altra seduta.

«**Abolizione del *fixing* delle valute e definizione di un cambio alternativo di riferimento**» (1123)

(Discussione e approvazione)

PRESIDENTE. L'ordine del giorno reca la discussione del disegno di legge: «Abolizione del *fixing* delle valute e definizione di un cambio alternativo di riferimento».

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

GAROFALO, *relatore alla Commissione*. Signor Presidente, intendo preliminarmente ringraziarla per la fiducia dimostrata nell'affidarmi l'incarico di redigere la relazione sul provvedimento al nostro esame. Attualmente la situazione politico- parlamentare è mutata ma all'epoca in cui il Presidente mi ha affidato questo incarico io ero un rappresentante dell'opposizione. Ho considerato e considero positivamente tale decisione che spero non rimanga isolata; anzi, auspico che

questo sia il primo passo per un più proficuo coinvolgimento nell'attività della Commissione di tutti i suoi componenti, a prescindere dalla loro collocazione politica.

Con il disegno di legge n. 1123 si propone di abolire il *fixing*, cioè la procedura di fissazione al listino delle valute estere presso le borse valori, prevedendo contemporaneamente la definizione di un cambio alternativo di riferimento. La legislazione attuale prescrive che le valute estere debbono essere quotate presso tutte le borse valori. Le negoziazioni di tale valute avvengono giornalmente e originano i cambi accertati ufficialmente in presenza di funzionari di borsa e di agenti di cambio. La procedura di *fixing* utilizzata fino a questo momento rispondeva a due esigenze fondamentali: anzitutto ad una esigenza di natura fiscale e civilistica, in secondo luogo alla necessità delle banche di pareggiare giornalmente le posizioni che le medesime avevano assunto nei cambi di valuta.

Come tutti sanno, la realtà dei mercati valutari è profondamente mutata: vi è stata la liberalizzazione degli scambi valutari e la sospensione del *fixing* dal momento in cui la lira è uscita dallo SME. Tra l'altro, oggi si può disporre per la clientela di informazioni tali da garantire anche gli interventi di operatori non specializzati. Inoltre, anche altri paesi europei hanno abbandonato il sistema del *fixing*, che peraltro - ritengo opportuno sottolinearlo - non è mai esistito nei mercati anglosassoni. Inoltre è stato rilevato che il sistema del *fixing* causa spesso distorsioni e rischi nei momenti di tensione sui mercati dei cambi. Tutti questi motivi hanno indotto il Governo a presentare il disegno di legge oggi al nostro esame.

Con il provvedimento il Governo propone una procedura analoga alla rilevazione delle valute a titolo indicativo da parte della Banca d'Italia. Quest'ultima è basata sui cambi comunicati in sede di concertazione fra banche centrali alle ore 14,15 di ciascuna giornata. Più precisamente, la procedura consiste nell'individuazione del prezzo medio della lira rispetto al marco richiesta dalla Banca d'Italia a sei banche prescelte mensilmente tra le prime sedici banche italiane e le prime due filiali di banche estere operanti sul mercato dei cambi. Successivamente il prezzo della lira rispetto al marco viene utilizzato dalla Banca d'Italia per ottenere il cambio della lira rispetto al dollaro, che sarà indicato nel corso della medesima concertazione. Individuati i cambi di tutte le valute rispetto al dollaro, la Banca d'Italia calcola i *cross rates* contro lire di ciascuna delle monete della concertazione.

È questo il meccanismo proposto dal Governo nel provvedimento al nostro esame. Nella mia qualità di relatore lo raccomando all'approvazione della Commissione.

PRESIDENTE. Ringrazio il relatore Garofalo sia per la relazione svolta, sia per i ringraziamenti da lui espressi all'inizio della relazione.

Comunico che la 5^a Commissione ha espresso parere favorevole sul disegno di legge.

Dichiaro aperta la discussione generale.

FERRARA Vito. Mi associo al Presidente nel ringraziare il senatore Garofalo per l'ampia e precisa relazione da lui svolta. Debbo però

richiedere alcuni chiarimenti: esiste una norma che ci vincola ad ancorare il valore della nostra moneta al marco e al dollaro?

PRESIDENTE. Colgo l'occasione per precisare che dal punto di vista giuridico l'Italia attualmente non fa parte del Sistema monetario europeo e quindi non è agganciata a nessuna delle valute di questo sistema. È chiaro che la normativa al nostro esame sarà valida anche per il futuro, quindi anche nel momento in cui l'Italia deciderà di rientrare nello SME. Attualmente però non esiste alcun vincolo.

FERRARA Vito. Signor Presidente, la ringrazio per il chiarimento.

LEONARDI. Ringrazio il senatore Garofalo per la sua relazione ed auspico di poter contare nel futuro sulla collaborazione sempre più attiva di tutti i componenti la Commissione.

Esprimo, inoltre, a nome del mio Gruppo il voto favorevole sul provvedimento al nostro esame.

PAINI. Vorrei esprimere la soddisfazione del mio Gruppo per il consenso unanime della Commissione su questo importante disegno di legge che darà certezza agli operatori interni ed internazionali.

Desidero chiedere un chiarimento in merito alla procedura indicata dal relatore Garofalo per il calcolo del prezzo medio indicativo della lira rispetto al marco. Egli ha detto che tale calcolo viene richiesto dalla Banca d'Italia a sei banche scelte mensilmente tra le prime sedici banche italiane e le prime due filiali di banche estere operanti sul mercato dei cambi. Tale procedura, tuttavia, non sembra descritta nel testo del disegno di legge.

GAROFALO, *relatore alla Commissione*. Di tale procedura si dà conto nella relazione che accompagna il disegno di legge. È stata seguita una procedura *standard* e la relativa disciplina è tipicamente tecnica; pertanto non sarebbe stato opportuno inserirla nell'articolato.

SACCONI, *sottosegretario di Stato per il tesoro*. Concordo con le osservazioni del relatore poichè in un testo di legge non può essere inserito tutto. In questo caso, si tratta di procedure tecniche nell'ambito di una materia in cui la rigidità non esiste. Ci siamo uniformati alla attuale legislazione bancaria che a breve verrà annullata con l'adozione del testo unico che tutti conoscete. Ricordo che finora la rilevazione era regolamentata dal decreto del Ministro del tesoro, del 22 settembre scorso quindi da un atto regolamentare.

BRINA. Signor Presidente, il nostro Gruppo concorda con l'impostazione seguita dal relatore e ritiene che il provvedimento in esame risponda alle esigenze di cambiamento derivanti dalla internazionalizzazione dei mercati finanziari. La quotazione della nostra moneta in rapporto alle monete straniere mediante questa nuova normativa non dovrebbe più essere soggetta alle fibrillazioni del mercato azionario e quindi dovrebbe risultare più stabile e più aderente all'andamento dell'economia reale che si registra in borsa. Poichè una quotazione è

comunque necessaria per regolare i pagamenti e gli scambi tra la nostra valuta e le monete straniere, ritengo che la soluzione prospettata mediante questo disegno di legge risponda ad obiettivi di modernità, anche alla luce dell'avvenuta liberazione valutaria.

Per tali motivi annuncio il nostro voto favorevole sul provvedimento.

PRESIDENTE. Potrebbe suscitare preoccupazione il fatto che sia solamente la Banca d'Italia a compiere la rilevazione. In realtà essa avviene sulla base dei cambi comunicati in sede di concertazione fra sei banche centrali; individuati i cambi di tutte le monete contro dollaro, la Banca d'Italia calcola i *cross rates* contro lire di ciascuna delle monete della concertazione. Sottolineo questo argomento perchè è necessario che le molte regole esistenti in questo sistema coincidano a priori, con un margine discrezionale minimo. Il procedimento è molto simile a quello della partita doppia. Si ottiene dunque una coincidenza dei valori con modesti margini di fluttuazione dipendenti dalla tecnica di rilevazione, che subirà delle varianti in relazione al valore della lira contro il marco.

Ritengo comunque giusta l'osservazione del senatore Garofalo, esperto in tale settore, relativa alla inesistenza di contraddizioni fra i commi 1 e 3 dell'articolo 1 del disegno di legge.

SCHEDA. Signor Presidente, a nome del Gruppo socialista esprimo un giudizio favorevole sulla relazione del senatore Garofalo. Sottolineo inoltre il carattere di urgenza che il provvedimento assume in relazione all'attuale perdurante stato di perturbazione del settore finanziario e dei cambi. Il provvedimento è teso ad abolire definitivamente il *fixing* e a definire una procedura alternativa di rilevazione dei cambi in riferimento alla seduta stessa, resa pubblica a titolo indicativo.

Di fatto, tale procedura si pone in relazione con le quotazioni operative della lira rispetto al marco, con riferimento a sei banche prescelte mensilmente tra le prime sedici banche italiane e alle prime due filiali di banche estere operanti sul mercato dei cambi.

La discussione sulla procedura causa maggiori perplessità, quando si tenta di scendere nei particolari.

La procedura si svolge nei termini indicati nei commi 1 e 3 dell'articolo 1 del disegno di legge, così come ricordato dal relatore Garofalo.

PRESIDENTE. Poichè nessun altro domanda di parlare, dichiaro chiusa la discussione generale.

SACCONI, *sottosegretario di Stato per il tesoro.* Signor Presidente, ringrazio tutti coloro che sono intervenuti e che hanno mostrato di condividere l'intento che il Governo ha inteso perseguire con questo provvedimento. Esso è teso ad adeguare sostanzialmente le procedure alle caratteristiche che ha assunto il mercato finanziario come mercato globale e continuo. Rispetto a questa mutata realtà, le regole apparivano già da tempo obsolete e da cambiare; dobbiamo approfittare del momento attuale, nel quale il paese è svincolato dallo SME per

adeguare le regole del mercato interno e renderle più confacenti al possibile futuro rientro in esso.

PRESIDENTE. L'onorevole Sacconi ha definito in breve i termini del cambiamento. Il *fixing* indicava il valore della moneta ad un certo punto del calendario, dando luogo a tensioni speculative. Era necessario che a una determinata ora fosse stabilito un certo valore del cambio; ciò provocava problemi e consentiva agli operatori economici di mettere sotto pressione la Banca d'Italia che era costretta ad intervenire per presentare un cambio di entità accettabile.

Il nuovo sistema è un procedimento mediato che non costringe a fornire un certo valore della moneta al termine della seduta, cioè al *fixing*. In questo modo l'Italia si libera dalla pressione degli speculatori e dalle esigenze della Banca d'Italia e contemporaneamente offre agli operatori economici una certezza del cambio. Tale provvedimento, spiegato dall'onorevole Sacconi in termini tecnici, è teso ad impedire il «gioco» degli speculatori. Questo nuovo sistema, che si realizzerà passando dal sistema basato sul *fixing*, ossia il mercato a moneta fissa determinato per «ora», al sistema continuo, nasce dall'esigenza di fornire chiarezza agli operatori, così come hanno ricordato i senatori Pains, Leonardi, Brina e Garofalo.

Considerata la chiarezza del provvedimento, invito i senatori ad esprimere un voto favorevole. Deliberare questo testo rappresenterebbe il primo atto del nuovo Governo.

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

Art. 1.

1. È abolita, presso le borse valori italiane, l'ammissione alla quotazione e la conseguente negoziazione e rilevazione al listino delle valute estere di cui all'articolo 2, commi 1 e 2, del testo unico delle norme di legge in materia valutaria, approvato con decreto del Presidente della Repubblica 31 marzo 1988, n. 148.

È approvato.

Art. 2.

1. La Banca d'Italia rileva a titolo indicativo, per ciascuna giornata lavorativa, le quotazioni di riferimento contro lire delle seguenti valute estere:

- a) dollaro USA;
- b) ECU e valute comunitarie;
- c) dollaro canadese, yen giapponese, franco svizzero, scellino austriaco, corona norvegese, corona svedese, marco finlandese e dollaro australiano.

2. La Banca d'Italia ha facoltà di modificare l'elenco delle valute estere di cui al comma 1 qualora esigenze di mercato lo rendano necessario.

3. La rilevazione di cui al comma 1 avviene sulla base dei cambi comunicati in sede di concertazione fra banche centrali alle ore 14,15 di ciascuna giornata lavorativa.

4. Nelle giornate del 14 agosto, 24 e 31 dicembre, nonché in tutti gli altri casi nei quali la concertazione di cui al comma 3 non possa avere luogo, per le valute interessate valgono le quotazioni rilevate il giorno lavorativo precedente.

5. Nel caso in cui, per qualsiasi ragione, la concertazione di cui al comma 3 venga soppressa o significativamente modificata, la Banca d'Italia rileva la quotazione delle valute di cui al comma 1 secondo le modalità stabilite dal Ministro del tesoro, con proprio decreto, sentita la Banca d'Italia.

6. Le quotazioni rilevate ai sensi del presente articolo sono diffuse al mercato dalla Banca d'Italia tramite circuito informativo telematico e rese note al pubblico con comunicato del Ministero del tesoro.

È approvato.

Art. 3.

1. Le quotazioni delle valute estere rilevate ai sensi dell'articolo 2 tengono luogo di quelle precedentemente rilevate in borsa, cui le disposizioni vigenti fanno riferimento, a qualsiasi titolo.

È approvato.

Art. 4.

1. Fermi restando i poteri del Ministro del tesoro di cui all'articolo 21 della legge 2 gennaio 1991, n. 1, sono abrogate le disposizioni di legge e di regolamento incompatibili con la presente legge.

È approvato.

L'esame degli articoli è così esaurito.

Passiamo alla votazione finale.

Poichè nessuno domanda di parlare, metto ai voti il disegno di legge nel suo complesso.

È approvato.

I lavori terminano alle ore 17.

SERVIZIO DELLE COMMISSIONI PARLAMENTARI

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

DOTT.SSA MARISA NUDDA

