

# SENATO DELLA REPUBBLICA

XI LEGISLATURA

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

(Finanze e tesoro)

### 33° RESOCONTO STENOGRAFICO

SEDUTA DI MERCOLEDÌ 1<sup>o</sup> DICEMBRE 1993

Presidenza del Presidente FORTE

#### INDICE

##### Disegni di legge in sede deliberante

«Disciplina delle cambiali finanziarie»  
(1569), d'iniziativa dei deputati Rosini ed  
altri, approvato dalla Camera dei deputati  
(Seguito della discussione e rinvio)

|  |                              |
|--|------------------------------|
| PRESIDENTE .....                                       | Pag. 2, 3, 4 e <i>passim</i> |
| DE LUCA, <i>sottosegretario di Stato per il tesoro</i> | 4, 5, 6                      |
| GAROFALO (PDS) .....                                   | 2                            |
| RAVASIO (DC) .....                                     | 7, 8                         |
| SCHEDA (PSI), <i>relatore alla Commissione</i> ...     | 3, 4, 6                      |
| VISCO (PDS) .....                                      | 3, 4, 5 e <i>passim</i>      |

*I lavori hanno inizio alle ore 16,25.*

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

**«Disciplina delle cambiali finanziarie» (1569)**, d'iniziativa dei deputati Rosini ed altri, approvato dalla Camera dei deputati  
(Seguito della discussione e rinvio)

**PRESIDENTE.** L'ordine del giorno reca il seguito della discussione del disegno di legge n. 1569.

Riprendiamo la discussione sospesa il 24 novembre scorso.  
Dichiaro aperta la discussione generale.

**GAROFALO.** Dopo aver ascoltato le dichiarazioni rese dai rappresentanti della Banca d'Italia nel corso dell'audizione svoltasi nella giornata di ieri e la proposta di modifica presentata dal Governo all'articolo 1, tendente a sostituire i commi 3 e 4 con un unico comma volto a qualificare l'emissione di cambiali finanziarie come raccolta del risparmio, ai sensi dell'articolo 11 del decreto legislativo n. 385 del 1993, ritengo che le preoccupazioni espresse dal mio Gruppo siano ormai superate.

Sarebbe comunque opportuno che il Governo esplicitasse la propria valutazione in merito al regime fiscale agevolato proposto nell'ambito del provvedimento.

Decidere inoltre fare un'osservazione sul comma 2 dell'articolo 1, laddove recita: «e contengono, oltre alla denominazione "cambiale finanziaria" inserita nel contesto del titolo ed espressa nella lingua in cui esso è redatto...». È chiara la preoccupazione che il contenuto della cambiale possa essere scritto in una lingua diversa da quella italiana, ma questa precisazione potrebbe causare notevoli inconvenienti; quindi, si potrebbe fare uno specifico rinvio alla regolamentazione del titolo che sarà effettuata in base all'articolo 11 del citato decreto legislativo.

**PRESIDENTE.** Ringrazio il senatore Garofalo per aver sciolto a nome del suo Gruppo le riserve su questo testo, dopo aver udito le delucidazioni fornite dall'organo di vigilanza della Banca d'Italia.

Ritengo anche che il problema sollevato dal senatore Garofalo possa essere risolto mediante la disciplina sostitutiva di cui all'emendamento presentato dal Governo, in quanto in essa si stabilisce che l'emissione delle cambiali finanziarie è regolata dalle disposizioni dello stesso articolo, facendo rinvio all'articolo 11 della nuova legislazione bancaria che a sua volta attribuisce poteri all'organo di vigilanza.

Ciò detto, intendo fare un'osservazione molto semplice: invece di cambiare il testo, possiamo risolvere per via amministrativa il problema relativo alla eventuale traduzione in italiano di dizioni scritte in lingua

straniera; infatti si possono semplicemente sopprimere le parole «nella lingua in cui esso è redatto», in modo tale che il problema è rimandato alla autorità amministrativa che lo risolverà.

VISCO. *Concordo con questa proposta.*

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

SCHEDA, *relatore alla Commissione.* Sono soddisfatto per la proposta emendativa del Governo. In particolare l'emendamento presentato dal Governo all'articolo 1 tendente a sostituire i commi 3 e 4 con un unico comma mi pare del tutto opportuno e quindi lo condivido.

Condivido ugualmente però la necessità di chiarimento espressa dal senatore Garofalo relativamente al comma 2 dell'articolo 1.

Inoltre, approfitto della presenza del sottosegretario De Luca per fare esplicita richiesta del suo parere sui profili fiscali del provvedimento.

Data la poca chiarezza, tale norma potrebbe essere ampliata aggiungendo le seguenti parole all'articolo 3: «Le operazioni relative alla emissione ed alla negoziazione dei titoli in argomento sono equiparate agli effetti IVA alle operazioni di emissione e alle negoziazioni di obbligazioni».

Inoltre, per quanto riguarda l'articolo 4 che recita: «Le cambiali finanziarie sono considerate valori mobiliari per qualsiasi finalità prevista dall'ordinamento», intendo sapere se vi è per tale qualificazione particolare applicazione di tutta la complessa normativa di legge regolamentare, in quanto, in caso contrario, sembra scontato che le cambiali finanziarie siano valori mobiliari.

PRESIDENTE. Riassumendo, è necessario chiedere il parere al Ministro delle finanze sull'articolo 2 e sulle proposte emendative del senatore Scheda, nonché un chiarimento sul significato dell'articolo 4 al Sottosegretario per il tesoro.

Che siano valori mobiliari è ovvio; che nell'articolo 4 sia scritto: «per qualsiasi finalità prevista dall'ordinamento» fa supporre che il legislatore abbia un suo particolare intento. Ci deve essere qualcosa che giustifica questa norma apparentemente superflua e ridondante, incongrua anche nella collocazione perchè sarebbe stato più logico inserirla al secondo comma dell'articolo 1.

Forse questo articolo 4 ha un suo significato speciale; ma se così non fosse, proporrei di eliminarlo perchè non aggiunge nulla al testo, che già prevede un rinvio alla legislazione bancaria e chiarisce che si tratta di valori mobiliari.

VISCO. Può darsi che questo articolo voglia significare che si applica la normativa relativa ai prospetti sulla trasparenza, che evidentemente non si applica alle cambiali ordinarie, mentre le cambiali finanziarie sono titoli in serie e potenzialmente anche di massa. Quindi è una norma che sicuramente non fa male.

PRESIDENTE. Però crea dei problemi; teniamo presente che questa norma è stata scritta prima della legge bancaria, che l'articolo 5 specifica i compiti della vigilanza e che è previsto il rinvio alla legge bancaria. Pertanto si vorrebbe sapere dal Governo se ritiene essenziale l'articolo 4, anche dopo la presentazione di un emendamento di rinvio al decreto legislativo n. 385 del 1993.

SCHEDA, *relatore alla Commissione*. Nel corso dell'esame alla Camera dei deputati l'articolo 4 era stato proposto dal relatore. A mio avviso questo articolo non può che comportare, come dice il senatore Visco, l'integrale applicazione della normativa relativa; io lo ritengo superfluo, però potremmo anche mantenerlo per maggiore tranquillità.

VISCO. Se lo sopprimiamo, sembra che ci sia qualche motivo.

PRESIDENTE. Lo sopprimiamo perchè c'è un emendamento del Governo onnicomprensivo.

VISCO. Forse è meglio acquisire qualche informazione in più.

DE LUCA, *sottosegretario di Stato per le finanze*. Signor Presidente, le mie osservazioni saranno molto concise. Per la parte fiscale, cioè per l'articolo 2, laddove si prevede il rinvio alla legislazione bancaria *nulla quaestio*, il Ministero delle finanze è favorevole.

Un'osservazione, più di ordine pratico che sostanziale, vorrei avanzarla sul comma 2 dell'articolo 1, laddove si dice che le cambiali devono essere redatte su apposita carta bollata. Poichè la disciplina delle accettazioni bancarie, compresa la normativa sul bollo, emanata con il decreto ministeriale del 20 agosto 1992, prevede il ricorso ad una serie di modalità (anche virtuali) e quindi non soltanto ad appositi moduli bollati e filigranati (ma anche - previa autorizzazione - la possibilità di utilizzare stampati a cura del contribuente, bollati mediante marchio oppure mediante una macchina elettronica), probabilmente sarebbe più opportuno sopprimere questo inciso del secondo comma dell'articolo 1, proprio per non limitare le possibilità pratiche di utilizzazione dello strumento.

Pertanto il Governo si riserva di proporre un emendamento soppressivo dell'inciso: «sono redatte su apposita carta bollata», poichè la materia è disciplinata dal decreto ministeriale 20 agosto 1993, eventualmente inserendo un riferimento alla legge sul bollo.

PRESIDENTE. In tal modo sappiamo che dal punto di vista degli effetti hanno gli effetti civilistici e dal punto di vista della cartolarità si presentano secondo la normativa della legge sul bollo.

VISCO. Il Governo deve fornire una risposta sulle sue intenzioni in tale materia perchè, sia fuori che dentro il Parlamento, ha preannunciato l'intenzione di proporre un testo normativo il cui obiettivo è il riordino della materia della tassazione, della rendita finanziaria, degli interessi, e così via.

Desidero sapere se il Governo intende mantenere questi obiettivi o meno e come si concilia in tale contesto l'introduzione di questo nuovo strumento.

Un altro elemento su cui il Governo dovrebbe riflettere è relativo al fatto che, quando uno o due anni fa si discusse della possibilità che le emissioni obbligazionarie per le imprese non quotate consentissero l'esclusione, nel caso in cui la sottoscrizione venisse effettuata dai soci e quindi trovassero, per quella via, una riduzione di imposta, proprio per iniziativa del Senato si introdusse un' aliquota maggiorata per quelle obbligazioni che risultavano dubbie.

Con l'introduzione di questo strumento ho l'impressione che si possa riprodurre non solo una opportuna mobilità aggiuntiva di finanziamenti delle imprese, ma anche un eventuale e non opportuno uso elusivo dello strumento.

Queste sono le due questioni su cui sollecito una riflessione da parte del Governo e per le quali rimango in attesa di un chiarimento.

DE LUCA, *sottosegretario di Stato per le finanze*. Per quanto riguarda la prima questione posta dal senatore Visco non dovrebbero sorgere problemi di alcun tipo, in quanto questo è uno strumento del tutto nuovo per il nostro ordinamento. Quindi, indipendentemente dall'approvazione di un eventuale provvedimento da parte del Governo che sarà teso al riordino della tassazione delle rendite finanziarie, mi sembra che sia abbastanza coerente con il sistema prevedere, in sede di prima applicazione di questo strumento, lo stesso trattamento fiscale delle accettazioni bancarie.

Non vi è alcun dubbio, poi, che quando il Governo metterà mano all'intera questione, riordinerà l'intera materia.

Se la vera intenzione della domanda era quella di sapere se il Governo sta già facendo qualcosa in tal senso, indipendentemente da questo futuro provvedimento, preannuncio che presto il Governo assumerà qualche iniziativa, anche perchè, essendo la delega scaduta, o ne chiederà un'altra o emanerà un nuovo provvedimento.

Per quanto riguarda poi la seconda osservazione, devo ammettere che non ne ho molto ben compreso il senso.

Ritengo infatti che il problema potrebbe sussistere non in relazione al rischio di una pratica elusiva attraverso la forma di sottoscrizioni obbligazionarie da parte dei soci ma, semmai, di una forma di finanziamento della società attraverso questo strumento. Ma dal punto di vista fiscale, al di là dell'operazione cambiaria, la cosa non ha rilievo. Non mi sembra che l'operazione cartolare di finanziamento attraverso la cambiale finanziaria, così come viene concepita da questo provvedimento, tocchi assolutamente la materia fiscale per quanto attiene al rapporto sottostante non di natura meramente cambiaria che potrebbe esserci.

Quindi, ove questo intento da parte dei soci di un finanziamento dovesse verificarsi, non mi sembra vi siano limiti all'accertamento di natura fiscale, in quanto il Ministero potrà comunque intervenire con gli usuali strumenti di accertamento.

VISCO. Secondo me, questo strumento potrebbe essere usato per essere tassati al 15 per cento anzichè al 40 per cento.

DE LUCA, *sottosegretario di Stato per le finanze*. Se do 100 milioni ad una società, la tassazione riguarda la nuova operazione di natura cambiaria.

Se la società ha tratto da questa operazione un vantaggio fiscale diverso e maggiore, non mi sembra vengano limitati i poteri di accertamento dell'Amministrazione.

VISCO. Il problema consiste nel mettere sullo stesso piano capitali di debito e capitali propri; il Governo si è impegnato più volte ad operare in tal senso.

Ma il Sottosegretario non ha risposto alla mia domanda; si è limitato ad affermare semplicemente che questo nuovo strumento non interferisce con il riordino dell'intera materia. Quindi non capisco per quale motivo si faccia uno strumento per sostituire successivamente l'intera normativa.

La seconda parte del mio intervento più che un'osservazione esprimeva un dubbio.

PRESIDENTE. Il senatore Visco propende per un regime unitario. È evidente che il regime unitario sarà sempre possibile e comunque si indirizza in una direzione che io approvo, che è quella di consentire per quanto possibile un trattamento favorevole per queste forme di finanziamento delle imprese, che riguardano in particolare il credito per le piccole e medie imprese.

La mia valutazione è che in tal modo il Governo compie una scelta che ritengo debba essere approvata, perchè è la scelta di un regime che certamente vuole rappresentare una modifica rispetto alla situazione precedente o rispetto alle precedenti ipotesi sia di inclusione completa delle rendite finanziarie tra le imposte personali, sia di un loro assoggettamento ad aliquote definitive molto elevate.

SCHEDA, *relatore alla Commissione*. Vorrei intervenire in particolare sulla questione fiscale sollevata dal senatore Visco, sulla quale credo che dovremmo chiarirci le idee; dobbiamo decidere se vogliamo risolvere i problemi delle piccole e medie imprese, che sono drammatici per quanto riguarda l'acquisizione di capitali, o se invece vogliamo continuare a privilegiare soltanto la grande impresa. Come è noto, già oggi la grande impresa ha la possibilità di emettere prestiti obbligazionari.

VISCO. Ieri i rappresentanti della Banca d'Italia ci hanno spiegato che questo è uno strumento tipico della grande impresa e non della piccola o media impresa.

PRESIDENTE. I rappresentanti della Banca d'Italia non hanno detto questo, ma alle osservazioni avanzate dal senatore Ravasio relative alla possibilità di utilizzare le cambiali finanziarie da parte delle piccole e medie imprese hanno risposto osservando che in questi casi - non essendo normalmente le stesse quotate in borsa - era prudente servirsi di intermediari finanziari. Quindi implicitamente hanno ammesso che tale strumento potesse servire a questi scopi; anzi l'emendamento

presentato consente in modo più chiaro il finanziamento delle piccole e medie imprese.

RAVASIO. Vorrei dire soltanto che già oggi le grandi imprese quotate in borsa hanno la possibilità di emettere obbligazioni con un trattamento fiscale privilegiato, cioè con una ritenuta del 12,5 per cento. Non capisco allora perchè il problema dell'elusione si ponga soltanto per le piccole e medie imprese.

È noto che le piccole e medie imprese, non rivolgendosi al mercato azionario, si rivolgono esclusivamente alle banche; certamente sarà difficile far decollare pienamente un sistema alternativo, ma l'unica strada possibile è quella di incentivare il risparmio privato tramite la leva fiscale affinché si indirizzi verso questa forma alternativa di investimento.

VISCO. Allora sopprimiamo la norma sulle obbligazioni.

RAVASIO. Propongo addirittura il contrario, cioè che anche per il prestito obbligazionario non si faccia distinzione tra società quotate in borsa e società non quotate. È giusto che ci sia un trattamento uniforme, in quanto per il risparmiatore è indifferente acquisire un'accettazione bancaria, oppure una cambiale finanziaria o un prestito obbligazionario.

Inoltre, poichè sono le piccole e medie imprese che vogliamo incentivare, dobbiamo tener presente che per loro il costo di raccolta è più elevato rispetto alle aziende più grandi, proprio perchè il rischio è maggiore. Pertanto anche il vantaggio di carattere fiscale è assolutamente necessario, perchè altrimenti questo strumento sarà utilizzato soltanto dalle grandi imprese e non dalle piccole e medie, che invece sono il vero obiettivo di questa norma.

Quindi, pur comprendendo le ragioni del senatore Visco, lo pregherei di fare un salto culturale in questa fase: dobbiamo cercare di indirizzare il più possibile il risparmio privato verso le piccole e medie imprese, che rappresentano il vero tessuto portante della nostra comunità. Mi rendo conto che questo strumento si può prestare a fini elusivi, però è un rischio che va corso, anche perchè non capisco come il cittadino possa fare tranquillamente degli investimenti in BOT o in CCT con ritenute del 12,5 per cento e non possa fare questo investimento, con un maggior rischio, con una ritenuta abbastanza simile.

Credo pertanto che la nostra sia una strada obbligata e pregherei di non insistere su questo punto, in modo da favorire una rapida approvazione del provvedimento. Concordo anche con le osservazioni fatte dal sottosegretario De Luca per quanto riguarda la soppressione del riferimento all'apposita carta bollata, in quanto il riferimento alla norma cambiaria trascina anche la possibilità di utilizzare altri strumenti operativi quali il bollo virtuale o le macchine bollatrici: basta soltanto eliminare quell'inciso.

PRESIDENTE. La mia osservazione è che bisogna distinguere tra gli effetti e la forma.

**RAVASIO.** Infine vorrei dire due parole sull'articolo 4. Capisco che può sembrare pleonastico, ma se consultiamo gli atti parlamentari della Camera dei deputati ci accorgiamo che questo emendamento è stato presentato dal relatore, sostituendo due commi che facevano riferimento anche alle procedure della CONSOB. Credo quindi che questo riferimento sia dettato dalla necessità di ricondurre comunque tale strumento nella normativa dei valori mobiliari, con tutte le conseguenze del caso. Pertanto, prima di sopprimerlo proporrei di fare un'attenta valutazione.

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

*I lavori terminano alle ore 16,55.*

---

**SERVIZIO DELLE COMMISSIONI PARLAMENTARI**

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

**DOT.T.SSA MARISA NUDDA**