

### DISEGNO DI LEGGE

d'iniziativa dei senatori COPPO, ANGELINI Cesare, ROSELLI e VALSECCHI Pasquale

COMUNICATO ALLA PRESIDENZA IL 28 OTTOBRE 1964

#### Istituzione di un Fondo nazionale di investimento

ONOREVOLI SENATORI. — Uno degli aspetti negativi della sfavorevole congiuntura economica di questi mesi è, senza dubbio, da ricercarsi nella progressiva flessione del risparmio delle persone, ciò che impedisce e gravemente ritarda il processo di accumulazione delle risorse finanziarie necessarie al fine di sostenere la politica degli investimenti e la politica di sviluppo.

Questa diminuita propensione a risparmiare, connessa ad una improvvisa espansione dei consumi, ha attirato l'attenzione dei responsabili della vita economica del nostro Paese, che hanno cercato di farvi fronte attraverso la creazione di opportuni incentivi. Tra questi incentivi, è stata proposta la costituzione anche nel nostro Paese di fondi di investimento mobiliare, la cui diffusione è ormai generalizzata in tutte le economie europee ed extra-europee, con risultati assai lusinghieri.

Il presente disegno di legge propone la creazione di un Fondo nazionale di investimento mobiliare, destinato ad alimentarsi con il risparmio dei lavoratori dipendenti.

Esso si inserisce armonicamente nel quadro di una razionale politica dei redditi e vuole essere il mezzo per consentire l'accesso dei lavoratori al mercato dei titoli mobiliari, realizzando con ciò i vantaggi connessi all'espansione della base di finanziamento dello sviluppo economico, sia la giusta aspirazione dei cittadini ad una migliore distribuzione della ricchezza nazionale.

È ormai largamente riconosciuto che le ricorrenti crisi di instabilità attraversate da molti sistemi economici sono da imputare anche alla modesta estensione dei mercati finanziari, ristretti ad una esigua categoria di operatori e chiusi alla stragrande maggioranza dei cittadini. Mancando l'apporto del risparmio popolare, il mercato finanziario non è in grado di rappresentare una costante e sicura fonte di risorse per gli investimenti necessari al mantenimento di un elevato e stabile saggio di sviluppo.

Accanto alla esigenza di espansione della base del mercato finanziario si pone poi, dal punto di vista del progresso civile e sociale, la necessità di favorire l'accesso delle

classi lavoratrici alla proprietà di un tipo di patrimonio fino ad oggi sostanzialmente a loro precluso: intendiamo riferirci al patrimonio mobiliare.

Come è noto, è proprio questo tipo di patrimonio, che si concreta nel possesso di azioni e di obbligazioni, che permette col suo incremento di soddisfare le crescenti necessità di capitale delle imprese, per cui i due problemi, necessità di aumentare il capitale disponibile per investimenti e opportunità di consentire alle classi lavoratrici l'accesso alla proprietà mobiliare, possono trovare unitaria e felice soluzione.

Questo problema, che è alla base del presente disegno di legge, è stato ed è largamente sentito anche all'estero, sia nei Paesi della Comunità europea che altrove. Naturalmente le soluzioni prospettate, o avviate, o concluse, variano a seconda della realtà politica, economica e sociale nella quale esse si inseriscono.

In taluni Paesi, per favorire la diffusione del possesso azionario, non è stato indispensabile approntare un quadro istituzionale specifico. È questo il caso, ad esempio, delle esperienze americane ed inglesi, per realizzare le quali è bastato aggiungere alcuni incentivi di carattere economico, per le imprese e per i lavoratori, alla preesistente legislazione sugli *investment trusts*. È da notare però che ciò si è potuto realizzare per il fatto che le popolazioni di quei Paesi erano già largamente interessate al possesso azionario ed obbligazionario.

In altri Paesi è stato necessario, invece, un intervento più deciso per facilitare la diffusione della proprietà mobiliare fra la maggior parte dei cittadini. A questo secondo tipo di esperienze appartiene il caso della Germania occidentale.

Come è noto, fra il 1959 e il 1961, il Governo federale procedette alla restituzione al settore privato di parecchie imprese industriali nazionalizzate. In tale occasione si volle realizzare anche una più larga distribuzione della proprietà mobiliare.

Si effettuò, allora, la suddivisione della maggior parte del capitale di quelle aziende (in particolare Preussag e Volkswagen) in azioni popolari, offerte al pubblico a con-

dizioni di particolare favore. Attraverso tali operazioni si arrivò ad incrementare il numero degli azionisti da 500.000 a 2.200.000. Tuttavia vi è da notare che su un totale di 1.700.000 nuovi azionisti, soltanto 180.000 provenivano dalla classe operaia e di essi circa 60.000 appartenevano alle stesse aziende privatizzate. Il grosso delle azioni messe a disposizione fu assorbito, quindi, dalle categorie più elevate in quanto a redditi (dirigenti, impiegati, funzionari). In conclusione, l'esperimento tedesco, pur avendo un largo successo, dette modo di osservare che il problema che rimane ancora da risolvere è pur sempre quello della più larga partecipazione degli appartenenti alle categorie più modeste nella scala dei redditi individuali, rappresentati essenzialmente dai lavoratori dipendenti.

Nel caso italiano, è interessante fare il punto sui tentativi fatti sinora per agevolare la diffusione della proprietà dei titoli azionari ed obbligazionari.

Si deve osservare, anzitutto, che non è possibile collocare le esperienze d'azionariato operaio fra quelle che interessano in questa sede. Anche riconoscendo ad esse un valore di incentivo a maturare una coscienza al risparmio, si osserva che esse, pur nelle forme più moderne, altro non sono se non specifici aspetti della politica del personale. Inoltre presentano i seguenti gravi inconvenienti:

- 1) impossibilità del lavoratore di attuare una ripartizione dei rischi;
- 2) limitazione della mobilità dei lavoratori;
- 3) accentuazione degli aspetti negativi della pratica dell'autofinanziamento.

Se si escludono le non numerose esperienze di azionariato operaio, ci si accorge però come nel nostro Paese ben poco sia stato finora fatto per risolvere il problema in questione.

Eppure, come è stato rilevato all'inizio, i vantaggi di una estensione del mercato finanziario sono del tutto evidenti, sia se ci si colloca dal punto di vista della crescita generale del sistema, sia se si considerano specificatamente i vantaggi che ne possono

derivare ai cittadini-lavoratori. A quest'ultimo proposito è opportuno sottolineare che solo il possesso di titoli obbligazionari è in grado di difendere dalle svalutazioni il risparmio delle categorie più modeste, non avendo queste ultime che scarse possibilità di accedere alla proprietà immobiliare a fini di difesa. L'investimento in titoli, anche di somme minime, offre la possibilità di attuare una diversificazione per settore economico, il che attenua i rischi nei casi di crisi settoriali, non infrequenti nei periodi di rapida crescita economica.

La stessa Carta costituzionale, all'articolo 47, fa esplicito riferimento alla necessità di « favorire l'accesso del risparmio popolare ... al diretto ed indiretto investimento azionario nei grandi complessi produttivi del Paese ».

Ciò nonostante, nessuna esperienza è stata finora realizzata nel nostro Paese. Solo in questi ultimi mesi il Governo ha preso la opportuna iniziativa di proporre la istituzione di fondi comuni di investimento mobiliare.

Tuttavia da più parti ed in varie occasioni si è avvertita, negli ultimi tempi, l'esigenza di favorire l'azionariato popolare. In tale prospettiva si deve collocare anche l'iniziativa di alcuni parlamentari i quali, nel luglio 1962, presentarono alla Camera una proposta di legge avente tale scopo (proposta di legge n. 3963, presentata alla Camera il 13 luglio 1962). In sintesi, la proposta cercava di adattare al nostro Paese la esperienza straniera degli *investment trusts*, attraverso la rimozione degli ostacoli di natura giuridica e fiscale che ne impediscono la diffusione tra noi. I mezzi proposti erano due: la costituzione di cooperative tra i lavoratori di una stessa azienda; l'istituzione di fondi di risparmio popolare per consentire l'investimento mobiliare alla generalità dei cittadini, all'infuori dell'ambito aziendale.

La proposta successivamente è decaduta per la fine della legislatura.

Ma le esperienze fatte altrove (come quella tedesca) hanno dimostrato che le categorie operaie rispondono scarsamente alle sollecitazioni esterne al loro autonomo potere contrattuale, fondato esclusivamente

sulla psicologia individuale. Appare così evidente che, specie in questo particolare momento, la premessa sicura per giungere alla soluzione del problema debba ricercarsi nell'ambito stesso della contrattazione collettiva, negli incrementi salariali che questa garantisce.

È infatti in tale ambito che si può formare, assecondare, incentivare efficacemente la volontà di risparmio del lavoratore, poiché solo attraverso l'autonoma e responsabile contrattazione collettiva dei salari, la maggior parte dei lavoratori può essere disposta ad attuare una scelta che comporta una rinuncia alla immediata disponibilità del reddito percepito.

Evidentemente ciò comporta una grande responsabilità per le associazioni sindacali, ma queste, uniche portatrici degli interessi e delle aspettative dei lavoratori, non intendono certo sottrarsi ai nuovi compiti che la stessa continuità dello sviluppo economico-sociale e la elevazione morale e materiale degli associati attualmente impongono.

Questa nuova forma di tutela sindacale, destinata a sostenere la propensione al risparmio dei lavoratori, si realizzerà quindi mediante la libera destinazione a risparmio di una parte degli incrementi retributivi fissata nei contratti collettivi. In tal modo, i lavoratori riceveranno parte degli aumenti in contanti e parte mediante certificati del Fondo nazionale di investimento, la cui istituzione è oggetto del presente disegno di legge.

Essa prevede, all'articolo 1, la istituzione di un « Fondo nazionale di investimento ». Tale Fondo è destinato a raccogliere le quote di risparmio dei lavoratori che si formano in virtù delle negoziazioni collettive delle condizioni di lavoro e a investire in titoli azionari e obbligazionari. Esso ha personalità giuridica di diritto pubblico ed è sottoposto alla vigilanza del Ministero del tesoro.

La disposizione contenuta nel terzo comma dell'articolo 3, secondo la quale non potrà essere investito in uno stesso titolo azionario o obbligazionario più del 10 per cento del patrimonio investito, rispettivamente, in azioni e in obbligazioni, si rende necessaria per poter attuare una opportuna ripartizione degli investimenti tra i vari set-

tori economici, in modo da ridurre al minimo i rischi relativi.

Gli articoli 4, 5, 6 e 7 trattano in particolare degli organi di amministrazione del Fondo.

L'articolo 9 si occupa dei criteri di conferimento delle somme al Fondo. Sulla base delle norme concordate nei contratti collettivi di lavoro, il datore di lavoro provvede a trattenere le somme destinate a risparmio unitamente ai contributi riscossi per conto dell'INPS.

Le somme così trattenute sono poi versate, per comodità amministrativa, all'INPS su apposito conto e da questo trasferite periodicamente al Fondo.

Le somme pervenute al Fondo sono poi imputate a specifici conti individuali.

Per assicurare la necessaria libertà di decisione, è prevista, nello stesso articolo 5, la facoltà per il singolo lavoratore di rifiutare la trattenuta delle somme suddette.

Sulla base delle somme imputate ai singoli conti individuali, il Fondo provvede, volta a volta, a rilasciare speciali certificati nominativi.

Tali certificati (articolo 10) sono emessi in tagli da 1, 2 e 4 quote, corrispondenti rispettivamente ad un valore nominale di lire 500, 1.000 e 2.000. La loro scadenza può variare da un minimo di 3 ad un massimo di 12 mesi.

Allo scopo di evitare la concentrazione dei certificati di risparmio nelle mani di poche persone, il che sarebbe contrario alla lettera

e allo spirito del presente disegno di legge, non è ammessa la cessione a terzi dei certificati stessi.

Salvo i casi particolari, che saranno specificati dallo statuto del Fondo, i certificati sono liquidabili soltanto alla loro scadenza. A tal fine, essi devono essere presentati al Fondo entro dieci giorni dalla scadenza, altrimenti si intendono rinnovabili per lo stesso periodo di vincolo.

È data facoltà ai titolari di effettuare il cambio di certificati scaduti con altri di pari ammontare a scadenza più lunga.

L'articolo 11 si occupa dell'utile garantito sulle quote di risparmio sottoscritte. A tal fine è stabilito che i certificati godranno di un utile minimo non inferiore al 2,5 per cento. Nel caso di vincolo a sei mesi o a dodici mesi, l'utile non potrà essere inferiore, rispettivamente, al 3 per cento ed al 4 per cento.

L'ultimo articolo concerne l'attribuzione ai singoli risparmiatori, degli incrementi patrimoniali derivanti dalle eventuali plusvalenze di titoli e dagli utili netti di gestione.

A questo proposito è prevista la destinazione a riserva di una congrua parte della plusvalenza dei titoli in portafoglio, in modo da poter coprire le eventuali diminuzioni patrimoniali derivanti da flessioni dei corsi, evitando così di dover procedere a riduzione del patrimonio dei singoli conti individuali. Il limite massimo di tali riserve dovrà essere stabilito nello statuto del Fondo.

**DISEGNO DI LEGGE****Art. 1.**

È istituito, con sede in Roma, un « Fondo nazionale di investimento », con lo scopo di provvedere all'investimento, in titoli azionari e obbligazionari, del risparmio dei lavoratori realizzato secondo le disposizioni dei contratti collettivi di lavoro.

Il « Fondo nazionale di investimento » ha personalità giuridica di diritto pubblico ed è sottoposto alla vigilanza del Ministro del tesoro.

**Art. 2.**

La dotazione iniziale del Fondo è costituita dalla somma di 5 miliardi di lire anticipata dal Tesoro dello Stato.

**Art. 3.**

Il patrimonio del Fondo è costituito da quote versate secondo la procedura prevista dall'articolo 9.

Tale patrimonio è investito in titoli azionari ed obbligazionari.

Non potrà essere investito in uno stesso titolo azionario o obbligazionario più del 10 per cento della quota di patrimonio investito, rispettivamente, in azioni o in obbligazioni.

**Art. 4.**

Sono organi del Fondo:

- a) il Presidente;
- b) il Consiglio di amministrazione;
- c) il Collegio dei sindaci.

**Art. 5.**

Il Presidente del Fondo è nominato con decreto del Presidente della Repubblica, su proposta del Ministro del tesoro, sentiti il Consiglio dei ministri e le organizzazioni sin-

dacali dei lavoratori più rappresentative a livello nazionale.

Esso ha la rappresentanza legale del Fondo.

#### Art. 6.

Il Consiglio di amministrazione del Fondo si compone di nove membri nominati con decreto del Presidente del Consiglio dei ministri su proposta del Ministro del tesoro e designati:

due dal Comitato interministeriale per il credito ed il risparmio;

due dal Ministro del tesoro;

cinque dalle organizzazioni sindacali dei lavoratori più rappresentative a livello nazionale.

#### Art. 7.

Il Collegio dei sindaci si compone di cinque membri effettivi e due supplenti nominati con decreto del Presidente del Consiglio dei ministri su proposta del Ministro del tesoro.

I cinque membri effettivi sono designati:

uno dalla Corte dei conti, che ha le funzioni di Presidente;

uno dal Ministro del tesoro;

tre dal Consiglio di amministrazione.

I due sindaci supplenti sono designati, uno dal Ministro del tesoro ed uno dal Consiglio di amministrazione.

#### Art. 8.

Le norme per l'organizzazione e il funzionamento del Fondo saranno stabilite nello statuto, da approvarsi con decreto del Ministro del tesoro.

#### Art. 9.

Il Fondo provvede a rilasciare speciali certificati nominativi, in base alle somme conferite dai singoli lavoratori.

Tali somme sono trattenute dal datore di lavoro, nella misura indicata dai contratti

collettivi di lavoro, sulla busta paga dei singoli lavoratori, unitamente ai contributi riscossi per conto dell'INPS, salvo contraria volontà, espressamente manifestata, degli interessati.

Le somme indicate ai precedenti commi sono versate all'INPS su apposito conto e da questo trasferite periodicamente al Fondo, che provvede ad imputarle a conti individuali, secondo le norme di organizzazione stabilite dallo statuto di cui all'articolo 8.

#### Art. 10.

I certificati nominativi, di cui al precedente articolo, sono emessi in tagli da 1, 2 e 4 quote, corrispondenti rispettivamente ad un valore nominale di lire cinquecento, mille e duemila, e possono avere una scadenza di tre, di sei e di dodici mesi, secondo le richieste degli interessati all'atto della consegna dei certificati.

Non è ammessa la cessione dei certificati se non a favore del Fondo.

I certificati non possono essere liquidati ai titolari, ai loro eredi ed aventi causa a titolo gratuito se non dopo la loro scadenza.

I certificati non presentati per la liquidazione entro dieci giorni dalla scadenza, si intendono rinnovati per lo stesso periodo di vincolo.

È ammesso il cambio dei certificati scaduti con altri di pari ammontare a scadenza più lunga.

Nei casi che saranno specificati dallo statuto del Fondo, è ammessa la liquidazione anticipata di tutti o di parte dei certificati ai titolari che ne facciano richiesta.

#### Art. 11.

Le quote sottoscritte godranno di un utile minimo garantito che sarà distribuito nelle seguenti percentuali:

- 1) non meno del 3 per cento per vincolo a sei mesi;
- 2) non meno del 4 per cento per vincolo a dodici mesi.

## Art. 12.

Al termine di ciascun esercizio finanziario si procederà al calcolo della plusvalenza dei titoli in possesso del Fondo.

La metà dell'eventuale plusvalenza sarà destinata ad un apposito fondo di riserva, mentre l'altra parte, in aggiunta agli utili netti di gestione, sarà destinata all'incremento patrimoniale dei conti individuali, col rilascio dei certificati per il valore corrispondente.