

# CAMERA DEI DEPUTATI

N. 2205

## PROPOSTA DI LEGGE

D'INIZIATIVA DEI DEPUTATI

**LAI, FURFARO, UBALDO PAGANO, GIRELLI, MARINO, TONI RICCIARDI, ROMEO, SERRACCHIANI, SIMIANI, VACCARI, ANDREA ROSSI**

Modifica all'articolo 3 del testo unico delle disposizioni legislative e regolamentari in materia di debito pubblico, di cui al decreto del Presidente della Repubblica 30 dicembre 2003, n. 398, nonché disposizioni concernenti l'istituzione di una piattaforma informatica per il collocamento diretto dei titoli del debito pubblico

*Presentata il 21 gennaio 2025*

ONOREVOLI COLLEGHI! — La presente proposta di legge è finalizzata a consentire che il collocamento dei titoli del debito pubblico possa avvenire non solo attraverso i grandi intermediari finanziari, come attualmente previsto dalla disciplina vigente, ma anche direttamente da parte del Ministero dell'economia e delle finanze, attraverso un'apposita piattaforma digitale di nuova istituzione a cui possano accedere direttamente i risparmiatori. Ciò consentirebbe, a fronte di un modesto investimento iniziale per la realizzazione di un'idonea infrastruttura digitale, non solo di ottenere un non trascurabile risparmio di spesa per le casse pubbliche, che si determinerebbe in relazione ai titoli collocati direttamente sul

mercato, sui quali non dovrebbero essere più corrisposte commissioni agli intermediari finanziari, ma anche di ampliare il mercato dei titoli di Stato, aprendo maggiormente al cosiddetto mercato *retail*, che verrebbe così messo nelle condizioni di poter direttamente investire nel debito pubblico nazionale.

Allo stato attuale, infatti, non tutti i piccoli risparmiatori possono acquistare sul mercato primario i titoli di Stato non specificamente riservati al mercato *retail* (a titolo esemplificativo: BTP Valore, BTP Italia eccetera), dato che, tranne per alcune eccezioni, ai fini dell'acquisto in asta si rende sempre necessaria l'intermediazione dei cosiddetti specialisti in titoli di Stato o

aspiranti tali, ossia i soggetti che fungono da mediatori esclusivi tra l'acquirente e lo Stato. La loro funzione è di evidente utilità quando si parla di investitori istituzionali, ma risulta in parte limitante quando si parla invece di mercato *retail*. Ciò è dovuto prevalentemente al fatto che il loro numero è abbastanza ristretto (venti specialisti, tra cui però non solo banche, ma anche fondi d'investimento); condizione che taglia fuori una parte dei correntisti/risparmiatori italiani che, se sprovvisti di un conto titoli presso uno degli specialisti (o presso una banca avente accordi con uno di essi), non possono acquistare titoli sul mercato primario, ma solo sul secondario, quindi da altri privati e non in asta. Nel complesso, dunque, si perde l'opportunità di implementare gli sforzi indirizzati al perseguimento del giusto obiettivo di produrre una maggiore nazionalizzazione del debito pubblico, il cui collocamento potrebbe essere invece reso più semplice, diretto e a dimensione di piccolo risparmiatore.

Una volta finalizzata questa innovazione, le possibilità di implementazione saranno poi molteplici. Aperto il mercato, incentivata la nazionalizzazione del debito, potremo infatti immaginare nuove forme di intermediazione dedicate al *retail* per andare incontro a quegli investitori non nativi digitali che attualmente si trovano in uno specifico cono d'ombra: senza la possibilità di acquistare in asta titoli di debito non *retail* perché la loro banca non ha accordi con (o non è) uno specialista in titoli di Stato e al contempo indisponibili, tecnicamente, ad un autonomo acquisto dei suddetti attraverso una piattaforma dedicata, poiché non nativi digitali. Per questa fetta di mercato si potrà allora immaginare un supporto dato da ciò che potremmo definire piccoli intermediari in titoli di debito: previa consultazione con gli interessati, centri di assistenza fiscale, patronati, commercialisti, promotori e consulenti finanziari nonché associazioni di consumatori che, se richiesto, potrebbero essere abilitati dal Ministero dell'economia e delle finanze a partecipare per nome e per conto dei loro clienti/iscritti alle aste di titoli di Stato italiani e solo italiani proprio sulla piatta-

forma qui proposta, a fronte di una modesta commissione. Il meccanismo sarebbe nei fatti identico a quello che oggi già esiste per le piattaforme del cosiddetto *trading* finanziario, dove un cliente può decidere di delegare la gestione dei propri investimenti a un consulente, il quale accede al suo *account* appunto come delegato. In questo senso, dunque, la riforma assumerebbe i contorni di una vera e propria liberalizzazione del settore, con conseguente progresso dei due obiettivi primari di questa innovazione: una maggiore nazionalizzazione del debito e un risparmio per lo Stato.

In questo quadro, la proposta di legge, all'articolo 1, reca allora modificazioni al testo unico di cui al decreto del Presidente della Repubblica 30 dicembre 2003, n. 398, in materia di collocamento dei titoli di Stato, prevedendo, nell'ambito del sistema di collocamento dei titoli del debito pubblico, anche il collocamento diretto da parte del Ministero dell'economia e delle finanze, autorizzando conseguentemente il Governo ad apportare le necessarie modifiche di coordinamento al regolamento recante norme sull'individuazione delle caratteristiche delle negoziazioni all'ingrosso di strumenti finanziari e sulla disciplina delle negoziazioni all'ingrosso dei titoli di Stato, di cui al decreto del Ministro dell'economia e delle finanze 22 dicembre 2009, n. 216.

All'articolo 2 si prevede invece che, ai fini del collocamento diretto dei titoli, il Ministero dell'economia e delle finanze si avvalga di un'apposita piattaforma informatica, istituita con decreto del Ministro dell'economia e delle finanze, da emanare entro novanta giorni dalla data di entrata in vigore della legge, autorizzando, per l'istituzione e il funzionamento della stessa, la spesa di 1 milione di euro per l'anno 2025 e di 200.000 euro annui a decorrere dal 2026. Ai relativi oneri si provvede mediante corrispondente riduzione dello stanziamento del fondo speciale di parte corrente iscritto, ai fini del bilancio triennale 2025-2027, nell'ambito del programma « Fondi di riserva e speciali » della missione « Fondi da ripartire » dello stato di previsione del Ministero dell'economia e delle

finanze per l'anno 2025, allo scopo parzialmente utilizzando l'accantonamento relativo al medesimo Ministero.

L'articolo 3 introduce una clausola di invarianza finanziaria che prevede, da un lato, che all'attuazione della legge, ad esclusione di quanto previsto dal menzionato articolo 2, non devono derivare nuovi o maggiori oneri a carico della finanza pubblica e, dall'altro, che le amministrazioni competenti vi provvedono nei limiti delle risorse umane, strumentali e finanziarie disponibili a legislazione vigente. Non vengono invece scontati ai fini dei saldi di finanza pubblica, per ragioni prudenziali, i sensibili risparmi di spesa che l'attuazione

della legge, come detto in precedenza, dovrebbe comportare, fermo restando che gli stessi potranno essere comunque puntualmente quantificati a consuntivo.

Infine con l'articolo 4 si dispone che il Ministero dell'economia e delle finanze emani, entro sessanta giorni dall'entrata in vigore della legge, i decreti attuativi atti a definire tra l'altro le modalità di certificazione del rispetto dei requisiti per gli investitori previsti dalle disposizioni recate dalla cosiddetta *Markets in financial instruments directive* – MiFID (direttiva 2004/39/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 21 aprile 2004).

## PROPOSTA DI LEGGE

### Art. 1.

*(Modifica all'articolo 3 del testo unico di cui al decreto del Presidente della Repubblica 30 dicembre 2003, n. 398, in materia di collocamento dei titoli di Stato)*

1. Alla lettera *a)* del comma 1 dell'articolo 3 del testo unico delle disposizioni legislative e regolamentari in materia di debito pubblico, di cui al decreto del Presidente della Repubblica 30 dicembre 2003, n. 398, dopo le parole: « il sistema di collocamento » sono inserite le seguenti: « , anche diretto da parte del Ministero dell'economia e delle finanze, ».

2. Il Governo è autorizzato ad apportare al regolamento di cui al decreto del Ministro dell'economia e delle finanze 22 dicembre 2009, n. 216, le modifiche necessarie al suo adeguamento alle disposizioni di cui al comma 1 del presente articolo.

### Art. 2.

*(Piattaforma informatica per il collocamento diretto dei titoli del debito pubblico)*

1. Ai fini del collocamento diretto dei titoli del debito pubblico, di cui alla lettera *a)* del comma 1 dell'articolo 3 del testo unico delle disposizioni legislative e regolamentari in materia di debito pubblico, di cui al decreto del Presidente della Repubblica 30 dicembre 2003, n. 398, come modificata dal comma 1 dell'articolo 1 della presente legge, il Ministero dell'economia e delle finanze si avvale di un'apposita piattaforma informatica istituita con decreto del Ministro dell'economia e delle finanze, da emanare entro novanta giorni dalla data di entrata in vigore della presente legge.

2. Ai fini dell'istituzione e del funzionamento della piattaforma informatica di cui al comma 1 è autorizzata la spesa di 1 milione di euro per l'anno 2025 e di 200.000 euro annui a decorrere dall'anno 2026.

3. Agli oneri derivanti dal comma 2, pari a 1 milione di euro per l'anno 2025 e a 200.000 euro annui a decorrere dall'anno 2026, si provvede mediante corrispondente riduzione dello stanziamento del fondo speciale di parte corrente iscritto, ai fini del bilancio triennale 2025-2027, nell'ambito del programma « Fondi di riserva e speciali » della missione « Fondi da ripartire » dello stato di previsione del Ministero dell'economia e delle finanze per l'anno 2025, allo scopo parzialmente utilizzando l'accantonamento relativo al medesimo Ministero.

Art. 3.

*(Clausola di invarianza finanziaria)*

1. Dall'attuazione della presente legge, a esclusione di quanto previsto dall'articolo 2, non devono derivare nuovi o maggiori oneri a carico della finanza pubblica. Le amministrazioni competenti vi provvedono nei limiti delle risorse umane, strumentali e finanziarie disponibili a legislazione vigente.

Art. 4.

*(Disposizioni attuative e finali)*

1. Con uno o più decreti del Ministro dell'economia e delle finanze, entro sessanta giorni dalla data di entrata in vigore della presente legge, sono definiti i criteri attuativi della presente legge, comprese le modalità di certificazione del rispetto dei requisiti per gli investitori previsti dalla direttiva 2004/39/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 21 aprile 2004.

PAGINA BIANCA

PAGINA BIANCA



\*19PDL0125280\*