

**COMMISSIONI RIUNITE
VI (FINANZE) E X (ATTIVITÀ PRODUTTIVE, COMMERCIO E TURISMO) DELLA
CAMERA DEI DEPUTATI E
6ª (FINANZE E TESORO) E 10ª (INDUSTRIA, COMMERCIO, TURISMO) DEL SENATO
DELLA REPUBBLICA**

RESOCONTO STENOGRAFICO

INDAGINE CONOSCITIVA

9.

SEDUTA DI LUNEDI' 9 FEBBRAIO 2004

PRESIDENZA DEL VICEPRESIDENTE DELLA VI COMMISSIONE DELLA CAMERA DEI
DEPUTATI **MAURIZIO LEO**

INDICE

PAG.

Sulla pubblicità dei lavori:

Leo Maurizio, *Presidente*

**INDAGINE CONOSCITIVA SUI RAPPORTI TRA IL SISTEMA DELLE IMPRESE, I
MERCATI FINANZIARI E LA TUTELA DEL RISPARMIO**

**Audizione del professor Sabino Cassese, del professor Renzo Costi, del professor Giuseppe
Guarino e del professor Gustavo Visentini :**

Leo Maurizio, *Presidente*.....

Cassese Sabino.....

Costi Renzo.....

Eufemi Maurizio (UDC).....

Guarino Giuseppe.....

Lettieri Mario (MARGH-U).....

Pasquini Giancarlo (DS-U).....

Pedrizzi Riccardo, *Presidente della 6ª Commissione permanente del Senato*.....

Turci Lanfranco (DS-U).....

Visentini Gustavo.....

PRESIDENZA DEL VICEPRESIDENTE DELLA VI COMMISSIONE DELLA CAMERA DEI
DEPUTATI MAURIZIO LEO

La seduta comincia alle 15,10.

(Le Commissioni approvano il processo verbale della seduta precedente).

Sulla pubblicità dei lavori.

PRESIDENTE. Avverto che, se non vi sono obiezioni, la pubblicità dei lavori della seduta odierna sarà assicurata anche mediante impianti audiovisivi a circuito chiuso.

(Così rimane stabilito).

Audizione del professor Sabino Cassese, del professor Renzo Costi, del professor Giuseppe Guarino e del professor Gustavo Visentini.

PRESIDENTE. L'ordine del giorno reca, nell'ambito dell'indagine conoscitiva sui rapporti tra il sistema delle imprese, i mercati finanziari e la tutela del risparmio, l'audizione del professor Sabino Cassese, del professor Renzo Costi, del professor Giuseppe Guarino e del professor Gustavo Visentini, che saluto e ringrazio per la loro disponibilità; ringrazio altresì tutti i colleghi parlamentari intervenuti qui oggi. Do subito la parola al professor Sabino Cassese.

SABINO CASSESE. Grazie, signor presidente. Sarò brevissimo per i motivi che poc'anzi ho esposto. Se, come io penso, occorre partire dal problema che ha dato occasione a questa indagine conoscitiva, questo problema, a mio modo di vedere, ha messo in luce due ordini di questioni.

Il primo è quello che è stato chiamato dei controlli interni delle società per azioni, ma che riguarda in realtà il funzionamento di queste. Sotto questo profilo, a mio avviso, ci sono tre questioni. La prima, quella di una più chiara definizione dei rapporti tra amministratori e amministratore delegato.

C'è oggi nell'ordinamento vigente, ma anche nella riforma entrata in vigore, un evidente squilibrio, messo in luce da questa semplice domanda: potrebbe una società essere amministrata collegialmente, senza deleghe? Se, come io ritengo, la risposta è negativa, la delega diventa un fatto necessario e non eventuale e mi pare che, nonostante i diversi modelli di società che sono stati introdotti dal nuovo codice civile, questo sottolinei un problema di squilibrio o di asimmetria tra chi ha la gestione continua dell'amministrazione e chi è formalmente chiamato a coamministrare – e questo squilibrio è all'origine di ciò che è accaduto e di ciò che potrebbe ancora accadere.

Il secondo problema riguarda i servizi di controllo interno, perché nella sua applicazione pratica la legge n. 231 del 2001 ha rivelato dei punti poco chiari, che potrebbero essere accuratamente elencati.

Il terzo problema è quello del divieto dei rapporti ulteriori, diretti o indiretti, di amministratori e sindaci con le società. Provate a porre ad uno studioso di diritto commerciale un problema come questo: può un amministratore avere un rapporto diverso da quello amministrativo con la società per azioni? Sentirete tre o quattro risposte diverse; nel passato il problema si è posto e so anche che illustri studiosi del diritto commerciale del passato si sono espressi su questo argomento. Se non sono chiari

questi tre punti, è chiaro che possono manifestarsi problemi analoghi a quelli sorti ultimamente in Italia.

Il secondo ordine di problemi è quello dei controlli esterni: una effettiva estraneità dei revisori da altre attività, svolte sia direttamente che indirettamente, come la questione della nomina, della rotazione o delle incompatibilità rispetto non solo alla società ma all'intero gruppo.

Un altro problema, già affrontato in questa sede nel corso di una precedente audizione, è quello del *rating*, per cui c'è una contraddizione per le società che lavorano per alcuni soggetti e sono pagate da altri. Questo è un problema che si comincia a porre anche per le autorità indipendenti. Il presidente Berlanda ha sollevato il problema del finanziamento da parte dei soggetti controllati delle autorità indipendenti – finanziamento della Consob in realtà esiguo all'epoca rispetto alla dimensione attuale e che riguarda anche altre autorità indipendenti -. Si sta arrivando ad un paradosso: i controllori pagano i controllanti. Questa è una questione che va considerata attentamente perché la funzione iniziale, che era quella di un pagamento interstiziale e minore sta diventando dominante.

Il terzo problema, già ampiamente discusso in questa sede, è quello dell'ampiezza e dell'incisività dei poteri della Consob. Rispetto a tutto questo, come può essere valutato il disegno di legge proposto dal Governo? Ho l'impressione che questo testo tocchi prevalentemente gli aspetti organizzativi e dimentichi tutta una serie di aspetti che invece ho cercato di elencare. In questo testo secondo la mia opinione ci sono tre punti critici che vorrei illustrare.

Il primo punto critico è quello relativo alla permanenza del Comitato per il credito e il risparmio, regolato dagli articoli 30, 28 e 26. Questo comitato avrebbe una alta vigilanza, un potere normativo generale a cui si dovrebbe uniformare l'autorità per la tutela del risparmio, e un potere di ricevere informazioni.

Questa configurazione del comitato interministeriale risponde ad un antico modello, illustrato per la prima volta nel 1939 e sviluppato successivamente nel 1949 da Giannini, quello dell'ordinamento sezionale. Il Comitato interministeriale del credito e il risparmio sarebbe il vertice di un ordinamento sezionale caratterizzato dalla presenza di tre elementi: la plurisoggettività, la normazione ed una organizzazione propria dell'ordinamento sezionale. La tesi esposta dal Giannini, come tutti sanno, ha avuto un enorme successo, perché interpretava una realtà giuridica che in quel momento era vigente. Ora questa realtà da tempo è stata superata e quindi riproporre oggi l'ordinamento del Comitato interministeriale come il vertice di questo ordinamento è secondo me un errore, a cui si è posto riparo in altri settori.

È piuttosto singolare infatti notare che nel 1993, da dieci anni, sono stati soppressi un gran numero di comitati interministeriali che costituivano l'articolazione dei comitati economici, tra cui il CIPAA, il CIPES e il CIPI (è rimasto soltanto il CIPE) ma in realtà anche il Comitato per il credito e il risparmio avrebbe dovuto essere soppresso. Voglio ricordare che proprio in quegli anni si sono sviluppate le autorità indipendenti, con cui la Banca d'Italia, sia pur conservando le sue caratteristiche peculiari, si è andata allineando, con un fenomeno di deconcentrazione dei controlli, di separazione tra politica e amministrazione e di specializzazione, mentre nel caso degli ordinamenti sezionali, come il CICR per il settore del credito, avviene esattamente il contrario e si ha quindi una concentrazione di poteri, una non separazione tra politica amministrazione e una non specializzazione.

Il secondo punto sul quale vorrei soffermare brevemente l'attenzione è relativo al disegno di legge elaborato dal Consiglio dei ministri e che sta per essere presentato in Parlamento, in materia di poteri della autorità per la tutela del risparmio. Non mi soffermo sugli aspetti di presentazione. L'espressione tutela del risparmio, assegnata ad una sola autorità, farebbe pensare che non vi siano altre autorità che tutelino il risparmio; questo, invece, non è vero. C'è una ambiguità lessicale, per così dire, che dovrebbe essere risolta.

Voglio richiamare, in particolare, la vostra attenzione sulla espressione contenuta nell'articolo 4, comma 1 del disegno di legge citato, in cui si legge, testualmente: “L’Autorità (...) emana disposizioni di carattere generale nelle materie attribuite alla sua competenza, anche per prevedere obblighi a carico dei soggetti nei confronti dei quali esercita i propri poteri, per il perseguimento delle finalità indicate all'articolo 2”. Questa disposizione realizza, dieci anni più tardi, un antico sogno dell'ex presidente della Consob, Franco Piga, il quale sosteneva, senza avere ascolto, la tesi secondo cui l'autorità che presiedeva dovesse essere indipendente anche nel senso che ad essa fossero attribuiti poteri da esercitare liberamente.

La dizione della richiamata norma del disegno di legge è contraria a tutta la nostra tradizione dello Stato di diritto perché affida un potere all'autorità e stabilisce che questo potere possa essere esercitato anche mediante la previsione di obblighi a carico di soggetti non determinati, cioè dei soggetti nei confronti dei quali esercita i suoi poteri. E' una sorta di specchio che riflette se stesso, per così dire. Questa latitudine di poteri - capite bene - è incomprensibile in un ordinamento nel quale non è previsto ciò che gli americani definiscono *delegated legislation*, cioè un potere amministrativo innominato affidato ad una autorità. Generalmente, le norme attribuiscono i poteri definendone i destinatari, le modalità di svolgimento, le modalità procedurali per l'esercizio e, inoltre, se ne stabiliscono gli effetti e se ne stabiliscono, analiticamente, le finalità. Quindi, questa dizione è molto insoddisfacente perché da carta bianca a questa autorità consentendole di svolgere una serie di attività che non rispondono ai principi di legalità, di nominatività e di tipicità, che reggono il nostro diritto amministrativo.

L'ultimo rilievo è relativo all'articolo 29 del testo richiamato, cioè alla formulazione che, alla fine, è stata adottata, secondo la quale in materia di concorrenza bancaria sarebbero previste due autorizzazioni separate ma esterne (emanate, secondo la norma) con un unico atto. A me pare un po' difficile che una formula di questo tipo possa vivere. Probabilmente, la formula più semplice è quella di stabilire che le autorità interessate debbano mettersi di intesa. Infatti, non si capisce come l'esternazione possa essere comune ma la formazione della volontà possa essere diversa. Capite bene che questo potrebbe portare a situazioni di blocco. Nel nostro diritto amministrativo, bisogna che prima, in qualche modo, ci sia qualcosa di comune, affinché si possa dire che vi è una intesa tra due autorità. Se vi è l'intesa, naturalmente, l'esternazione può essere comune o separata ma ciò che importante è che le volontà stiano insieme e non che l'emanazione delle volontà si manifesti con un unico atto.

PRESIDENTE. Oltre a ringraziarla, professor Cassese, la inviterei a farci pervenire, se possibile, anche una documentazione di supporto che potrà essere considerata dei colleghi.

Invito i componenti delle Commissioni a formulare i loro quesiti.

LANFRANCO TURCI. Chiedo scusa al professor Cassese per il ritardo con il quale sono intervenuto in questa audizione.

Se ho ben compreso, lei condivide la tesi, peraltro presente anche nel progetto di legge presentato dai Democratici di sinistra, della soppressione del CICR. Ho provato a consultare una sintesi del testo relativo alla FSA inglese. In quel caso, è previsto un rapporto abbastanza pregnante tra l'*Authority* ed il ministro del tesoro, anche per quanto riguarda le nomine. Per fortuna, il Governo, nel suo disegno di legge, è andato in un'altra direzione e sono perfettamente soddisfatto di questo.

Noi stiamo parlando, complessivamente, di tutto il campo della finanza. Possiamo immaginare che tutto il campo della finanza possa essere regolato attraverso le tre o cinque *authority* che, alla fine, continueranno ad operare, con un loro coordinamento, e soltanto in un rapporto, variamente articolato (Commissione unica, bicamerale, o Commissioni competenti), con il Parlamento?

Un'altra osservazione riguarda le banche e questo pasticcio dei pareri della Banca d'Italia e dell'*antitrust*, che dovrebbero convergere, non si capisce in che modo, per tutto quanto previsto attualmente dall'articolo 19 del testo unico bancario. Non c'è dubbio che, dietro alla espressione "sana e prudente gestione", in verità, la Banca d'Italia in questi anni abbia gestito una politica di tutela della italianità, per così dire, delle principali banche del sistema bancario italiano, di fronte al rischio di una entrata squilibrata da parte di istituti di altri paesi europei. Tutti questi difficilmente possono essere definiti puramente temi di regolazione in capo ad una *authority*. Il Governatore Fazio lo ha fatto perché, in verità, tutti coloro che ci sono stati prima, che fossero di centrosinistra o di centro destra, hanno lasciato che fosse il Governatore della Banca d'Italia a decidere come e quanto aprire il mercato italiano delle banche. Per quanto ne sappia, infatti, non c'è mai stata una decisione formale da parte dei Governi, in questi dieci anni, in merito a che cosa fare, salvo il rispetto degli obblighi comunitari che, bene o male, tutti i paesi, in questo campo, anche con un po' di energia, tentano di *bypassare* in vario modo.

A prescindere da questo elemento dell'apertura agli investitori stranieri, che forse è il più eclatante, ci sono altri temi che stanno al confine tra una funzione di regolazione, secondo corretti principi di trasparenza, di sana e prudente gestione e di tutela del risparmio e l'ambito maggiormente attinente con la scelta politica e strategica. Mi domando se tutto questo possa essere governato, non dico senza una supervisione, senza un comando coordinato in capo al CICR o al ministro del tesoro ma, fatti salvi i rischi sempre impliciti in questo assetto che ho delineato, evitando che da parte della politica vi sia la tentazione di mettere mani sulle banche (lo abbiamo evitato, in questi anni, e sarebbe un disastro se si verificasse di nuovo, anche se, naturalmente, qualche caso è rimasto). Siamo sicuri che non si debbano trovare le forme per evitare che l'intervento del CICR sia su singoli casi, sul particolare? Si potrebbe evocare lo scambio di lettere tra Tremonti e Fazio, di cui il primo ha fornito documentazione: ben si comprende come mai, in occasione della richiesta di notizie, da parte di Tremonti, relativa a due specifiche banche, Fazio possa aver domandato il motivo di una richiesta particolare e non riguardante lo stato di salute del sistema bancario in generale e dei *bond*.

Fatto salvo il rischio, con criteri da definire meglio, di un tentativo di penetrazione da parte del comando politico sul sistema bancario su altri intermediari, siamo proprio certi che non c'è uno spazio della politica? Se c'è, non può funzionare soltanto in capo al Parlamento, a meno che non stiamo autorizzando un nuovo modello di Stato in cui il Governo meno fa, meglio è. Questo è un po' il riflesso del "berlusconismo" dominante ma non può essere il modello di un sistema a regime.

SABINO CASSESE. Alla domanda del senatore Turci si potrebbe rispondere che, comunque, è stato così, finora. Negli atti del Comitato interministeriale per il credito e risparmio non risulta che vi siano stati indirizzi relativi all'assetto del credito.

Inoltre, posso rispondere che la normativa in materia è così ingente e così importante che non si può dire che questo sia un settore al di fuori di un controllo, in qualche modo, e di un indirizzo. Infatti, l'indirizzo è prodotto dalle direttive comunitarie, dalle norme nazionali, dalle istruzioni di vigilanza della Banca d'Italia, dagli atti secondari della Consob e così via. Non si può dire che sia, per così dire, un'area libera lasciata al settore.

Infine, è proprio sicuro che l'unica forma di *account ability* sia quella della distinzione tra atti generali di indirizzo e quelli relativi al *day-to-day management*, cioè alle sole banche? Potrebbe essere prevista un'altra formula, quella che l'autorità indipendente del settore riferisce al Parlamento e quest'ultimo adotta gli atti normativi conseguenti. Quindi, si tratta di un'*account ability* più piena, non nei confronti del Governo ma dello stesso Parlamento, il quale manifesterà i suoi indirizzi con le leggi.

Ritengo che lei abbia sottolineato una questione importante, cioè che il più grande prodotto della legge Amato, dal 1990 in poi, è stato quello di “tirar fuori” la politica dalle banche. Questo è un bene che sarebbe utile non disperdere perché, se oggi si riunissero i principali banchieri italiani o, meglio ancora, gli amministratori delegati delle banche, certamente ci sarebbero persone che provengono dalla professione, cioè con un *curriculum* interno di tipo professionale. Qualche anno fa tutto ciò non si poteva dire e anche oggi, in qualche caso, non si può dire per i presidenti. Non a caso, quando vengono modificati gli statuti delle banche, la Banca d'Italia fa introdurre la dicitura presidente del consiglio di amministrazione, per sottolineare che il capo dell'azienda è l'amministratore delegato e il presidente del consiglio di amministrazione non è il presidente della banca ma del collegio sindacale.

Da ciò discende che, di regola, negli statuti bancari la Banca d'Italia prevede che i presidenti non abbiano deleghe, in modo da poter esercitare quel potere di generale controllo senza essere implicati nel funzionamento quotidiano: ciò gli consente di non creare bicefalie all'interno delle banche e di non essere coinvolti nella gestione, dato che, se fossero controllori-controllati, finirebbero per essere parziali.

PRESIDENTE. Do ora la parola al professor Costi.

RENZO COSTI. Sarei tentato di soffermarmi sui temi di carattere generale e sul problema del CICR, la cui abolizione è sempre stato un mio intimo desiderio. Tuttavia, voglio adottare un metodo leggermente diverso, che, in parte, coincide con quello del professor Cassese. In altre parole, vorrei analizzare le norme del progetto governativo per verificare se, in qualche modo, emergono dei punti che vanno rivisti radicalmente, delle norme che possono essere modificate perché vanno in una direzione corretta o delle lacune che vanno colmate.

Cominciando dalla rubrica dell'articolo 1, si fa riferimento all'Autorità per la tutela del risparmio: non so se la Consob abbia agito così male da meritare che il suo nome venga cancellato, ma, certamente, l'espressione “Autorità per la tutela del risparmio” non riflette il nostro ordinamento. L'articolo 47 della Costituzione tutela il risparmio sia attraverso regole di correttezza e di trasparenza sia attraverso regole di stabilità: quindi, nello stesso articolo trovano fondamento non solo i poteri della nuova Consob ma anche quelli della Banca d'Italia. Di conseguenza, il primo suggerimento concreto è di non chiamarla Autorità per la tutela del risparmio, ma, se proprio vogliamo abbandonare l'espressione Consob, Autorità per il mercato finanziario, visto che si occupa soprattutto di mercato e non di sistema e di intermediari bancari. Questa prima riflessione trova subito un riscontro nell'articolo 2 del progetto. Quando si fissano gli obiettivi dell'autorità non si utilizza un linguaggio appropriato perché si mescolano gli obiettivi finali (la tutela del risparmio e degli investitori) con gli strumenti, cioè la trasparenza e la correttezza dei comportamenti.

Quindi, il primo obiettivo è comune sia alla Banca d'Italia sia alla Consob. Allora, credo che andrebbe rivisto il primo comma, togliendo la tutela del risparmio e degli investitori come peculiarità della nuova autorità e sottolineando che la stessa si occupa di trasparenza e di correttezza. Fra l'altro, tra il primo e il secondo comma c'è un'evidente sfasatura, perché nel secondo comma si fa riferimento alla stabilità - e, quindi, all'oggetto della vigilanza - e si trascura il suo fine. Il secondo comma dell'articolo 3 conserva in vita ISVAP e COVIP. Allora, se il criterio di ripartizione delle competenze è, da un lato, un'autorità per la trasparenza e per la correttezza e, dall'altro, un'autorità per la stabilità, credo proprio che COVIP e ISVAP vadano eliminate ed accorpate all'autorità che è preposta ai controlli di stabilità, cioè alla Banca d'Italia. Quindi, si conservano in vita tutte le autorità, non si semplifica affatto il quadro ma lo si complica, perché, poi, si prevede una serie di contatti fra le stesse autorità.

Di conseguenza, non so più quale sia il criterio seguito per ordinare le competenze: se fosse quello funzionale, ISVAP e COVIP dovrebbero sparire e la trasparenza dei relativi prodotti dovrebbe essere attribuita a questa cosiddetta autorità. Il terzo comma dell'articolo 3, sulla base della distinzione delle competenze per funzioni, attribuisce a questa autorità il controllo della trasparenza, anche dei contratti bancari. Tutto ciò è correttissimo sotto il profilo della distinzione basata su tale criterio, tuttavia si dice che i contratti delle banche devono essere esercitati sentita la Banca d'Italia. Tralasciando la complicazione e si sia più o meno opportuno, colgo un'incongruenza: allora, anche i contratti dei soggetti finanziari di cui agli articoli 106 e seguenti, essendo sottoposti a controllo di stabilità, dovrebbero avere il parere della Banca d'Italia. Il comma successivo reca che sono altresì trasferiti all'autorità i poteri e le competenze previsti dagli articoli 11, 12 e 129.

Rilevo che, per quanto riguarda l'articolo 11, cioè la raccolta del risparmio con obbligo di restituzione da parte di soggetti diversi dalle banche, esiste un'incidenza evidente sul sistema dei pagamenti, tant'è che tali soggetti non possono raccogliere con strumenti a vista. Quindi, è difficile ridurre il ruolo dell'autorità preposta al sistema dei pagamenti ad un semplice «sentita», come stabilisce il quarto comma.

L'articolo 12 del testo unico bancario prevede, poi, la raccolta del risparmio, attraverso le obbligazioni, da parte delle banche. Il problema delle obbligazioni bancarie è ben noto: è giusto che vi sia un controllo di trasparenza anche sull'emissione, ma l'emissione di obbligazioni da parte delle banche incide anche sulla stabilità delle banche stesse. Anche sul punto, ho pertanto la sensazione che ridurre il controllo ad un «sentita» sia riduttivo. Inoltre, l'articolo 129 (ossia la disciplina dell'accesso al mercato) ha come obiettivo la stabilità del mercato finanziario. Mi chiedo se anche sul tema sia sufficiente un «sentita la Banca d'Italia».

Ho, dunque, la sensazione che l'articolo 3, quarto comma, dovrebbe essere modificato nel senso di giungere a prevedere almeno un provvedimento assunto d'intesa da parte delle due autorità. L'incidenza, sul piano della stabilità, dei mercati finanziari e sul sistema dei pagamenti è tale che non ritengo che il ruolo di Bankitalia possa ridursi ad un mero parere (sentita), che potrebbe non cambiare nulla.

Ancora: non so bene per qual motivo i poteri e le competenze previsti dagli articoli 53, comma 4, e 58 del provvedimento sul testo unico bancario – secondo il quinto comma dello stesso articolo 3 – debbano essere esercitati, sentita l'autorità.

Il quarto comma dell'articolo 53 prevede che « la concessione del credito a soggetti fra loro collegati...», ma non capisco quale sia il problema di trasparenza, in merito. È, soprattutto, un problema di stabilità della banca, di sana e prudente gestione della banca stessa. Ripeto, non vedo la ragione di un inserimento di «sentita l'autorità».

Allo stesso modo, l'articolo 58 si applica al caso di crisi delle banche, il trasferimento dei rapporti bancari ad un gruppo. Non vedo quali siano le ragioni che portano a complicarsi ulteriormente la vita, con il coinvolgimento dell'autorità preposta alla trasparenza ed alla correttezza dei comportamenti.

Tornerò in seguito sull'articolo 4 (sul quale si è già soffermato il professor Cassese) e svolgo una riflessione *en passant* sull'articolo 15, in cui si prevede che il presidente dell'autorità sia nominato attraverso un meccanismo diverso da quello dei commissari. Non mi è facile individuarne il senso.

Per quanto riguarda l'articolo 26 (il rapporto fra le autorità), si prevede un comitato permanente di coordinamento. Anche il disegno di legge presentato dal gruppo dei Democratici di Sinistra prevede tale comitato. Nel provvedimento, non si capisce quale sia la sua funzione. Non se ne individuano i limiti, i poteri e l'organizzazione. Tale comitato potrebbe avere un senso importante a condizione di

eliminare il Comitato interministeriale per il credito e il risparmio. Rappresenterebbe, infatti, un punto di raccordo fra le varie autorità, con una propria crescente importanza.

Se, invece, il CICR si potenzia (come capita attraverso la norma citata; temo, inoltre, che l'accordo Basilea 2 aumenterà ulteriormente i suoi poteri), ho la sensazione che il comitato di coordinamento finisca per rappresentare ben poco. Nel disegno di legge tale comitato non è disciplinato adeguatamente. Mi parrebbe, pertanto, opportuna una migliore definizione dei suoi poteri e della sua organizzazione.

Circa l'articolo 28 (il rapporto con il Governo), sarebbe importante svolgere riflessioni di carattere generale – che già il professor Cassese ha introdotto, nel rispondere alle perplessità del senatore Turci –. Vorrei affermare che il senatore Turci ha individuato l'oggetto delle sue perplessità nel campo della finanza. Bisogna intendersi, in proposito, sull'organizzazione dell'ordinamento finanziario. Se si parte dal presupposto che vi sono due problemi per la finanza (non voglio riprendere il tema dei rapporti fra Stato e mercato, troppo vasto da affrontare con semplici battute), la concorrenza e la stabilità, ho la sensazione che, per aumentare l'efficienza dei mercati, vi debba essere un'assoluta indipendenza delle autorità preposte a garantire il rispetto delle regole (di concorrenza, di stabilità e di trasparenza) e che gli obiettivi di carattere diverso che la politica economica di un paese deve e può perseguire debbano essere raggiunti non attraverso l'intervento sulle imprese, ma creando convenienze di mercato esterne, che modifichino le scelte del mercato stesso.

Nella realtà, abbiamo assistito anche a comportamenti non previsti da coloro che hanno disegnato l'ordinamento del mercato finanziario. Vi è un problema di responsabilità (o, di *accountability*, se si preferisce).

Tale problema si potrebbe risolvere senza dover ricorrere ad un Governo che immagina un proprio piano regolatore del credito (ipotesi ben lontana ed il cui ritorno non è certamente auspicabile), come avveniva negli anni '30, piano che si traduceva nella manipolazione delle scelte d'impresa, per renderle (attraverso atti amministrativi) coerenti con le scelte di politica economica. Non è tale la coerenza che si deve perseguire, bensì quella esterna alle imprese.

Per quanto riguarda l'articolo 28, "Il presidente dell'autorità trasmette periodicamente al Comitato interministeriale per il credito e il risparmio informazioni sui fatti di maggior rilievo rilevati o acquisiti nell'esercizio delle funzioni gestionali", suggerirei di adottare la seguente formula: « Il presidente dell'autorità trasmette informazioni di carattere generale acquisite nell'esercizio delle funzioni istituzionali », per evitare il pericolo che già il professor Cassese aveva messo in evidenza.

Ciò anche perché, correttamente, l'articolo 30 chiarisce che il Comitato interministeriale per il credito e il risparmio (che io vorrei abolito, ma che è potenziato), conserva tutti i poteri previsti nel medesimo articolo, sotto il profilo delle indicazioni di carattere generale.

Coerenza vorrebbe che, come il comitato può domandare informazioni solo di carattere generale, così l'autorità è tenuta a trasmettere informazioni solo di carattere altrettanto generale. In altre parole, non mi sembra vi sia la necessaria coerenza tra l'articolo 28 e l'articolo 30.

Forse sto affrontando la questione in modo troppo analitico ma mi permetto due "battute" soltanto sulla *vexata quaestio* dell'articolo 29. Non ritorno sull'atto unico che mi sembra un incidente per così dire tecnico. Mi chiedo però se non sia opportuno privilegiare, nei limiti indispensabili per assicurare questo obiettivo, l'operazione che assicura la stabilità, nell'ipotesi in cui vi sia un conflitto fra concorrenza e stabilità e sia dimostrato che se non si pone in essere una concentrazione limitativa della concorrenza sarebbe messa in forse la stabilità di una o più banche. Anche nell'ipotesi che vi fossero contrasti, in questi casi estremi, credo che la stabilità debba essere premiata perché si tratta di uno strumento (anche se lo stiamo dimenticando) di tutela del risparmio al pari della concorrenza.

Per quanto riguarda l'autorità, sviluppo alcune riflessioni senza ridisegnare il modello ideale. Manca una disciplina del sindacato giurisdizionale sugli atti di queste autorità. Si tratta di una notevole lacuna del disegno di legge. Inoltre, non si prevede che venga riattribuito alla Consob il *listing*, cioè il potere di quotazione e penso si tratti di una scelta da effettuare. La Consob deve essere "liberata" dalla vigilanza sui promotori ed il suo lavoro concentrato sulle attività che le sono proprie.

Penso di aver completato l'esame delle norme dettate dal disegno di legge governativo. Qualche norma è confusa; vi sono incongruenze; non si capisce sulla base di quale criterio sia stato disegnato il criterio delle competenze e quindi ho la sensazione che qualche intervento debba essere realizzato.

Per quanto riguarda la disciplina delle attività, l'articolo 38 prevede che quando siano messe in circolazione obbligazioni originariamente destinate ad investitori istituzionali, vi sia la garanzia di colui che colloca. Può essere una soluzione. Altre soluzioni sono la *rule 144*, il problema di imporre anche il prospetto, il problema del *rating*. Mi chiedo se non sia possibile immaginare una norma di questo tipo: se si vende prima che sia trascorso il periodo previsto dalla *rule 144*, allora si dovrà adottare il prospetto oppure, nel caso non si facesse ciò, la garanzia della solvenza del mittente, a meno che il titolo non sia al di sopra di un *rating* tale da evitare sia l'una sia l'altra norma. Penso che questa possibilità di intervento sul fenomeno possa essere combinata con vari strumenti.

Mi rendo conto che scendere nei particolari porta via tempo ma lo reputo particolarmente utile per il legislatore. Per quanto riguarda le norme penali è indispensabile tornare all'antico. Non dico altro.

Per il sistema di indennizzo, se adottiamo, come prevede il disegno di legge governativo, un sistema mutualistico assicurativo, dobbiamo anche immaginare un controllo, altrimenti l'"azzardo morale", ben noto ai nostri amici americani, avrebbe largo spazio.

L'articolo 50 cancella l'articolo 100, comma 1, lettera *f*), del testo unico bancario, la questione della trasparenza dei prodotti bancari. Sono pienamente d'accordo che le obbligazioni bancarie debbano essere sottoposte a controlli di trasparenza, ma stiamo attenti perché se eliminiamo quella norma sottoponiamo a controlli di trasparenza anche i depositi ed i certificati di depositi. Il testo dovrà essere riscritto in modo più puntuale.

Le lacune più grosse sono le seguenti. Non ci si occupa assolutamente del vero grande problema, la disciplina del governo delle società. Avrei alcune proposte che mi esonerano dall'illustrare perché porterebbero via troppo tempo. Si tratta però di cose importanti come la *crack's action* e la *disqualification*, che dovrebbero essere inserite. Ma la lacuna più grossa è che non ci si occupa assolutamente della disciplina delle società quotate.

Inoltre non ci si occupa della giustizia "specializzata" strumento indispensabile per fornire un apparato coerente alla riforma dei controlli sul mercato finanziario. Vi è inoltre il problema del *rating*, degli analisti e dei consulenti. Mi chiedo perché non tornare alla legge n. 1 del 1991 in cui tale attività era considerata riservata con tutta una serie di controlli previsti sulla consulenza finanziaria. Nel 1998 ciò è stato eliminato. L'esperienza ci dice che potremmo tornare indietro.

Mi scuso per la lunghezza dell'intervento.

PRESIDENTE. Ringrazio il professor Costi, soprattutto per la puntuale disamina delle diverse questioni che generano incertezze e difficoltà interpretative. Gradiremmo anche avere, se possibile, un contributo scritto, in modo che nel corso del dibattito parlamentare, trattandosi di un provvedimento ancora in via di discussione, si possano apportare perfezionamenti.

RENZO COSTI. Sono naturalmente disponibile.

PRESIDENTE. Grazie, professore. Do ora la parola ai colleghi per le domande.

GIANCARLO PASQUINI. In un passaggio del suo intervento il professor Costi ha accennato ai probabili nuovi compiti e funzioni che il CICR dovrebbe assolvere in conseguenza dell'accordo di Basilea 2. Come si concilia il superamento del CICR con questi nuovi compiti e funzioni?

Inoltre, vi è il problema di dare omogeneità al sistema delle autorità come ordinamento, principi di funzionamento ed assetti per dare, in sostanza, a tutte le *authority* pari dignità. Se questo problema esiste, come si potrà affrontarlo?

RENZO COSTI. Ho detto che l'accordo di Basilea 2 porterà ad accentuare i poteri del CICR in quanto, soprattutto per quanto concerne la valutazione non standardizzata, comporta una discrezionalità maggiore delle autorità di vigilanza. Assumono particolare importanza l'organizzazione della banca, i criteri adottati in concreto. Non si tratta più di una vigilanza affidata soltanto a rapporti oggettivi, ma molto più vicina alla gestione bancaria.

Ciò non è in contraddizione con quanto detto. Nel momento in cui in vi è un CICR temo sia difficile evitare che il medesimo organismo fissi poi le norme del settore. Ma poiché, a mio avviso, si tratta di norme "tecniche", la loro applicazione potrebbe in ogni caso essere affidata - senza contraddizione di sorta - ad una Autorità indipendente.

Peraltro, nella direzione della discrezionalità tecnica, porta necessariamente anche la riforma societaria. Infatti, nel momento in cui ammettiamo che strumenti dai più diversi contenuti possano essere collocati sul mercato e l'organizzazione interna sia particolarmente malleabile, apriamo la strada ad un nuovo modello di vigilanza, in base a cui non ci si potrà più, in concreto, accontentare che un socio detenga, ad esempio, una quota del 5 per cento. D'altra parte, il nuovo disegno di legge tende ad intervenire proprio in questa direzione, intesa a definire un sistema dai criteri molto più elastici. Certamente, ipotizzare un ordinamento capace di attribuire un'inevitabile discrezionalità della vigilanza in capo ad un organo politico, significa ammettere la possibilità che venga incisa l'indipendenza delle Autorità. Quanto alla ipotizzata omogeneità tra le Autorità, non trovo che costituisca un tratto necessario. Naturalmente, il capitolo delle Autorità di regolazione è diverso da quello delle Autorità di vigilanza, ma anche a voler restare nell'ambito delle seconde, i vincoli posti alla Banca centrale, per esempio nell'ipotesi in cui si tengano unite vigilanza bancaria e funzione monetaria, finiranno inevitabilmente per incidere anche sulla funzione di vigilanza stessa. Se invece si intendesse operare verso una separazione delle competenze - che a mio parere sarebbe opportuno tenere ancorate - allora si potrebbero porre problemi in termini diversi.

PRESIDENTE. Ringrazio il professore Costi per il suo intervento. Prima di dare la parola al professor Guarino, porgo le scuse del senatore Pontone, presidente della 10ª Commissione del Senato, che non può essere presente perché malato.

GIUSEPPE GUARINO. Onorevole presidente, onorevoli deputati e senatori, conosco del caso Parmalat solo quanto è desumibile da un'affrettata lettura dei giornali, ma mi sono formato il convincimento che esista una causa profonda e sostanziale alla sua base, capace, in ipotesi, di provocare pericoli maggiori. Tale mia persuasione, non ancora completamente maturata, trova una conferma nella lettura di questo testo, il quale introduce delle riforme sostanziali, anche molto rilevanti, che non hanno nulla a che vedere con i casi Parmalat e Cirio. E' perciò spontaneo chiedersi se la causa

reale di tale provvedimento, elaborato intenzionalmente e consapevolmente per porre rimedio a qualche disfunzione del sistema, non fosse un'altra. Cercherò, alla fine del mio intervento, di fare qualche cenno alla possibile direzione della ricerca. Veniamo, ora, ai punti centrali del problema.

Perché ho appena sostenuto che questo disegno di legge dispone in maniera totalmente autonoma rispetto al caso Parmalat, con cui non può avere nessun rapporto? E qual è la riforma fondamentale introdotta con tale testo, e che mina in modo radicale il nostro sistema? L'articolo 47 della Costituzione pone una norma che tutela insieme il risparmio e il credito. Questa disposizione è stata ritenuta costantemente ispirata dal testo unico del 1936, che poneva a base dell'attività bancaria, appunto, la raccolta del risparmio e l'esercizio del credito. Le banche, infatti, come avrebbero potuto esercitare il credito se non attraverso la raccolta del risparmio? Ed i risparmi delle banche sono i depositi dei conti correnti. Negli ultimi cinquant'anni non c'è stato nessun caso grave di lesione dei consumatori per malgoverno del risparmio da parte delle banche; il sistema ha funzionato in modo tale da tutelare i risparmiatori al 100 per cento, quando si sono verificate gravi crisi nel settore. Occorre rilevare che il risparmio gestito dalle banche non ha alcun rapporto con Parmalat né con il caso Cirio. E allora perché andare a toccare il risparmio bancario? Perché è questo che viene intaccato dal provvedimento richiamato, con esso viene incisa la base stessa dell'attività creditizia.

Secondo il modo normale e principale di operare delle banche, queste erogano il credito sulla base di quanto è stato raccolto dei depositanti attraverso i depositi di conto corrente. Ho seguito con molta attenzione le acute osservazioni del professor Cassese e del professor Costi; sarebbero molte le rilevazioni di carattere linguistico e sistematico da muovere su questo testo ma proporrei di esaminare solo i punti centrali, per verificare se il suo impianto è accettabile oppure non lo è.

Ci sono molte forme di risparmio, esiste anche il risparmio dell'abitazione, dell'acquisto dell'appartamento. Ci si può chiedere se rientrano o meno tra i risparmiatori, ad esempio, coloro che acquistano i titoli pubblici, di Stato. Certamente sono risparmiatori. Ma rientrano o meno nella categoria di cui all'articolo 1 del disegno di legge? Dico questo a conferma dell'osservazione che faceva giustamente il professor Costi. Nella mia analisi, tuttavia, tralascierò le diverse forme di risparmio, o le questioni sulla competenza dell'Autorità anche in materia di acquisto di immobili o di titoli di Stato: quello che mi preme rilevare, invece, è il fatto che l'articolo 2 colpisca appieno la base dell'attività bancaria, sia intaccando i principi di cui all'articolo 47 della Costituzione - che considera le due attività inscindibili -, sia gli articoli base della disciplina del 1936, ove si definisce la banca come il soggetto che esercita contemporaneamente la doppia attività della raccolta del risparmio e dell'esercizio del credito: non può esercitare il credito se non attraverso attività finanziarie, se non attraverso la raccolta del risparmio.

Immaginate cosa accada quando uno stesso soggetto un giorno si trovi dinanzi l'Autorità - la si chiami come si voglia - e un altro la Banca d'Italia come suo interlocutore: il risultato sarà quello di creare non un giano bifronte, ma un giano spaccato, perché in parte seguirà una sorte, in parte un'altra. Tale osservazione ha un carattere decisivo perché, come penso di poter dimostrare, riconoscere questa scissione, individuare il muro che si pone tra il risparmio da una parte e l'esercizio del credito dall'altro, significa far perdere utilità all'intero provvedimento.

Vi sono alcuni punti che certamente il disegno di legge vuole realizzare e che invece non diventano più realizzabili. Vediamo perché. Lascio da parte la questione di carattere giuridico-formale circa la compatibilità della decisione adottata con l'articolo 47 della Costituzione (a mio parere la risposta è negativa e basterebbe solo ciò per spingere verso un cambiamento di regime). Certamente, se l'articolo 47 prevede che le due attività rimangano legate, ciò costituirà impedimento ad una loro separazione. In ogni caso, ritengo che noi giuristi piuttosto che profittare troppo della superiorità tecnica ed esaminare questioni interpretative, dovremmo cercare di analizzare i profili pratici. Ed il primo profilo pratico da trattare è che la scissione è contraria buonsenso, come accennavo poc'anzi.

Se andate a rivedere le vecchie considerazioni finali di Carli o anche di Menichella, tutto era fondato sui tassi dell'attività finanziaria rispetto a quelli dell'attività di credito. Era necessario che l'uno non fosse in concorrenza con l'altro e che si potesse governare l'insieme, con uno svolgimento che vedremo quale importanza riveste nell'interpretazione dell'articolo 129.

Sono contrario, però al fatto sistematico che non è stato toccato l'articolo 14 del testo unico bancario, il quale prevede che l'autorizzazione alle banche sia data solo dalla Banca d'Italia. Quindi, è la Banca d'Italia che dà l'autorizzazione sia per il risparmio che per il credito, perché le due attività sono inscindibili. Ai sensi dell'articolo 10 solo la banca può svolgere l'attività di raccolta del risparmio e quella di erogazione del credito ed essa può essere autorizzata soltanto dalla Banca d'Italia.

C'è tutta un'attività che dovrebbe rientrare sotto il controllo di questa autorità di nuova istituzione, però, allo stesso tempo, solo la Banca d'Italia può valutare l'idoneità a svolgere una sana e prudente gestione.

Ciò implica delle conseguenze pratiche molto rilevanti. A voler pensare male, l'intero progetto mira a un risultato pratico. Si sottrae un certo numero di dipendenti alla Banca d'Italia e, in relazione a ciò, la Banca d'Italia deve fornire le risorse. Quindi, si sottraggono dipendenti e risorse, per le quali vi sarà una gestione molto più libera di quanto fosse consentito fino a quando quelle risorse appartenevano alla Banca d'Italia. Tornerò su questo aspetto successivamente, perché è centrale.

Questo obiettivo viene minato alla radice, perché le due attività (di verifica della parte creditizia e della raccolta del risparmio) sono inscindibili. Quando gli ispettori della Banca d'Italia esercitano la vigilanza non si possono fermare a verificare l'attività creditizia e non quella di raccolta del risparmio, perché tale attività rileva ai fini della concorrenza, della regolarità e della sana e prudente gestione.

Se la Banca d'Italia esercita la vigilanza, sia quando rivolge la sua attenzione all'attività degli organismi centrali, sia quando controlla i singoli sportelli, come già da alcuni anni ha cominciato a fare, non può rivolgersi soltanto a controllare il credito. Infatti, la Banca d'Italia deve verificare se il soggetto si è ispirato alle regole di leale condotta nella raccolta del risparmio, in modo che la concorrenza non venga turbata e che si abbia la certezza che si comporti secondo i canoni della sana e prudente gestione. Quindi, anche se si sottraesse alla Banca d'Italia l'attività di controllo della raccolta del risparmio, essa dovrebbe comunque svolgere le attività di vigilanza ed ispettiva in modo integrale. Ciò significa che non si può sottrarre neanche un dipendente. Ci si potrà organizzare in un altro modo, perché i dipendenti della Banca d'Italia dovranno continuare a svolgere la loro consueta attività di controllo e verifica. Essi, infatti, devono necessariamente controllare entrambi gli aspetti per ottenere un giudizio complessivo, che serve per valutare i rapporti interni al sistema e anche la stabilità del sistema bancario stesso.

La nuova autorità non dovrebbe contare sull'apporto di funzionari e dipendenti della Banca d'Italia, ma deve contare su una propria ed autonoma organizzazione. Non è una cosa da poco, perché la Banca d'Italia esercita un'attività ispettiva anche a livello decentrato. In ogni provincia vi è una sede decentrata della Banca d'Italia e tali sedi hanno giurisdizione ispettiva e di vigilanza su tutte le banche e le agenzie che operano nella provincia. Se esse devono svolgere per intero la loro attività in funzione della stabilità del sistema, la Consob dovrebbe creare una propria organizzazione periferica. Dato che l'organizzazione della Consob grava sui costi del sistema bancario, come prima conseguenza sicura avremo un aumento del costo dell'attività bancaria. Ciò che noi vogliamo ridurre, andremo automaticamente ad aumentare.

Il redattore del sistema deve avere immaginato una cosa simile, perché ha previsto che la nuova autorità si possa avvalere della Guardia di finanza.

Ho conosciuto la Guardia di finanza e devo dire che essa oggi è diventata una cirenea, perché

l'organico è sempre quello, mentre per ogni nuova attività che deve essere svolta ci si rivolge alla Guardia di finanza, come, ad esempio, è stato fatto per la droga e gli immigrati clandestini. Allora, se vengono aumentate le competenze della Guardia di finanza, corrispondentemente devono essere aumentati gli organici e specializzarli.

Voglio attirare la vostra attenzione sul fatto che, pur avendo la Banca d'Italia pieno titolo, ed avendolo sempre avuto, ad utilizzare la Guardia di finanza, essa non l'ha mai utilizzata. Per quale ragione? Una volta ci fu un problema perché qualcuno voleva interessare la Guardia di finanza di una questione, ma si riuscì a bloccarla. Infatti, se si invia la Guardia di finanza in un'agenzia, il giorno dopo i depositanti vanno subito a ritirare i propri depositi, perché tale evento viene sentito come qualcosa che non va. Il ritiro dei depositi è l'evento più dannoso per il sistema bancario. Quindi, immaginare che per verificare non, in questo caso, l'erogazione del credito, ma la raccolta del risparmio, e quindi i conti correnti e i depositi del piccolo risparmio (una volta si diceva della povera gente, oggi dei piccoli risparmiatori), significa avere la sicurezza che il giorno dopo essi ritireranno tutti i loro risparmi.

Questa è la ragione per cui la Banca d'Italia, nella sua lunga e più che centenaria storia, non ha mai richiesto l'intervento della Guardia di finanza, ma si è avvalsa sempre dei propri mezzi, che si considerano, non a caso, collegati all'istituto della *moral suasion*, citato in tutti i manuali, ossia ottenere gli stessi risultati senza che si renda necessario l'utilizzo dei poteri formali.

Mi sembra che se il risultato è quello di sottrarre una quota dell'organizzazione della Banca d'Italia e ciò non può essere raggiunto, si avrebbe conseguentemente un aumento considerevole dei costi organizzativi.

In un'altra occasione ho ricordato che mi colpì molto Stringer, quando feci un saggio sullo sviluppo della Banca d'Italia del 1920 e 1936, quando ebbe l'attribuzione della vigilanza: egli, come prima cosa, ci mise due anni per organizzare il sistema delle ispezioni e dei controlli, predispose tutte le circolari e fece i corsi di preparazione e si deve considerare che allora il sistema bancario non era complesso come quello di oggi. Allora fu anche discusso tra il Ministero delle finanze (che comprendeva anche il Tesoro) e la Banca d'Italia se dovesse essere affidata la vigilanza agli ispettori del Ministero o alla Banca d'Italia. Egli si astenne assolutamente dall'assumersi la responsabilità dei nuovi compiti prima di preparare la propria organizzazione. Infatti, riteneva che se avesse esercitato tali compiti in modo inadeguato, il prestigio della Banca d'Italia sarebbe stato compromesso.

Ammettiamo che si possa utilizzare una quota consistente dei dipendenti della Banca d'Italia. Credo che sulla carta ciò sia semplicissimo. Il risparmio richiede più personale, perché è un'attività di sportello, mentre il credito, tutto sommato, può essere gestito centralmente. Quindi si prendono i due terzi o la metà dei dipendenti, che passano all'altra amministrazione.

Abbiamo delle esperienze chiarificatrici in tal senso. Alcuni dei parlamentari presenti sapranno meglio di me che quando si crea una nuova organizzazione assorbendo risorse di diversa provenienza sono necessari tra i 5 e i 20 anni per amalgamare queste diverse risorse. La regione Lazio è un esempio rappresentativo al riguardo (ma solo perché in questa regione si sono maggiormente concentrate risorse di diversa provenienza); solo due anni fa la regione Lazio, con decisione molto intelligente, ma anche con dei "colpi d'accetta", è riuscita a chiarire tutte le posizioni e tutte le provenienze, equalizzandole. Qual è la ragione di ciò? È l'impossibilità che un individuo con un determinato stipendio venga invitato a svolgere la sua attività insieme ad un soggetto che percepisce un guadagno: devono guadagnare la stessa cifra (è l'effetto "galleggiamento"). Le diverse provenienze, pertanto, portano come primo risultato ad un aumento degli stipendi.

Inoltre, a soggetti di diversa provenienza corrispondono aspettative di carriera differenti. Quando si inizia una carriera nella Banca d'Italia si conosce quale sarà il proprio futuro e ci si attende che questo sia rispettato, mentre ovviamente soggetti di varia provenienza avranno aspettative di

carriera diverse. È da questa situazione che nascono tutti i contrasti: ognuno vuole che siano rispettate le proprie prospettive di carriera, con determinati spazi ai livelli superiori e con determinate frequenze di passaggio.

Il terzo grande problema riguarda la sede: spostare un impiegato (dirigente o di altro livello) da una sede ad un'altra è una delle cose più complicate che vi siano. Potrà facilmente aver luogo una lotta per andare o non andare in quella sede, a seconda delle preferenze.

Detto ciò, avremo certamente di fronte una serie di difficoltà organizzative che creeranno sicure disfunzioni per quattro o cinque anni. Questo insieme di norme non può allora ritenersi finalizzato ad assicurare per l'immediato futuro un migliore controllo teso ad evitare altri casi come quelli Parmalat e Cirio. È sicuro, infatti, che la nuova organizzazione, così immaginata, prima di cinque anni - ad essere ottimisti - non sarà in grado di funzionare come presso lo stesso ufficio presso la Banca d'Italia. Per cinque anni tutti coloro che lo desiderano siano preavvisati: questo è il momento giusto per mettere in atto tutti gli imbrogli immaginabili o altre manovre del genere...

Il professor Costi ha svolto un'accurata analisi dei casi in cui sia richiesto l'intervento di due autorità. Sorprende che in questo caso i poteri più "gravi" siano concessi in esclusiva alla sola nuova autorità. Infatti, se la mia rapida lettura del testo di questo disegno di legge è stata corretta (fatte salve le modifiche che subirà lungo il suo iter), agli articoli 70, 76, 78, 79 e 80 si configurano dei poteri esercitabili da tale autorità in piena autonomia. Tali poteri sono decisivi e riguardano ad esempio la nomina dell'amministratore straordinario e la messa in liquidazione. Pensate però che la Banca d'Italia per sua lunga tradizione tenta di contenere i casi di amministrazione straordinaria e di messa in liquidazione, per il loro impatto spaventoso sul sistema bancario e sulla sua stabilità. Si cerca di prevenire queste situazioni e di farvi ricorso solo in caso di necessità, trovando delle soluzioni conformi all'interesse generali prima di adottare dei provvedimenti formali.

Questi provvedimenti formali sarebbero invece adottati dall'altra autorità solo per i profili inerenti il risparmio, nel qual caso però saremmo di fronte a dei veri imbrogli con conseguenze gravi e con un impatto sulla stabilità del sistema bancario inimmaginabile; e per questi poteri non è prevista neanche la consultazione della Banca d'Italia.

Le osservazioni fin qui svolte riguardano i punti centrali del testo (gli articoli 10 ed 11); l'articolo 129 del testo unico, invece, potrebbe anche essere soppresso come richiesto dalle autorità comunitarie, ma il mantenimento del procedimento cui vi si fa riferimento è stato consentito solo all'Italia perché con l'articolo 129 si vuole evitare la contemporanea immissione sul mercato finanziario di un numero eccessivo di emissioni. Questo infatti influisce sui tassi di interesse e dobbiamo tener presente che il più grande debitore sui mercati finanziari è lo Stato. I risparmiatori si rivolgono a Parmalat o ad altri soggetti perché questi offrono tassi di interesse maggiori. In presenza di una grande concentrazione di obbligazioni, per far sì che queste vengano acquistate sul mercato si debbono aumentare i tassi di interesse, cosa che di per sé è un segno di dubbio sulla solidità dell'emittente. L'effetto indiretto, poi, è quello di far aumentare in generale i tassi di interesse, soprattutto in relazione ai titoli già da tempo presenti sul mercato.

La previsione di cui all'articolo 129 potrebbe essere soppressa, ma la stessa autorità comunitaria ha riconosciuto la sua opportunità. Ad essa poi, si fa riferimento nel testo unico bancario in funzione della stabilità del mercato. Il mercato finanziario è tuttavia ancora più forte; non rileva quindi soltanto la stabilità del sistema bancario, ma bisogna far riferimento al sistema del mercato finanziario che influisce sul debito dello Stato. Sopprimete pure questa disposizione, se lo riterrete opportuno, ma non bisogna privare la Banca d'Italia della possibilità di cooperare affinché i tassi di interesse, principalmente quelli del Tesoro, non subiscano alterazioni.

Dal lato dell'autorità vi è un errore di carattere generalistico: si ricorre sempre ad un paragone con quello che avviene negli Stati Uniti, in Inghilterra, in Francia. Per quanto noi professori di diritto amministrativo lo ripetiamo sempre, non si considera che il nostro sistema giuridico è totalmente diverso: abbiamo un concetto di atto amministrativo che non trova corrispondenze né in Francia, né in Inghilterra né, tantomeno, negli Stati Uniti. Il nostro sistema di diritto amministrativo comprende, tra l'altro, i tribunali amministrativi regionali, che possono annullare un atto anche della massima autorità, e di qui si può arrivare anche in secondo grado. Si tratta di principi non modificabili perché trovano un fondamento costituzionale; l'articolo 113 della Costituzione non consente di sottrarre gli atti amministrativi alla tutela giurisdizionale.

Gli atti della Consob sono atti amministrativi. Durante la mia precedente occupazione ho avuto modo di discutere una questione rilevante dinanzi alla Consob; in quella occasione mi sono sentito chiedere dagli eminenti componenti della Consob se io ritenessi che i loro atti fossero veramente di tipo amministrativo. Risposi che certamente era così. Ma avrebbero dovuto esser loro a insegnarlo a me! Quando sono stati creati i tribunali amministrativi regionali, io, che a quell'epoca difendevo molto spesso la Banca d'Italia, ho dovuto avvertire di fare attenzione.

Quando esisteva soltanto il controllo centrale da parte del Consiglio di Stato, quest'ultimo aveva una sorta di soggezione morale della Banca d'Italia e non c'era mai stato un provvedimento di annullamento (anche perché i provvedimenti in oggetto erano in numero molto ridotto). Tuttavia, se nel discorso entrano i tribunali amministrativi, bisogna fare attenzione perché non è più la stessa cosa. Quando per esempio, una piccola banca di Lecce emette un provvedimento e, a seguito di una certa condotta, si adotta un procedimento di messa in liquidazione, di tutto ciò non si occupa il Consiglio di Stato, bensì il tribunale amministrativo di Lecce, il quale di certo non la pensa come l'autorità centrale.

Se dunque un certo numero di vostri provvedimenti (norme di amministratori straordinari ed eventuali messe in liquidazione) vengono annullati, il prestigio della Banca d'Italia cade e, con esso, l'intero sistema. Quindi, a maggior ragione, bisogna stare attenti ad evitare di giungere alla fase in cui un provvedimento di questo tipo si renderebbe indispensabile, "accompagnando" la banca e facendo in modo che le situazioni di carattere sostanziale vengano chiarite prima.

Posso confessarvi che, nell'ambito della mia lunga carriera professionale, quando mi sono dovuto recare a Milano per difendere il provvedimento di messa in liquidazione del Banco Ambrosiano (è stata una di quelle circostanze in cui mi sono sentito le vene che bruciavano nei polsi), ero l'unico difensore per la Banca d'Italia (anche perché si trattava di una questione sostanzialmente nuova) mentre, dall'altra parte, c'erano dieci grandi professionisti. Se fosse andata male, il prestigio della Banca d'Italia (e probabilmente anche quello dell'attuale Presidente della Repubblica, che all'epoca era molto coinvolto nel provvedimento che è stato adottato) sarebbe stato diverso.

Vi confesso che la difesa dell'autorità centrale, in una situazione di questo tipo, è estremamente delicata e preoccupante. Coloro che conoscono lo svolgimento di tali rapporti sanno che molti dei problemi che hanno poi dato luogo alle contestazioni nei confronti di Baffi e Sarcinelli derivavano dal fatto che Occhiuto (colui che manteneva tutta la tradizione poiché sapeva come bisognava regolare i rapporti con gli ispettori e i soggetti terzi) aveva improvvisamente lasciato la Banca. Quella interruzione della tradizione ha prodotto per la Banca d'Italia più danni di quanto si potesse immaginare, appunto perché vi era un modo di trattare dal punto di vista formale diverso da quelle che invece erano le esigenze sostanziali.

Queste osservazioni si collegano ad un'altra considerazione di carattere generale (lo so che sembrano sciocchezze e mi rendo conto che non è facile seguire questo tipo di discorso ma, a maggior ragione, bisogna farlo!). La difficoltà degli organi collegiali è che l'organo collegiale deve decidere sulla base di documenti istruttori. Se ciò è vero, ogni parola che viene detta nel collegio va riferita.

Esiste, quindi, un verbale dell'organo collegiale dal quale si può risalire alla congruità (questo è un servizio tipico invocabile nei confronti degli atti amministrativi) con i documenti istruttori. Se, dunque, un membro del collegio, in buona fede, fa delle affermazioni senza aver letto i documenti istruttori e queste sue dichiarazioni devono essere riportate a verbale le possibilità di annullamento crescono enormemente.

Una delle ragioni per le quali si è sempre mantenuto il carattere solitario dell'amministratore della Banca d'Italia, è che in questo modo si riduceva enormemente la possibilità di vizi formali del provvedimento. Si potrebbe allora rispondere: "eliminiamo il TAR!". Ma, come tutti sanno, questo non può essere eliminato perché l'articolo 113 della Costituzione ne impone la presenza. Quindi, se si potessero trasferire le competenze (abbiamo già visto per quali ragioni quelle attinenti al risparmio non si possono trasferire), maggiori o minori, alla nuova autorità, essendo questa un organo collegiale, ci si troverebbe molto più esposti ad annullamenti di quanto non avverrebbe, invece, per una gestione individuale delle responsabilità amministrative.

A questo riguardo, vorrei anche osservare che il segreto d'ufficio non può essere esteso all'altra autorità. Per la Banca d'Italia vige il segreto d'ufficio, nel senso che si può riferire solo al governatore e solo quest'ultimo può comunicare alle autorità esterne (secondo la direttiva comunitaria anche al ministro del tesoro, ma solo per dati complessivi e non per fatti individuali). La ragione di ciò risiede nell'articolo 47 della Costituzione e si ricollega alla tutela del risparmio e delle esigenze del credito, perché l'esercizio del credito richiede che non vengano create situazioni di scandalo.

Quando esisteva la distinzione tra banche pubbliche e banche private, questa era una delle ragioni per le quali le prime soffrivano. Se infatti una banca privata fosse stata guidata da un direttore generale infedele, questa lo avrebbe mandato via (gli avrebbe offerto del denaro purché scomparisse); invece gli amministratori delle banche pubbliche, in quanto pubblici ufficiali, avrebbero dovuto denunciarlo. Pertanto, tutti avevano la sensazione che nelle banche pubbliche le cose non andassero bene perché, da un lato, anche un piccolo cassiere doveva essere denunciato mentre, dall'altro, per un grande direttore di una banca privata ciò non valeva in quanto bisognava salvaguardare (in tutti i paesi del mondo si opera in questo modo) la fiducia dei risparmiatori nei confronti della banca.

Come è sorta, dunque, la controversia tra il ministro del tesoro e il governatore della Banca d'Italia? Se il governatore della Banca d'Italia trasmettesse dati individuali relativi a una banca al ministro, il governatore stesso non sarebbe tenuto a farne denuncia all'autorità giudiziaria se non vi fosse una richiesta da parte di quest'ultima. Il ministro, invece, qualora venisse a conoscenza di un fatto che potrebbe avere le sembianze di un reato, sarebbe tenuto a trasmettere gli atti all'autorità giudiziaria. Verrebbe quindi scalfito quel principio base dell'ordinamento bancario, cioè dell'ordinamento creditizio.

Questo sistema di trasmissione di tutte le comunicazioni dall'uno all'altro, per cui tutti, alla fine, trasmettono al ministro del tesoro, significa la catastrofe, perché appena qualcuno ritiene che ci sia un sospetto di reato, è il ministro poi, che non ha la salvaguardia, a doverne dare comunicazione all'autorità giudiziaria.

PRESIDENTE. Egregio professore, al fine di lasciare spazio ai colleghi che desiderano formulare osservazioni o domande, la inviterei a concludere. Queste sue interessantissime conclusioni potrebbero comunque divenire oggetto di un documento che saremmo lieti di acquisire.

GIUSEPPE GUARINO. Per quanto riguarda in particolare il disegno di legge, vi sono innanzitutto due aspetti collegati. Si dice che l'autorità deve essere organizzata sulla base del modello del pubblico impiego o pubblica amministrazione, ma poi si aggiunge che essa deve avere un bilancio redatto sulla

base del modello delle società per azioni. Però, le società per azioni devono perseguire l'utile, l'autorità invece non deve farlo. Essa deve soltanto spendere con rigore, con misura e con saggezza le somme di cui diviene assegnataria.

Questa è un'incongruenza che si collega ad un'altra osservazione. La Banca d'Italia deve invece seguire il modello delle società commerciali perché, per un principio comunitario, le banche centrali devono gestire bene il loro patrimonio. Questo è un punto centrale nel disegno di legge su cui vorrei insistere. Infatti, il patrimonio della Banca centrale è una riserva di ultimo rimedio, non una riserva valutaria (quello è un altro regime giuridico). Il patrimonio delle banche centrali è la riserva di ultima istanza. Anche se è piuttosto raro che nel sistema di monitoraggio moderno ci sia una crisi così grave da non potere essere affrontata con i rimedi normali, qualora una tale grave crisi si determinasse nel sistema bancario, la Banca d'Italia dovrebbe avere delle riserve proprie (un proprio patrimonio) da immettere nel circuito.

Faccio questo discorso perché l'articolo 34 del disegno di legge è veramente sospetto. Leggendo infatti tale articolo non si riesce a capire per quale ragione esso sia stato introdotto e allora, come affermava qualcuno, "tanto vale pensare male". Si dice che insieme al trasferimento del personale si risponde di tutte le conseguenze (cioè ci si deve fare carico di eventuali oneri previdenziali, assistenziali e via dicendo). Tuttavia, il testo dell'articolo 34, primo comma, secondo periodo, prevede che "le dotazioni patrimoniali e gli immobili di proprietà della Banca d'Italia, strumentali per l'esercizio delle funzioni trasferite, possono essere acquistati dall'Agenzia del demanio ovvero concessi in locazione alla stessa, secondo accordi conclusi tra le parti". Ebbene, se comunque occorre il consenso delle parti, a che giova una tale disposizione? Perché il demanio dovrebbe comprare, pagandoli, gli immobili della Banca d'Italia? E perché la Banca d'Italia dovrebbe vendere tali immobili al demanio quando deve far fronte agli oneri? Il sospetto è che la norma non abbia alcun consenso e che, ad un certo punto, si possa trasformare questa facoltà in un obbligo, per la Banca d'Italia, di trasferire, a seguito del personale, anche i beni patrimoniali. Beni che potrebbero essere utilizzati dal demanio per far fronte, eventualmente, agli oneri di bilancio. A ciò dobbiamo prestare molta attenzione.

In Finlandia si è tentato di compiere un'operazione analoga, ma la Banca centrale europea ha emesso un'*opinion* con cui fermissimamente ha sostenuto che tali provvedimenti non possano adottarsi. Il patrimonio della Banca centrale costituirebbe, infatti, la garanzia di ultima istanza per la stabilità del sistema bancario; se si ritenesse possibile il varo di una tale normativa – peraltro, in una situazione in cui già il bilancio dello Stato è oggetto di valutazioni molto attente sotto il profilo della corrispondenza ai dati reali -, ciò darebbe luogo a gravi preoccupazioni da parte del sistema finanziario internazionale.

PRESIDENTE. Ringrazio il professor Guarino per la sua esaustiva relazione e do la parola ai colleghi che desiderano intervenire.

MAURIZIO EUFEMI. Il professor Guarino ha portato ulteriori elementi di riflessione nel nostro lavoro, contributi particolarmente importanti analogamente, del resto, a quelli recati dagli altri nostri auditi di oggi. Dianzi, non sono intervenuto sulle considerazioni del professor Costi in quanto mi sembrava superfluo, atteso che le condivido in larga misura. Quanto alle questioni poste dal professor Guarino, mi interessa riflettere su alcuni aspetti. Certamente, la creazione di un nuovo istituto non permette di raggiungere l'efficienza - questo mi pare il senso della sua riflessione - se non in un orizzonte di medio periodo, e quindi non nell'immediatezza. Immediatezza con la quale, invece, noi abbiamo bisogno di intervenire, evitando il rischio di altri casi quali quelli di Parmalat e Cirio; abbiamo necessità di introdurre misure efficaci e rapide in materia di controlli e di trasparenza, ma tutto ciò rischia di essere molto condizionato dai tempi previsti.

Tuttavia, proprio per le dette considerazioni, vorrei venisse chiarita la questione del rapporto fra Governo e CICR; questione che diventa essenziale, analogamente, peraltro, ad altri aspetti come il rapporto tra Governo ed autorità ed i relativi criteri di nomina. A tale ultimo proposito, gradirei conoscere la sua opinione rispetto ai criteri di nomina del presidente, che vedono protagonista il Governo sia pure nell'ambito dei membri nominati dal Parlamento con la maggioranza dei due terzi. Inoltre, vorrei conoscere il suo parere anche riguardo alla questione dei revisori, che vengono nominati dal Governo pur trattandosi di un'autorità che, dovendo essere indipendente, dovrebbe essa stessa nominarli.

Mi sta anche a cuore approfondire il tema dei rapporti con la Banca centrale europea cui lei ha accennato alla fine del suo intervento ma sul quale si era particolarmente diffuso in una intervista recente resa al *Corriere della sera*.

Vorrei inoltre sapere se la questione relativa ai TAR non sia stata in qualche modo risolta, per esempio, per le società sportive. Infatti, proprio per evitare che i TAR locali possano intervenire, è stata portata a livello nazionale.

L'ultimo tema riguarda sostanzialmente l'articolo 30, che noi riteniamo sia fondamentale e con riferimento al quale chiedo se il CICR non venga assoggettato al potere politico e se ciò non sia in contrasto con la dichiarazione di indipendenza di cui all'articolo 2 del disegno di legge.

MARIO LETTIERI. Signor presidente, ho ritenuto interessante la relazione del professor Guarino, che ci ha illuminato su un aspetto fondamentale; si ha l'impressione che la proposta avanzata dal Governo, sostanzialmente, sia fuori tema rispetto all'esigenza sorta con le vicende Parmalat e Cirio. So che gli autorevoli professori oggi auditi hanno dato un contributo notevole che io mi farò dovere di apprendere dal testo dei resoconti parlamentari, non avendo potuto essere presente, sin dall'inizio, all'odierna seduta delle Commissioni riunite.

Si è sottolineata la volontà - in particolare, quella del ministro - di colpire il cuore dell'attuale sistema, cuore rappresentato dalla Banca d'Italia; lei, invece, mi pare che della salvaguardia di tale istituto faccia un punto forte della sua argomentazione. Ciò appunto perché, giusta la previsione di cui all'articolo 47 della Costituzione, se ho ben compreso la sua argomentazione, la funzione bancaria, nel nostro paese, dovrebbe essere sottoposta alla vigilanza di un'unica autorità. Lei sostiene, però, che la Banca d'Italia avrebbe potuto utilizzare la Guardia di finanza e ha citato, al riguardo, un paradosso. Ma, nel caso specifico, l'esigenza era diversa; la Guardia di finanza avrebbe dovuto verificare le società Parmalat e Cirio.

La domanda che le rivolgo è, allora, la seguente. Con l'attuale legislazione, la Banca d'Italia, dinanzi ad un dubbio, avrebbe potuto chiedere alla Guardia di finanza di controllare la due società per avere la certezza che i bilanci sui quali si è basata l'emissione dei *bond* fossero regolari?

RICCARDO PEDRIZZI, *Presidente della 6^a Commissione permanente del Senato*. Vorrei, anzitutto, manifestare il mio forte apprezzamento per le relazioni dei professori Cassese, Costi e Guarino; sicuramente, apprezzerò nella stessa maniera anche l'esposizione del professor Visentini.

Al di là delle domande già rivolte dai miei colleghi, vorrei manifestarle, professor Guarino, una preoccupazione. Lei sostiene che casi come Parmalat e Cirio potrebbero di nuovo verificarsi e, addirittura, in maniera ancora più eclatante in quanto il disegno di legge non eviterebbe tali situazioni; ebbene, mi lasci confessare che sono preoccupato. Lei, infatti, porta due motivazioni; anzitutto, il disegno di legge non fronteggerebbe l'emergenza economica e finanziaria rappresentata da questi casi che sono eclatanti e che hanno compromesso, sui mercati internazionali, la credibilità del nostro

sistema finanziario e bancario. In secondo luogo, si prevede che l'istituzione di una nuova autorità non vada a regime e non diventi operativa se non dopo quattro o cinque anni, e nella migliore delle ipotesi. Allora, vorrei innanzitutto che lei mi spiegasse perché, con l'articolo 2 del provvedimento, si colpisce quel risparmio, raccolto dagli istituti di credito, che, indubitabilmente ed incontestabilmente, nel corso della nostra storia economica, non è stato mai compromesso ed è stato sempre tutelato dai sistemi di garanzia propri del settore bancario e di quello di vigilanza italiani.

Inoltre, per quanto riguarda la deliberazione dell'organo collegiale cui faceva riferimento prima il professor Guarino, organo che secondo me rappresenta un nuovo genere del nostro diritto amministrativo, esiste un ulteriore elemento di debolezza: tutte le argomentazioni della autorità soccombente in un'eventuale sede di carattere giurisdizionale potrebbero essere utilizzate in contrasto e come motivi di ricorso nei confronti dell'autorità vigente, per cui si verrebbe a creare un caos non indifferente, al di là delle informazioni riservate che per la prima volta portate in piazza.

Vorrei aggiungere un'ulteriore considerazione. Per quanto riguarda l'intervento della Guardia di finanza, ho esperienza diretta relativamente alle cosiddette segnalazioni sospette da parte dei funzionari bancari dei vari istituti di credito. Quando la Guardia di finanza si presenta in un istituto di credito si verifica una fuga generalizzata della clientela, come ricordava prima il professor Guarino, perché tutti pensano di poter essere i soggetti investigati o perseguiti sulla scorta di quella segnalazione. Per tale motivo, attualmente non si registrano segnalazioni di operazioni sospette da parte di alcun istituto di credito, se non in maniera limitata.

Per ultimo, gli articoli 70, 76, 78, 79 e 80 riguardano non solo l'attività connessa alla stabilità, ma addirittura quegli eventi che caratterizzano la patologia della stabilità, ossia la liquidazione amministrativa degli istituti di credito in difficoltà e la nomina dei commissari. Si tratta, quindi, di fasi in cui dovrebbe essere garantita proprio la stabilità mentre invece competenze vengono eliminate.

PRESIDENTE. Do nuovamente la parola al professor Guarino per le risposte ai quesiti posti.

GIUSEPPE GUARINO. La Banca d'Italia non ha alcun potere di mandare la Guardia di finanza presso società commerciali poiché è totalmente al di fuori della sua competenza; avrebbe potuto farlo invece la Consob. Mi sono occupato della Guardia di finanza soltanto con riferimento alla norma inserita in questo disegno di legge, che consentirebbe alla nuova autorità di inviare la Guardia di finanza nelle banche, con gli effetti che il presidente Pedrizzi ricordava. Ciò spiega anche perché la Banca d'Italia non si sia mai avvalsa di questo mezzo, mentre provvede con la sua organizzazione.

Non conosco i fatti con circospezione (li conosceremo dall'autorità giudiziaria), ma la mia impressione è che la debolezza della Parmalat, così come la debolezza di alcuni grandi gruppi, dipenda dalla debolezza del sistema Italia. Alle Commissioni riunite raccomanderei, se mi è consentito, di approfondire il tema del debito pubblico, degli effetti che ne derivano sullo sviluppo del sistema e dei modi con cui porvi rimedio. Questo è il punto centrale. Il debito pubblico italiano ad oggi è ancora al 105 per cento del PIL; nel 1992 ammontava al 101 per cento, quindi dal 1992 ad oggi la situazione non è migliorata, bensì peggiorata. Anche se negli ultimi tempi siamo in parte rientrati, ancora oggi non abbiamo raggiunto il livello del 1992.

Voglio eliminare subito due equivoci che si ricollegano ad affermazioni correnti. Primo equivoco: anche la Francia e la Germania si trovano in difficoltà. Questi due paesi però si trovano in difficoltà per l'indebitamento, mentre l'Italia si trova in difficoltà per il debito. Vi corre la stessa differenza che esiste tra due soggetti che hanno entrambi la febbre a quaranta, ma uno di essi ha la febbre a causa dell'influenza, l'altro a causa di una malattia organica. La Francia e la Germania, quindi,

possono rientrare in pochi anni; ma se la causa è organica, come nel caso dell'Italia, occorre incidere sulla causa organica.

Secondo equivoco: non ci dobbiamo preoccupare perché gli interessi sul debito sono bassi. Ma io rispondo che se gli interessi sono bassi la crescita del PIL è ancora più bassa, quindi la loro incidenza è aumentata. La preoccupazione non deve essere quella di rispettare il rigore delle disposizioni delle autorità comunitarie.

Vedo tra i presenti l'onorevole Rossi, che mi fece l'onore di presentare nel 1997 un mio volume, nel quale già sostenevo le tesi che ora ripeterò: non conta l'obbligo comunitario del rispetto del parametro, quanto piuttosto la concorrenza tra gli Stati. Al riguardo farei un esempio elementare: l'Italia a causa dell'ammontare del debito è costretta ogni anno a realizzare un avanzo primario nella misura del 3-4 per cento del suo PIL. Immaginiamo due impiegati che percepiscono entrambi uno stipendio di 2 mila euro e hanno due figli ed una casa di eguale dimensione, ma uno ha un debito mentre l'altro no. Il 4 per cento di 2 mila euro ammonta a 80 euro. Questa cifra va tolta dallo stipendio ogni anno. Ebbene, il primo anno l'impiegato non se ne accorge, ma con il passare degli anni questa cifra comincerà a pesare sempre di più. L'impiegato che deve pagare debiti pregressi dovrà cominciare a ridurre seriamente le spese e quando i figli raggiungeranno l'età per andare all'università dovrà indirizzarli verso il lavoro piuttosto che verso lo studio. Se poi non riuscisse ad onorare il debito o saldare le rate potrebbe essere costretto a vendere la casa. Ciò potrebbe accadere anche all'Italia, costretta a vendere quanto ancora abbiamo di buono nel nostro sistema produttivo.

Questo problema si ricollega alla vicenda Parmalat. Noi abbiamo una condizione di fondo che provoca anno per anno un degrado impercettibile, ma inesorabile. Se non andiamo alla radice del problema cercando di eliminarlo, non sapremo più come fare. I nostri maggiori gruppi industriali hanno un indebitamento superiore a quello di Parmalat e se per caso uno di questi commettesse un errore di gestione, come è possibile che accada, esso potrebbe dar luogo ad una crisi in cui non sarebbero possibili interventi risolutivi. Si tratta di un pericolo grave ed immediato. Naturalmente questo porta ad un aggravamento continuo, perché essendoci la necessità di realizzare un avanzo primario ogni anno non si possono diminuire le imposte ma si devono diminuire le spese, con conseguenti ripercussioni negative sull'amministrazione, che diventa meno efficiente. Ho 82 anni e ricordo di aver assistito ad una situazione analoga a quella odierna quarant'anni fa. Lo sciopero dei medici, lo sciopero dell'Alitalia, della giustizia, la perdita di potere delle organizzazioni sindacali, l'impossibilità di risolvere qualsiasi problema, è tutto frutto di un fenomeno di carattere generale. La vostra autorità deve concentrarsi su questi profili.

Per rispondere alla prima delle domande, per il CIPE la situazione è ancora più grave perché la norma prevede la ineleggibilità degli amministratori delle autorità, ma non il trasferimento ad altre autorità: chi esce dalla prima autorità rischia di diventare presidente della seconda. Inoltre, un altro profilo critico è l'elezione a maggioranza dei due terzi, fatto che rende più facile il fenomeno della politicizzazione.

Esiste un ulteriore profilo che gli altri interlocutori non hanno affrontato: oltre alla Banca d'Italia, tutte le autorità possono avanzare nuove proposte al CICR. In questo modo, se il ministro vuole politicizzare, fa formulare delle proposte ad una di queste autorità per mettere in difficoltà le altre. Il disordine complessivo che ne deriverebbe graverebbe sul sistema creditizio, sulla cui affidabilità si regge il paese.

Se mettessimo insieme tante piccole osservazioni emerse nel corso di questa audizione e le ricollegassimo al problema di fondo che dovrebbe imporre tranquillità al sistema, potremmo svolgere una riflessione molto approfondita su questo disegno di legge, certamente utile se non necessaria.

PRESIDENTE. La ringrazio, professor Guarino, per il suo contributo notevole anche in fase risposta ai quesiti dei colleghi. Do la parola al professor Gustavo Visentini.

GUSTAVO VISENTINI. Vi ringrazio per avermi invitato ad esporre gli studi che stiamo conducendo a livello universitario.

Non è difficile rendersi conto che ciò che è mancato al nostro ordinamento e che è stato motivo di sofferenza dagli anni '90 ad oggi, nonostante il fortissimo intervento legislativo, sia la politica. Manca una capacità di elaborazione politica, per cui conviene richiamarsi ai principi che sono il nocciolo della politica e tecnicamente sono la *ratio* delle leggi.

È assolutamente necessario, quindi, che questi principi siano chiari. Il giurista deve aiutare il legislatore a mettere in luce i principi così come il giurista che interpreta la legge deve ricercarli nella lettura, ma diventa fondamentale avere dei principi chiari nell'applicazione della legge. È fondamentale che ci sia un sistema di partenza e a noi manca proprio questo.

Il mondo va verso il modello del mercato regolamentato in un'epoca di globalizzazione. Tale modello ha una filosofia, che può essere costretta dalle vicende. L'alea, il rischio del mercato e dell'economia non è gestibile comunque a livello centrale perché nessuno la conosce e non può essere oggetto di scienza pura. Allora, piuttosto che concentrarla su un'autorità, conviene lasciarla al mercato, ossia agli operatori privati, i quali fanno delle scelte politiche, si assumono le relative responsabilità e il sistema regola, come sappiamo, lo svolgimento delle cose; ma il punto centrale è che manca la conoscenza tecnica trasformabile in dati scientifici, per cui l'elemento del rischio è ineliminabile.

Occorre compiere una scelta tra il modello tutorio e il modello di mercato, mentre il resto va da sé. È ovvio che dipenderà dai settori interessati, ma sicuramente è necessario sapere se l'ordinamento si regga sull'uno o sull'altro principio: ad esempio, gli Stati Uniti si reggono sul principio del mercato regolamentato, mentre il nostro sistema del dopoguerra poggiava sul sistema tutorio, che è stato positivo per lo sviluppo. Di solito questi sistemi sono positivi nei periodi congiunturali, mentre danno problemi nel lungo periodo, perché tendono a trasformarsi in burocrazia. Mi pare comunque difficile oggi poter sostenere la permanenza del sistema tutorio, perché il limite della sovranità territoriale sarebbe incompatibile con il fenomeno della globalizzazione.

Il parametro di riferimento è il mercato regolamentato. Queste scelte hanno delle conseguenze pratiche: fino ad oggi non c'è stato un depositante che non abbia ricevuto indietro i soldi. Nel sistema tutorio le crisi non si vedono perché sono gestite in via amministrativa. La bravura dell'autorità pubblica è gestire una crisi già scoppiata e questo è molto difficile. Nel sistema tutorio non c'è mobilità. Germania e Italia soffrivano di costi elevati per l'immobilità anche del lavoro (il sistema crea blocco di capitali).

Il secondo aspetto che si può analizzare è che il modello di mercato deve trovare il suo fondamento nella legge - che deve essere la base del regolamento perché generale e astratta -, nel diritto privato e nella giurisdizione ordinaria, che danno certezze agli operatori che hanno assunto il rischio. I punti fondamentali regolati dal diritto privato sono la proprietà, il contratto, la concorrenza e il fallimento.

Il modello di mercato ha, a sua volta, due varianti, e normalmente seguiamo quella che proviene dagli Stati Uniti, dall'estero, cioè il sistema regolato. Tuttavia, sono state avanzate tesi di un sistema di mercato radicale che non conosce regole. Le regole fondamentali (proprietà, concorrenza, fallimento e contratto) sono assolutamente necessarie e il mercato completamente libero rifiuta regole tese a far sì che il contratto sia gestito correttamente dalle parti (trasparenza), con controlli prudenziali e contro le frodi.

Si dice che a scartare gli imbrogli ci pensi il mercato lasciato a se stesso e nella massima operatività. Non condivido tutto ciò, ma certamente il nostro sistema sta vivendo tutte le tesi in modo disordinato: per tali motivi, bisogna ripartire dai principi e, poi, valutare i singoli casi. Non è affatto vero che l'unica soluzione sia mantenere un sistema tutorio burocratico che non fa vedere la crisi: noi stiamo assistendo a tutto ciò e una delle gravità del nostro sistema industriale è proprio questa chiusura. Il libro di Gallino mette bene in luce la vicenda dell'Olivetti; molte cose sono vere, come una prevalenza eccessiva di un sistema finanziario soffocante.

Il sistema bancario e finanziario è totalmente chiuso, è un sistema tutorio portato all'estremo, che ha tolto anche l'autorità politica. Si dice che ciò sia meglio, ma l'elettore desidera che sia il politico a decidere se non si debbano aprire le banche italiane all'estero: si tratta di una decisione politica, non tecnica e ciò non è scritto in nessun libro, anzi da molti è stato contestato. Si dice che in Italia ci siano solo cinque banche, quando tantissimi altri hanno detto che se le banche rimangono di raccolta e di deposito, cioè pura e semplice banca, è meglio che siano piccole perché i rischi sono distribuiti e non si crea un fenomeno di rischio-potere così concentrato, a danno di imprese diffuse nel territorio. Non so chi abbia ragione, forse né l'uno né l'altro perché non esiste una tecnica e non c'è alcun libro che lo dica: si tratta di una scelta politica. Allora, è pazzesco che la scelta politica sia fatta da un'autorità pubblica che non risponde politicamente.

La scelta di mercato vuole che essa sia distribuita nel rischio. Se voglio che non ci sia la politica, devo togliere il potere unilaterale, quello che chiamiamo di alta amministrazione. Il sistema bancario - attraverso il meccanismo della partecipazione della banca universale, mantenendo però attorno alla stessa la finanza -, ha impedito che si creasse un fenomeno di concorrenza da parte dell'impresa che potesse scegliere se accedere al settore della raccolta diretta o indiretta. Anni fa negli Stati Uniti la raccolta mediata dalle banche era sul 23 per cento. La raccolta diretta è importantissima, non sono le azioni ma è il debito.

Su tale punto l'attenzione l'aveva prioritariamente sollevata l'onorevole Andreatta e si era registrato un fortissimo dibattito: ci si chiedeva se i canali di finanziamento delle imprese dovessero essere uno o due. Allora si sosteneva la seconda ipotesi, cioè che la Borsa dovesse essere completamente separata dalle intermediazioni bancarie; ma creando il fenomeno della banca universale con gli incroci azionari, si è prodotto un sistema completamente chiuso, cioè autoreferenziale. Tale assetto - a differenza di quello vecchio, che non aveva la partecipazione delle banche nelle imprese - trasferisce il sistema tutorio alle imprese. In altri tempi si sarebbe detto che ciò stimola il capitalismo parassitario a togliersi dal rischio di impresa e ad andare verso altri settori (quello tessile ad esempio è molto più rischioso delle autostrade). Quindi, i problemi emergono e il sistema si chiude.

Dall'altro lato, si approvano le leggi sulle società, sul fallimento e si parla di deregolamentazione totale, cioè si porta avanti una linea di mercato non regolamentato. I punti di fondamentale rischio contenuti in quelle norme sono l'assenza di ogni regola prudenziale stabilita dalla legge (non c'è bisogno del capitale perché posso avere il 10 per cento ed emettere tutti i titoli attraverso il finanziamento dei fondi separati). La separazione è una strana cosa perché sembra di vedere una codificazione del caso Enron. Quale impresa seria crea un fondo separato? Viene data la fideiussione perché altrimenti nessuno concede il credito. Sappiamo che le persone costituiscono le società di persone o le società di capitale familiare perché nella società molto ristretta dei capitali i terzi chiedono la fideiussione e la garanzia.

Allora, viviamo la strana situazione di un ordinamento che continua ad evolvere, da una parte, secondo una forma tutoria soffocante e, dall'altra, con forme di libertà radicale incontrollabile, che non credo siano state scelte ed adottate in questa sede, soprattutto non sono state presentate alla gente. Negli anni '90-'95 si è capito cosa si volesse fare politicamente? No, basta leggere la stampa. Si discuteva di

altre questioni, come quella della famosa norma transitoria sugli agenti di cambio: in Parlamento la discussione su tale questione si è prolungata per diversi giorni, il che equivale a domandarci oggi dove devono andare i patrimoni della Banca d'Italia: ciò non è un problema perché prima bisogna decidere cosa dobbiamo farne, non degli agenti di cambio, ma della Borsa.

È difficilissimo discutere sui singoli punti del disegno di legge se non c'è un criterio di riferimento, che può essere quello della maggioranza in un senso e quello dell'opposizione in un altro. Senza il criterio di riferimento, è impossibile dire se sia meglio che la crisi venga gestita prima o dopo il suo scoppio: il criterio di riferimento può essere un'economia diretta dallo Stato, un'economia diretta dal mercato o un mercato radicalmente libero. Le prime due fasi sono state vissute e la terza, per fortuna, ancora no, ad eccezione degli Stati Uniti.

Il caso Enron possiamo dire che è scoppiato sei mesi prima; precedentemente era tutto legale, cioè la deregolamentazione ha portato alla crisi dell'energia e, poi, le truffe sono avvenute negli ultimi sei mesi. In quel caso il sistema ha consentito di reagire molto rapidamente, mentre da noi si reagisce molto tardi e devono accadere degli eventi drammatici. Il disegno di legge, in realtà, si riduce a poco. Importantissima è la nomina della commissione attraverso un meccanismo indipendente. Sono convinto però che uno dei problemi della commissione sia stata la sua indipendenza. Di fronte a certe privatizzazioni la commissione non è intervenuta, come su casi molto dibattuti sui giornali. Ad esempio, si è verificato il caso del presidente di una società quotata in borsa che aveva un socio - che, poi, era il ministro del tesoro - che trattava contemporaneamente con l'Olanda. Quindi, non era in grado di dare le informazioni, perché non lo sapeva: tutto ciò è uscito sui giornali e mi pare che non ci sia stata alcuna domanda da parte della Consob. Comunque, non è ciò che conta.

Riguardo alle privatizzazioni, vi è il racconto di Siglienti. Durante la privatizzazione della Banca Commerciale, ogni giorno vi erano discussioni. Siglienti le riporta nel suo libro. E' vero ciò che egli afferma e corrisponde a ciò che affermavano i giornali: si stava trattando sui prezzi, secondo indirizzi più politici che tecnici. È giusto che si tratti di indirizzi politici, ma la trasparenza è un potere spaventoso che obbliga anche l'autorità politica.

L'indipendenza, a mio parere, costituisce un punto molto importante, ma non so quali formule si possono trovare; è abbastanza noto che in Francia tale regola esiste da un secolo. I poteri restano gli stessi, non variano molto. C'è da chiedersi per quale ragione essi non sono stati esercitati. Come si è detto, per quale ragione, per le società di revisione, non si riprende il testo preparato a suo tempo dal professor De Gennaro? Il testo sulle società di revisione era, infatti, molto severo (e tale era considerato anche all'estero).

Ricordo che uno dei problemi da affrontare era la responsabilità civile, con un'inversione dell'onere della prova (oggi, vi è in materia un disegno di legge del senatore Pedrizzi). Vi fu una forte pressione da parte di alcuni operatori esteri americani (che, successivamente, avrebbero conquistato il mercato). Se si analizzano i dati, anno dopo anno, si evidenzia che è stata tolta una serie di controlli (sui giornali è stato rilevato). Siamo arrivati a dire che la nomina deve esser fatta dalla commissione. La nomina, praticamente, era già fatta dalla commissione. La società di revisione, nominata dall'assemblea, doveva avere dalla commissione stessa il riconoscimento di idoneità per il numero di incarichi, per le caratteristiche e la qualità. Si trattava di una specie di co-gestione. È bene che sia così. La commissione deve rimanere estranea. Se il potere di nomina spetta a quest'ultima, infatti, è spontaneo che difenda i nominati. Non è importante, poi, stabilire se sia giusto che chi paga possa controllare. Sono le leggi di Gingrich, negli Stati Uniti, ad aver deregolamentato; esse hanno condotto alla serie di danni verificatisi con la società Arthur Andersen (tale società è però oggi scomparsa). E' bene che le società di revisione abbiano un oggetto esclusivo. Deve essere solo quello. Se la *ratio* è attività esclusiva, non possono assolutamente essere collegate a studi o ad attività esterne.

Perché si sono continuate a modificare le disposizioni, oggi che è riconosciuta anche la rete? Perché la Consob non ha mai imposto soluzioni diverse? Perché il testo unico è passato con deregolamentazioni e la Consob non ha osservato nulla in proposito? A mio parere, la deregolamentazione era fuori delega (è vero che la delega era ampia, ma non credo consentisse di deregolamentare, liberalizzando le attività).

Vi è, sicuramente, un problema d'indipendenza e vi sono anche altri problemi da approfondire. Prima di legiferare nella materia dovremmo, forse, disporre di uno studio, che si riferisca agli ultimi cinque anni, delle relazioni societarie, del loro comportamento; dovremmo disporre di prospetti, per capire cosa sia successo.

Riguardo ai poteri, come dicevo, non vi sono molte differenze. La grande novità è rappresentata dalla nomina. Ad esempio, i poteri ispettivi pieni nei confronti delle società emittenti sono rimasti praticamente gli stessi (si afferma che non si potevano fare le fotocopie dei documenti, ma si potevano richiedere).

Una società di revisione che scopre la presenza di fondi nelle isole Cayman, non dovrebbe certificare il bilancio, finché non riceva spiegazioni esaustive dalla società il cui bilancio è oggetto di revisione. Se la Consob nota tale certificazione, dovrebbe chiedere alla società controllata il perché. Vi deve essere un'*équipe* che segue ogni società quotata (in Italia, si tratta di pochi gruppi) nelle vicende ordinarie, rappresentando « l'occhio » dei risparmiatori.

Tali poteri, dunque, vi erano, ma non erano esercitati o erano esercitati male.

Mi diceva una volta Piga, di fronte ad un testo che riproduceva ciò che era scritto precedentemente in altre disposizioni, in ordine ai poteri: «una volta che me lo approvano in Parlamento, posso dire che, precedentemente, non vi erano i poteri ». L'abitudine di affermare sempre che mancano i poteri è, forse, anche una copertura; non è un problema di uomini, ma di istituzioni.

Credo servano indipendenza ed organizzazione.

L'altra importante modifica è quella, citata, della concorrenza, in un sistema orientato al mercato. In un sistema del genere è bene che la vigilanza sulla concorrenza (che è un'attività specifica, mirata e difficile, ma con una missione che non offre discrezionalità) sia lasciata ad un'unica autorità, che serve di controllo anche all'altra autorità, che è prudenziale.

L'autorità di prudenza non può affermare che quella funzione sia necessaria. Sarebbe ancora peggio se ciò avvenisse con *moral suasion*, perché essa vi è quando si può andare immediatamente dal giudice; vorrei capire in questo caso quanta forza avrebbe. Comunque, a quanto mi risulta, la *moral suasion* è fatta nei verbali. Tutto ciò è molto strano; è pienamente tutoria, ma allora occorrerebbero il riferimento politico e le procedure. La distribuzione tra le due autorità è normale in quanto un'autorità verifica se la fusione sia a danno della concorrenza e l'altra se sia a danno della prudenza, ma nessuna delle due può dire di fare la fusione. In realtà, la questione del conflitto non si pone se ciascuna autorità agisce all'interno dei propri ruoli, come dovrebbe avvenire.

Sulle società di revisione il testo è pericoloso in quanto prevede la delega, e poiché siamo abituati a che il legislatore delegato delegifera, proporrei di prendere i testi originali aggiungendo la questione riguardante la responsabilità. La responsabilità è un punto delicato, ma se noi crediamo al mercato dobbiamo credere ad esso e al giudice ordinario, che è considerato, insieme alla Consob, l'altro strumento e componente della *corporate governance* negli Stati Uniti. Sono le azioni civili del giudice ordinario che a questo punto si sviluppano e fanno da controllo.

In questi anni abbiamo assistito ad un'altra situazione strana, per cui è mancata proprio la politica: uno sviluppo enorme della legislazione e della regolamentazione insieme ad una riduzione dell'unica sanzionabilità che ha la regolamentazione di ordine privato, che è il giudice. Si tratta di un

depotenziamento diventato massimo nell'ambito delle società per azioni. A proposito del fallimento ho sentito dire, tempo fa, che il giudice avrebbe dovuto stare fermo e che fosse sufficiente mettere un timbro. In questo caso non si avrebbe più un diritto perché questo è azionabile: è l'unica sanzione, altrimenti vi è l'azione penale. È necessario uscire da questa situazione in cui addirittura nelle società familiari il piccolo azionista, se cerca tutela, presenta la denuncia penale, ma l'azione penale deve giungere in ultimo. Per quale motivo abbiamo avuto una iperregolamentazione a fronte di una decrescenza delle sanzioni e quindi a fronte di ciò abbiamo sentito parlare ampiamente di etica? Non vi sarebbe bisogno del diritto se vi fosse l'etica. È ridicolo. Insisto: è stata la politica a mancare, perché la prima etica è quella del legislatore. L'etica del diritto è a carico del legislatore, che deve fare leggi secondo principi ed in funzione dei risultati.

Nell'ambito della tutela che stiamo esaminando, l'indipendenza della Consob è importante così come è necessario dare forza ed organizzazione al processo civile. L'ordinamento giudiziario rafforza il processo civile, un processo non riduttivo come è stato previsto nella riforma. Il giudice civile non ha discrezionalità; accerta le due posizioni. È necessario avere una situazione in cui le posizioni siano in discussione per alcuni giorni di fronte al giudice. La pratica, quando è iniziata, deve essere portata a compimento. È necessaria un'organizzazione, altrimenti è inutile privatizzare. Se si privatizza sono necessarie le regole.

Un altro aspetto è l'azione civile di responsabilità, un punto fondamentale, che secondo me dovrebbe rientrare nelle competenze della Consob, la nuova SEC. Può essere un modo cauto di realizzare la *class action*, l'azione di classe, ed anche per dare il senso che quella nuova sia una autorità a favore dell'azionista, che rappresenta in senso non giuridico ma politico un mandatario del risparmiatore. Per questo motivo la SEC entra in continua lite con la società. Il risparmiatore ed il mercato la sentono oggi come un "protettivo".

Credo che siano soltanto due le autorità indipendenti, una con la missione della concorrenza e l'altra con quella dell'informazione. Si tratta di due aspetti precisi che possono essere affidati ad un'autorità che agisce come autorità che verifica l'acidità dell'olio applicando la fattispecie astratta ed individuandola per il concreto. Le hanno anche chiamate giustiziali, ma non hanno discrezionalità. Di fronte a loro vi sono tutti diritti soggettivi. L'aver trasferito tutto dinanzi al giudice amministrativo è un segno di regolamentazione tutoria.

L'altra autorità, quella prudenziale, e le altre varie autorità prudenziali, come ad esempio l'Isvap, hanno una gestione politica e creano una norma. Non penso possano essere indipendenti come queste due. Mi diceva un giudice capo di gabinetto che il criterio dell'indipendenza dell'autorità può essere dato dal Consiglio superiore della magistratura. È stata necessaria una legge costituzionale per togliere alla riserva di Governo, e quindi del Parlamento, certi poteri. Sicuramente la trasparenza e l'informazione sono totali. Mi sembra che dovunque avviene che il ministro del tesoro sia informato per esercitare un controllo, tranne per la moneta e la statistica, perché si tratta di compiti molto specifici chiusi in un sistema; però in tutti i paesi europei la vigilanza è stata spostata dai compiti della Banca centrale proprio perché non poteva godere della stessa indipendenza della Banca centrale che ha solo ed unicamente il potere della stabilità della moneta. Negli Stati Uniti, dove non ha soltanto questo potere ma anche il mantenimento dell'impiego, essa dipende dal Governo. Non è indipendente nel senso che intendiamo noi o come si dice per la SEC.

PRESIDENTE. Ringrazio il professore per questa ampia disamina delle problematiche concernenti sia il disegno di legge sia gli aspetti che interessano il mondo del mercato finanziario.

Do ora la parola ai colleghi per eventuali domande.

RICCARDO PEDRIZZI, *Presidente della 6^a Commissione permanente del Senato*. Avevo previsto che anche la relazione del professor Visentini sarebbe stata di alto livello. Aggiungo che si tratta di una relazione di alta sensibilità democratica. Quando uno specialista, un tecnico si lamenta che in questi ultimi tempi vi è stata una mancanza del ruolo della politica, occorre che chi, come noi, fa politica svolga alcune riflessioni.

È la politica che fa le regole ed un mercato regolamentato così come descritto, o meglio vagheggiato, dal professor Visentini necessita di regole certe, chiare, trasparenti, facilmente applicabili e con un ampio corrispettivo di sanzioni. Il paradosso è che negli ultimi tempi vi è stato chi ha richiesto una *deregulation* generalizzata per il mercato. Fino a qualche anno fa si diceva che il mercato si autoregolasse e desse automaticamente buoni risultati. Oggi le stesse persone che sostenevano ciò nel passato richiedono più forti controlli. Credo, professor Visentini, e vorrei da lei una conferma, che quanto meno vi è un sistema tutorio tanto più vi debbono essere regole precise.

Un mercato senza regole chiare non si regola. Lei ha affrontato anche il problema dei paradisi fiscali, seppure *en passant*, mentre, per motivi che ritengo essere esclusivamente di brevità, ha trascurato il rapporto “incestuoso tra banche ed imprese”. Lo definisco così, perché, come lei diceva, molti istituti di credito sono diventati dei centri autoreferenziali, mossi non dalla logica di fare buona impresa, ma da quella di potere. In ragione di ciò, i rapporti, che pur sono positivi in sé, tra banca e impresa si sono rivelati, appunto, incestuosi.

L'ultima domanda che intendo porle riguarda i due canali di finanziamento delle imprese cui lei faceva riferimento, il primo della borsa e il secondo del credito bancario. Si pone il problema grande ed ineludibile della composizione, strutturazione e funzionalità della Borsa italiana che vede concentrate - al vertice degli organi di gestione - banche in chiaro conflitto di interesse con la funzione di raccolta del risparmio sul mercato.

MAURIZIO EUFEMI. Signor presidente, intendo rivolgere alcune considerazioni in premessa al professor Visentini, che ringrazio sentitamente. Si è partiti - è inevitabile - dal caso Enron per quanto è accaduto e sono state analizzate le conseguenze relativamente alla Andersen, una società che è stata cancellata dal sistema, mentre non lo è stato il personale che faceva parte di quella azienda e che poi è confluito nelle “Big Four”. Quanto all’aggiornamento del limite di mandato dei revisori è stato molto facile e lo si è fatto, sul piano personale, semplicemente attraverso uno spostamento del revisore stesso da una società all’altra. Alla luce di queste vicende, siamo d'accordo - ritengo unitamente - sulla necessità di operare con norme dirette rispetto ad eventuali deleghe che dilaterebbero quei tempi richiamati dal professor Guarino, a scapito della rapidità, dell'efficienza e della prontezza di risposte al mercato finanziario. Mi domando se la tutela dei risparmiatori a cui lei faceva riferimento prima non debba essere intesa come tutela dei piccoli azionisti; mi riferisco in particolare alla tutela del voto di lista che diventa essenziale rispetto ad un funzionamento corretto dei mercati.

Vorrei fare anche un'altra considerazione. La scorsa settimana si è tenuta l'audizione del presidente di Assogestioni, il quale, a dimostrazione che qualcuno sapeva e non ha agito, aveva scritto una lettera, in data 6 marzo 2003, al presidente della Consob nonché a quello di Borsa italiana, in cui lamentava un difetto di trasparenza circa un contributo ritenuto insoddisfacente rispetto al *bond* emesso in febbraio e poi ritirato. Questo è un elemento importante, perché sullo stesso non vi è stata alcuna iniziativa da parte dei soggetti competenti.

In ultimo, riprendo la considerazione fatta anche dal presidente Pedrizzi. Mi domando: come vede una possibile trasformazione di Borsa italiana? Riteniamo che oggi l'istituto sia scarsamente trasparente proprio per quei conflitti di interesse citati. Tra i compiti primari di Borsa italiana vi è proprio quello della gestione della vigilanza del mercato; quanto al consiglio di amministrazione, esso è

composto essenzialmente da rappresentanti delle banche. Mi sono divertito a controllare via Internet i dati disponibili e ho notato che addirittura il bilancio di Borsa italiana è certificato dalla società Deloitte, che sappiamo bene essere coinvolta nel caso Parmalat. Non voglio drammatizzare, ma certamente non posso non avvertire qualche preoccupazione.

Infine, vengo al problema del finanziamento del canale bancario, cui faceva cenno anche il presidente Pedrizzi. Il provvedimento varato in data 20 giugno 1996, il primo decreto del Governo di centrosinistra, elevò l'aliquota fiscale dal 12,50 per cento al 27 per cento, ciò che determinò la cancellazione sostanziale dei certificati di deposito. Si osserva che i certificati di deposito erano quelli che avevano garantito stabilità al sistema finanziario ed assicurato il finanziamento delle imprese: non si erano verificati *default* perché le banche avevano dato garanzie totali, sempre. Il risultato di quella scelta normativa fu la determinazione di spostarsi verso i paradisi fiscali, per ragioni di convenienza fiscale. Questo lo reputo uno dei nodi più importanti rispetto allo spiazzamento operato sul lato della fiscalità.

PRESIDENTE. Do la parola al professor Visentini per la replica.

GUSTAVO VISENTINI. La Borsa è certamente un nodo, ma costituisce anche un'altra evidenza della mancanza di politica: nessuno aveva discusso e deciso cosa avrebbe dovuto essere la Borsa italiana. Si è intervenuti con deleghe, e con leggi non spiegate, come dimostrano, infatti, le relative relazioni tecniche in cui non è scritto alcunché. Sono convinto che non sia stato ben capito cosa stava accadendo; in ogni caso, il sistema non può rimanere così.

Riprendo ora alcuni punti toccati dal professor Guarino, da giurista e allo stesso tempo da persona colta. I risultati, dopo dieci anni, sono fortemente negativi. Le banche non sono ancora in concorrenza con l'estero, il sistema industriale sta andando male; speriamo almeno nella piccola e media impresa. Continuiamo, per il resto, a rimanere arenati. Non è stata fatta una politica industriale finanziaria. La Borsa, in tal senso, rappresentava un punto centrale. Si diceva: le imprese debbono avere la possibilità di raccogliere direttamente risorse. Ebbene, questo assunto è accoglibile solo nella misura in cui non significhi scaricare su qualcuno i debiti di altri. Si doveva garantire un sistema assolutamente in concorrenza, aveva ragione il professor Andreatta, solo che all'epoca non lo avevo così ben valutato. La raccolta del risparmio in Borsa deve essere fatta al di fuori del sistema bancario e deve avvenire completamente in gara, in concorrenza, appunto. Ed è una raccolta di debito, con i rischi che ciò può comportare, ma sulla base di una solida disciplina normativa di riferimento e all'insegna della trasparenza.

Questo sistema di concentrazione ha invece soffocato tutto, e abbiamo così ottenuto una Borsa ancora più povera di quella di prima. È andata male. Sulla Borsa e su molti altri temi ci si richiama spesso all'esempio estero. Prendiamo pure l'estero a riferimento, ma interpretando il sistema nell'insieme e non cogliendone soltanto singoli aspetti, perché altrimenti è difficilissimo procedere. Quanto al nostro paese, abbiamo bisogno che la Borsa sia totalmente separata. L'esperienza degli altri Stati va capita per confrontarci non più con le singole regole ma con il sistema nel suo complesso. Solo valutando integralmente un meccanismo, ci si può accorgere che anche un paese come la Germania presenta dei problemi notevoli di questo tipo. La forza del sistema degli Stati Uniti, quello che è stato parzialmente imitato in Inghilterra, e a cui attualmente la Francia sembra convertirsi, sta nel fatto che le crisi emergono velocemente, mentre la caratteristica dei nostri sistemi è che le crisi restano soffocate e molte adombrate. Non escono ma costano...

Stiglitz enumera, in un'intera pagina, le entità che sono state coinvolte: non solo la Andersen ma ben quattro studi professionali sono citati. Una pagina intera: è impressionante. Ci si chiede se

esiste la riconversione. Si è detto molto degli Stati Uniti e parlando di questo paese si citano anche i problemi di deregolamentazione dell'epoca di Gingrich. Certamente, da allora si è impiegato il personale spostandolo da un'altra parte. Però, era sbagliato che il personale che aveva revisionato una società non fosse sempre lo stesso. Con la legge n. 136 ciò è stato vietato. Il personale deve essere valutato singolarmente e, se è personale di una società che ha già fatto la revisione, non può essere ricollocato da un'altra parte e non può prendere la stessa società. C'erano tutti gli strumenti interpretativi. Tra l'altro, quella parte è rimasta in vigore, perché il testo unico delegiferava con una delega sull'incompatibilità, ma è mancato il coraggio di attuare la delega.

Per quanto riguarda la tutela del piccolo azionista, dategli le azioni di responsabilità e dategli modo di esercitarle, compresa la Consob. Non continuiamo a ripetere che il giudizio non funziona e che dobbiamo trovare altre soluzioni, perché allora non privatizziamo, non andiamo sul mercato, non creiamo un sistema di regole, ma aboliamo le regole stesse, che altrimenti costituiscono un fattore distorsivo della concorrenza. Infatti, c'è sempre qualcuno che sente il bisogno di rispettarle e che, quindi, si trova con una minore possibilità di concorrenza.

Per il piccolo azionista sono necessarie innanzitutto un'informazione piena e sicura e azioni di responsabilità. La differenza che c'è tra il sistema di mercato regolamentato e quello deregolamentato consiste in un punto soltanto: ossia, se il piccolo azionista è tutelato dalla frode oppure no. Nel sistema di deregolamentazione pura fondata sul liberismo radicale, si ritiene di lasciar libera anche la frode (*insider trading* e altro) e che sarà il mercato a selezionare. Solo questo è l'elemento di differenza: l'informazione e la tutela.

Per quanto riguarda il rapporto tra le banche e le imprese, sicuramente vedo bene la separazione totale. Comunque, il problema non è l'impresa nella banca, ma sussiste quando la banca diventa azionista dell'impresa, la banca mista (ricordiamo i casi per cui sono nate allora le leggi bancarie). Oggi si può dire che allora non c'erano queste autorità, ma sotto un certo profilo ciò può costituire un peggioramento. Infatti, queste autorità soffocano tutto, anche le crisi che emergono da queste vicende, salvo che non arrivino a livello mondiale.

Nelle disposizioni del testo unico c'è il problema del conflitto di interessi e del rapporto tra l'investimento nei fondi comuni presso la banca che dà credito alle società di cui vengono comprate le azioni o i titoli obbligazionari. Bisogna rendere i *ratios* molto più stringenti e più forte la valorizzazione del conflitto di interessi.

Quando sentite gli operatori del settore, è giusto che ciascuno difenda e agisca secondo il ruolo che le istituzioni e le leggi gli danno. Per questo dico che si deve fare politica e che le leggi devono affrontare tale problema. Dall'esterno richiedono la massima tutela degli amministratori indipendenti. Poi se l'amministratore indipendente – com'ero io stesso quando ero amministratore della Telecom - chiede qualcosa è impossibile saperla. Come fa una persona singola dentro il consiglio a conoscere i dati della società? Non può. È assurdo ed è un gioco di parole.

Si tratta di una decisione politica: se si decide di dare ai sindaci un potere di controllo, fategli nominare la società di revisione e fate sì che essi rispondano anche della parte contabile. È ridicolo che questa parte gli sia stata tolta. Date ai sindaci le strutture interne di *auditing* e poi una grande responsabilità, perché ne hanno gli strumenti. Poi, che siano nominati dall'una o dall'altra, è la stessa identica cosa. Infatti, quando una persona è a rischio di crisi, conta poco da chi sia pagato. Se, invece, fa anche altri lavori e viene pagato di più, allora sì che nasce il conflitto di interessi. Il problema dell'azionabilità dei conflitti di interesse è uno degli elementi fondamentali.

La recente legge francese è molto ricca di insegnamenti a tale proposito. Alcune proposte presentate in Parlamento erano ancora più forti, ma il Governo le ha trattenute. Addirittura che l'azione *derivative* possa essere fatta da ciascun azionista contro la società e a proprio favore, come prevedeva

una proposta che sembrava dovesse passare, è assurdo. Però, in Francia si è discusso fino a quel punto. Il caso Vivendi dimostra che quel tipo di azioni funziona. Il modello tutorio sostituisce alle regole di tipo amministrativo, che sono sempre molto meno sofisticate, le regole di mercato, che sono spaventosamente sofisticate. Prendete, ad esempio, gli Stati Uniti, che sono il paese di maggiore esperienza al riguardo: troverete quanto quel sistema è complesso, ma sono tutte regole di tipo privatistico.

Come fare in futuro? Non ho sufficientemente maturato tale aspetto, ma ritengo che ci sia bisogno, per capire cosa è successo sia per la Consob, sia per le vicende di questi anni, che sia la stessa Consob a fare una relazione sugli ultimi cinque anni per dire che tipo di prospetti hanno studiato e perché sono nati i problemi. Farei la stessa cosa per la società di Borsa: darei alla Consob l'incarico di fare una relazione. Così, infatti, non funziona.

Come rifare l'assetto? Forse la situazione di oggi è tale che potrebbe convenire attuare un commissariamento. Che si sia discusso del collocamento in Borsa e che tale problema in Italia sia diventato quello più grande, quando i problemi mi sembravano altri, lo stiamo vedendo oggi: non abbiamo fatto politica attorno alla Borsa. Per tale motivo, continuo a ripetere che dobbiamo andare a fondo dei problemi e non avere paura di argomentazioni tecniche, perché quelle argomentazioni sono fatte verso giudici e in maniera interpretativa. La situazione vista da un giurista è completamente diversa da quella che il legislatore deve tenere presente come apporto di cultura.

Ricordo una volta in cui ero andato col professor De Gennaro dall'onorevole Andreotti, che allora era ministro delle finanze, il quale aveva chiesto che in due pagine fossero messi in luce i punti politici. Siamo stati un pomeriggio intero a discutere di ciascuno di quei punti, che avevano solo rilevanza politica. Non ci interessava come le norme erano attuate, ma cosa significassero. Ritengo che questo sia il primo dovere di un Governo: dare al Parlamento non disegni di legge, ma una memoria operativa, e non le deleghe dove c'è scritto dove bisogna modificare, ma come bisogna farlo.

PRESIDENTE. Do ora la parola ad altri colleghi che desiderano porre delle domande invitandoli ad essere sintetici.

MARIO LETTIERI. Mi pare che l'ultima indicazione del professor Visentini sia stata molto chiara, nel senso che il Governo deve presentare dei testi.

Secondo lei, l'attuale testo relativo al diritto societario va modificato nel senso di renderlo più stringente per quanto riguarda la presenza dei soci di minoranza e le sanzioni, non solo penali (il falso in bilancio), ma anche di tipo pecuniario, che, a mio avviso, sono molto modeste?

Mi pare che le società di revisione siano al centro della sua proposta di riforma del settore. Lei ha sottolineato poi il tema del conflitto di interessi prefigurando una netta separazione degli ambiti. Mi corregga se ho frainteso le sue parole, ma sembrerebbe che non intravede un conflitto di interessi in relazione alla commistione tra banche e imprese (con i conseguenti problemi della composizione dei consigli di amministrazione e della concessione dei finanziamenti).

Credo che il caso di un imprenditore che sieda nel consiglio di amministrazione di una grande banca e richieda l'emissione di *bond*, facendoli collocare anche dalla suddetta banca, configuri un caso rilevante di conflitto di interessi sul quale chiedo il suo giudizio.

In tema di banche mi sembra che il professor Visentini abbia manifestato un'attenzione positiva verso le piccole banche.

LANFRANCO TURCI. Ringrazio il professore per il materiale documentale che ci ha trasmesso; sono convinto che potrà essere utile nel prosieguo del nostro lavoro. Pensando al Testo unico bancario e al Testo unico in materia di intermediazione finanziaria, devo convenire che effettivamente nel passato a volte ci siamo persi per certi sentieri perdendo di vista l'obiettivo centrale del nostro percorso. Quindi quello che lei ha definito un confronto sui principi sarebbe utile anche per individuare dove intervenire. Teoricamente, sulla base della relazione del professor Guarino, dovremmo maggiormente occuparci dello stato di salute complessivo dell'economia italiana e del paese piuttosto che di Banca d'Italia e Consob. Si può condividere o meno questa tesi ma comunque rappresenta un modo per discutere dei principi e per affrontare nella sostanza i problemi.

Per tornare ai temi dell'intervento del professor Visentini; egli distingue due ipotesi (tralasciamo il concetto radicale di mercato): quella del mercato regolamentato e quella del modello tutorio. In verità da quella stessa descrizione si evince che modello tutorio e mercato regolamentato non si "tagliano con l'accetta", perché ad un certo punto dell'intervento del professore si fa riferimento a compiti di authority relativi a trasparenza ed informazione, che a mio avviso si attuano a prescindere da parametri politici, di Governo. Altri compiti, riguardanti ad esempio una sana e prudente gestione e la stabilità, presentano degli elementi di soggettività nelle scelte tali da configurarsi come scelte politiche. Decidere se aprire o meno al mercato delle banche italiane rientra a mio avviso in questi casi.

Non esistono modelli astrattamente puri senza alcun elemento tutorio e quindi le due ipotesi in realtà coesistono; vorrei comprendere in che modo il professore ipotizza sia possibile far convivere questi due modelli, di per sé contraddittori.

Dall'intervento del professor Visentini sembra poi emergere la tesi che l'accesso ai capitali, tramite la borsa o l'emissione di *bond*, debba seguire un percorso separato da quello dell'accesso al credito bancario. Invero nella realtà italiana, non quella dei principi di diritto ma quella concreta, non esiste un'industria finanziaria pura: gli unici imprenditori finanziari rimasti sono le fondazioni, come ultimo residuo della vecchia proprietà pubblica o locale delle banche. Non vi sono imprenditori finanziari puri così come non vi sono imprenditori editoriali puri. In realtà l'intreccio con il capitale delle imprese commerciali è tale per cui abbiamo imprese che entrano nel capitale e nei consigli di amministrazione delle banche e viceversa. Siccome non possiamo impedire questa tendenza, dobbiamo chiederci come risolvere il problema. Forse l'unica soluzione è far emergere il più possibile i conflitti di interesse, dove è possibile eliminarli e dove non lo è evidenziarli ricorrendo ai migliori meccanismi possibili per il contenimento dei danni derivanti da questi conflitti.

Uno dei problemi che emerge da questo dibattito è se si debba tornare indietro rispetto al concetto di banca universale, alla situazione cioè precedente al Testo unico bancario. Anche Tremonti, che ha dato una sua lettura della crisi Parmalat sostenendo che tutto è dovuto all'intreccio tra banche e Banca d'Italia, perché sono in conflitto e perché vendendo i *bond* ai titolari dei depositi bancari scaricano su di essi gli oneri del loro rischio, non è arrivato ad ipotizzare questa soluzione ma nemmeno ha chiarito come risolverebbe questo conflitto. Vorrei capire se il professor Visentini pensa che si debba tornare indietro oppure no.

GIANCARLO PASQUINI. Vorrei conoscere il parere del professor Visentini circa la linea di demarcazione tra la regolamentazione ad opera del potere politico ed il mantenimento dell'autonomia e dell'indipendenza delle *authority*.

Vorrei che il professor Visentini chiarisse il suo cenno a funzioni di stabilità del sistema finanziario slegate dalla vigilanza. Le chiedo poi quale possa essere la funzione della banca centrale in caso di un'autorità che si occupi di una vigilanza su tutti i soggetti che operano nel mercato finanziario comprese le banche. Se ho ben compreso la sua tesi, le funzioni relative alla stabilità del sistema

dovrebbero rimanere comunque alla banca centrale. Inoltre potrebbe chiarire in che modo Parlamento ed Esecutivo interverrebbero nel determinare indirizzi ed orientamenti che non siano lesivi dell'indipendenza e dell'autonomia di tali organismi.

PRESIDENTE. Sono d'accordo con le considerazioni del professor Visentini sulla necessità di un intervento immediato in materia evitando il ricorso a deleghe e ai decreti legislativi.

Vorrei però che valutassimo insieme l'opportunità di procedere comunque seguendo un percorso differenziato. Si potrebbero riprodurre in un provvedimento che possa essere immediatamente operativo le norme già presenti nella legge n. 216 del 1974, che furono inopinatamente eliminate dal Testo unico in materia di intermediazione finanziaria.

Alcuni elementi dovrebbero poi restare nell'ambito della delega e dei decreti legislativi; mi riferisco alla questione del meccanismo delle società di revisione di cui si sta discutendo in sede comunitaria in vista di una futura direttiva. Quindi dal punto di vista normativo dovremmo scindere questi due ambiti.

Il ministro Tremonti ha di recente posto l'attenzione sul tema delle società *off-shore*. Nel delineare una soluzione si deve tener conto che non abbiamo più a che fare con paradisi fiscali: il legislatore si è cautelato grazie alle norme sulle CFC (*controlled foreign companies*). Oggi una società *off-shore* con un reddito determinato in modo un po' "superficiale" deve attenersi alle regole vigenti in Italia.

Il modello che andremo ad importare, anche sul versante civilistico, è quello della determinazione degli elementi patrimoniali, finanziari e reddituali sulla base delle regole italiane. Questo comporta un appesantimento gestionale di quelle imprese che operino con società *off-shore*, dovendo rideterminare i redditi e gli *asset* patrimoniali secondo i criteri italiani e senza far più riferimento al bilancio civilistico. Può essere una soluzione ma bisogna valutarne le possibili ricadute.

Cosa pensa infine il professor Visentini potrà avvenire in futuro quando verranno recepiti nel nostro ordinamento i principi contabili internazionali (IAS) che cambiano radicalmente il sistema di imputazione degli elementi patrimoniali.

Non si andrà più al costo storico ma al *fair value*. Anche l'avviamento non sarà più ammortizzabile ma sarà, attraverso il meccanismo dell'*impairment test*, svalutabile.

Tutto questo creerà delle ripercussioni notevoli sul patrimonio, sulla cui base potranno essere emessi prestiti obbligazionari. Ciò porterà ad oscillazioni spaventose dei prestiti obbligazionari in relazione al nuovo assetto dei principi contabili.

Pertanto, non ritiene opportuna una pausa di riflessione, così come sta avvenendo in altri paesi dell'Unione europea, e attendere ancora un po' di tempo prima di introdurre nei bilanci individuali e di esercizio i principi di contabilità internazionale?

GUSTAVO VISENTINI. I due modelli, tutorio e di mercato regolamentato, sono profondamente diversi (tanto che il mercato regolamentato viene "inquinato" se si inseriscono elementi del modello tutorio, non funzionando più).

Infatti, il modello tutorio finisce col proteggere il singolo operatore mentre, al contrario, il mercato regolamentato non lo protegge affatto ed anzi, lo obbliga ad esprimersi, ad uscire.

Il modello tutorio rinvia la crisi, perché la gestisce in via amministrativa, mentre l'altro, il sistema di mercato, vuole invece che la crisi emerga subito. Tale differenza si vede bene negli Stati Uniti dove crisi di legalità che durano sei anni non esistono perché emergono subito (nel caso Enron, per esempio, il tempo fu di sei mesi, mentre nel caso Vivendi, non vi fu una vera crisi dovuta

all'imbroglio bensì una situazione dovuta alla deregolamentazione, cioè il legislatore era stato poco etico).

I due sistemi, insomma, sono opposti su un punto che non è filosofico ma attiene alla decisione: l'alea del mercato è a carico dell'impresa (non c'è chi te la può gestire sul posto).

Eventualmente, si può gestire la crisi dopo ma tutto ciò è inconoscibile e non c'è un'autorità che può regolare la materia prima. Questo aspetto rende i due sistemi totalmente diversi.

Nell'ambito di quello di mercato che, come ripeto, è totalmente opposto all'altro, la differenza con il sistema totalmente libero è su un solo punto, di principio: la frode. La parte debole della frode deve essere protetta oppure ci pensa il mercato? Il punto è tutto qui.

Intorno alla frode c'è la trasparenza, l'informazione, le discipline di borsa sugli *insiders* e via dicendo e ci sono le disposizioni prudenziali (quelle dei limiti di capitali, del rapporto tra capitale ed obbligazioni) che vengono imposte proprio perché si può essere avventati ed essere esposti al mercato.

Però si vede bene che in tutti questi casi si tratta di pre-crisi. Il momento della crisi - l'insolvenza - è automatico ed è dichiarato da un terzo - giudice - perché è venuta meno la proprietà, cioè è venuta meno la capacità di "reggere" sul mercato. Gli altri interessi, quelli relativi al lavoro e via dicendo, verranno gestiti in altra maniera. Quindi, si tratta di sistemi totalmente opposti.

Sono anche convinto che, dieci anni fa, sarebbe stato un bene non fare la banca universale, separare nettamente gli ambiti e correre anche il rischio che alcune parti delle banche italiane andassero all'estero (o che gli stranieri venissero in Italia): non sarebbe stato drammatico! Tra l'altro, nonostante un'immagine di uniformità, avevamo - e tutt'oggi abbiamo - banche diverse.

Nel nostro sistema le banche "buone" hanno sofferto molto per il salvataggio di quelle "cattive". Ciò che abbiamo ottenuto oggi, per cui per salvare il sistema si è ricorso, con *moral suasion*, al salvataggio della banca "cattiva" dentro "la buona", è costato molto al sistema tanto che siamo deboli: cosa possiamo fare oggi?

Certamente, l'espedito delle fondazioni è assai strano. La scelta bisogna farla prima (la sostanza è pubblica e ciò è evidente anche dalle modalità delle nomine).

Inoltre, da un punto di vista politico, il legislatore deve andare a guardare la sostanza delle cose. Come fare? Anch'io ritengo che, allo stato attuale, in questo momento, prima di una riflessione, abbiamo bisogno di dati empirici che peraltro in Italia non ci sono o emergono da fonti limitate: tiriamo fuori studi specifici, altrimenti, la decisione politica diventa difficile!

Pertanto, oggi, intuitivamente, ritengo che la disposizione del conflitto di interessi, estesa totalmente, sarebbe già sufficiente ad avviare un percorso.

Ricordo che sui prospetti c'è scritto di tutto ma anche quando si facevano certe operazioni si sentiva anche dire di tutto ed era chiaro che giocare in Borsa diventava una *business* per chiunque: tuttavia, si trattava di un *business* in concorrenza sofisticato? Forse la vera banca d'affari, da noi, non è nata.

Rispondendo alla ulteriore domanda posta, non amo di più le banche piccole ma, secondo ciò che ho letto, quando la banca è di pura raccolta ed erogazione, è meglio che sia piccola! Invece, deve essere grande la banca d'affari, perché costa!

Se si guarda alle dimensioni che hanno banche come la *Merrill Lynch* ed altre, sono dimensioni che da noi susciterebbero una risata. Da noi c'è stato un *business* molto parassitario.

Mi sono letto alcuni prospetti per fusioni, per concentrazioni, che avvalorano quanto vi sto dicendo. In un prospetto di fusione di un caso importante che sto seguendo anche in via giudiziaria, c'è scritto che, poiché la documentazione è stata consegnata 15 giorni fa, non è possibile andare oltre e la verifica può essere condotta soltanto sulle carte fornite. Tuttavia, un consiglio di amministrazione in

una situazione simile darebbe le dimissioni immediatamente, se ne andrebbe senza accettare. Ma allora, come è possibile che in Italia la permanenza dei vertici sia così forte? Non si tratta di imprese familiari, né c'è la proprietà familiare: c'è un'immobilità!

Pertanto, ritengo che in Italia sia stata sbagliata la scelta di una concentrazione (è stata una decisione politica che non andava presa in quella sede).

Per quanto riguarda la domanda relativa ai rapporti tra politica e *authority*, partirei dall'impostazione per cui vi è una riserva di Esecutivo, nel senso che il Parlamento "governa" tramite l'Esecutivo e non può creare delle autorità separate da esso, sottraendogli il proprio potere e responsabilità di maggioranza.

Si dice inoltre che alla riserva dell'Esecutivo non si può derogare. Invece sì, si possono concedere forme di indipendenza ad autorità quando la missione è precisa.

A questo proposito, ricordo la missione della Bundesbank: tu banca devi mantenere il valore della moneta e basta! Si verifica poi, in seguito alla riunificazione con la Germania dell'est, la conversione del marco con un valore di uno ad uno. La Bundesbank ha "urlato" di non farlo ma sono convinto che, la sera stessa, il presidente stesso della Bundesbank abbia telefonato a Kohl per dirgli di procedere. Infatti, come cittadino e come politico, la tendenza era ad andare in una direzione, come Bundesbank, nell'altra. Anche se tecnicamente è stato un disastro per la Germania, forse politicamente non si poteva che fare così perché altrimenti la Germania dell'est avrebbe nuovamente votato per i comunisti e via dicendo.

Comunque, si tratta sempre di una decisione politica che ogni cittadino che vota si aspetta sia uno politico a prendere e non un tecnico. La procedura ha evidenziato pienamente le responsabilità.

La moneta e la sua funzione di evitare l'inflazione può essere consegnata ad un organismo che non abbia alcuna discrezionalità, se non per quanto riguarda aspetti tecnici di valutazione (come adesso accade per la nostra Banca centrale). Essa può divenire oggetto di una missione ed essere trasferita dall'Esecutivo (ma, certamente, quest'ultimo deve conoscere pienamente i fatti e cioè se essa funziona). Questo rimane un potere dell'Esecutivo. La conoscenza passiva - di ciò che è - anche della singola banca dovrebbe rimanere in capo all'Esecutivo. Naturalmente, si è tenuti al segreto e tutto il resto segue di conseguenza.

Allora, i rapporti tra politica e autorità consentono missioni specifiche che, in concreto e di volta in volta, attuino quanto la legge prevede come fattispecie astratta; ma tali organismi indipendenti non devono effettuare scelte normative. Tanto ciò è vero che, nel caso della Banca centrale americana, manca l'indipendenza in quanto costituiscono obiettivi della sua azione anche la stabilità e il lavoro. E infatti sta perseguendo una precisa politica in questo momento, atteso che sono ormai vicine le elezioni.

Tutte le banche centrali dipendevano dal potere politico; è uno strano discorso quello di chi ricorda l'indipendenza della Banca centrale inglese. Vero è che il governatore, quando non era più d'accordo con il ministro del tesoro, rassegnava le dimissioni talché, la sua indipendenza, la mostrava come uomo. E di fatti è successo spessissimo. Peraltro, ben sapete come, anche nelle vicende italiane, Calvi abbia vissuto certi problemi, poi rinviati per due o tre anni, con l'indebitamento dei comuni. Ma egli, infine, si è assunto la responsabilità.

Dunque, il sistema ha funzionato, e ciò perché la missione riguardante la moneta si presta ad essere affidata ad una autorità indipendente. La moneta, la concorrenza e l'accertamento, in concreto, del grado sufficiente di trasparenza del sistema costituiscono compiti specifici che, "costi quel che costi", possono essere affidati ad un'autorità indipendente. Autorità che, infatti, rimarrebbe esposta soltanto sul versante tecnico del funzionamento del sistema e della relativa conoscenza; non, invece, sul fronte decisionale. Invece, ove si assumano decisioni, anche prudenziali, a mio avviso, è necessario che si instauri un rapporto. Certo, bisognerà costruire bene la procedura, calibrando i poteri relativi del

Governo e degli organismi. Ecco perché, a mio avviso, l'Isvap e molti altri organismi non costituiscono, a mio avviso, autorità indipendenti. D'altronde, noi abbiamo costruito tale sintagma, ricorrendo dapprima alla parola autorità e, quindi, aggiungendo il termine indipendente. Sappiamo che il termine *agency*, negli Stati Uniti, identifica un dipartimento del Governo; invero, colà, le agenzie che siano indipendenti sono pochissime; in ogni caso, poi, esse sono collegate al Parlamento con un sistema misto per cui, come nel caso della SEC, alla loro nomina concorrono più enti. Quel sistema conosce, infatti, agenzie che, per così dire, sono quasi giurisdizione, quasi amministrazione e quasi Parlamento. Ma per introdurre ciò nel nostro ordinamento, dovremmo cambiare la Costituzione e, forse, sarebbe rischioso.

Quindi, circa le banche, a mio avviso, oggi vale la disciplina del conflitto di interesse e la disciplina delle azioni di responsabilità. Se funzionano bene, rendono facile lo strumento e, forse, ciò sarebbe un avvio per la risoluzione del problema. Peraltro, ci troviamo, oggi, in una condizione diversa dal passato, anche se, al riguardo, andrebbero condotti studi empirici. In ipotesi, una crisi del nostro sistema bancario sicuramente salverebbe le imprese più sane e, ovviamente, ve ne sono. Sarebbe ridicolo, infatti, ritenere che siano tutte uguali; per quanto io ne sappia, le differenze sono notevoli sicché una tale evenienza darebbe più forza ad alcune. Inoltre, con l'euro e con il sistema europeo, non ritengo sia ripetibile l'esperienza del 1929; non si arriverebbe ad una crisi del sistema industriale. Quest'ultimo, infatti, non è così dipendente, tutt'altro; il sistema industriale italiano ormai si è molto appoggiato anche all'estero. Dunque, come Parlamento, nello scegliere le varie soluzioni alternative, vi è più libertà di un tempo: bisogna, però, basarsi su studi specifici.

Circa la questione della società per azioni e della riforma relativa, mi sono fatto una certa opinione, forse anche condizionato dal passato. Ricordo che mio padre, ad esempio, sosteneva che la nostra legge sulle società per azioni fosse - peraltro, ho poi avuto modo di riscontrarlo - tra le migliori. Essa ha bisogno di pochi correttivi; il vero problema è rappresentato, piuttosto, dalle società quotate, per le quali vige una legislazione di aggiunta sulla quale continuiamo a discutere. Nessuno ha dimostrato con studi empirici che le nostre società per azioni avessero bisogno di essere ripensate; tanto più ciò è vero per le società a responsabilità limitata, che poi già non si sa cosa siano.

Il Parlamento ha deciso di approvare una delega senza studi empirici al riguardo ma sulla base di voci; ebbene, anche ciò deve fare riflettere. Inoltre, allora, nella passata legislatura, le voci erano molto forti; ho seguito quella vicenda sotto certi profili. Ma il problema politico, nella passata legislatura, non è stato considerato, salvo, forse, per alcuni temi specifici. Così, le cooperative non riescono mai a trovare la loro collocazione, anche per via della loro assenza di lungimiranza e della loro ottica di breve periodo; si è posto il problema delle disposizioni penali e della configurazione del giudice delle società *ex* articolo 2409 del codice civile: mi riferisco alla questione se quest'ultimo debba diventare un caso particolare di volontaria giurisdizione. Tali erano i temi che erano sentiti, gli unici "politici". Anzi, ad un certo momento si era pensato che si dovesse provvedere con urgenza; si sono uniti tali aspetti attraverso il varo di una delega. Si pensava quindi ad un provvedimento che coprisse tutti questi elementi. Se leggete il testo della legge delega della passata legislatura, i tre punti più sviluppati erano quelli testè ricordati mentre, per il resto, il provvedimento era praticamente vuoto di contenuti.

La nuova legislatura ha praticamente ripreso quel testo ma i temi delle cooperative, del giudice e del penale si sono affrontati con altri interventi; quel che, dunque, è rimasto non si capisce cosa sia. Se si legge la relazione di accompagnamento al testo non si capisce niente; è scritto male. Si fa fatica a capire; e non perché si tratti di aspetti tecnici. Infatti, se prendete il codice civile - peraltro, corretto, mi sembra, da Leo Pestelli, un linguista -, è scritto bene. Agli studenti raccomando anzitutto di studiare il codice; invece, il testo in questione non si comprende: vi è una continua incertezza circa cosa voglia significare. Non è scritto in italiano! Di solito, chi non scrive in italiano non è che non sappia

l'italiano; piuttosto, non ha le idee chiare. La tesi che molti sostengono di "avere tutto chiaro in testa" ma di fare poi fatica a scrivere i concetti, è smentita da uno dei maggiori linguisti, Barthes, il quale obietta che in tal caso, invero, non si avrebbero idee chiare. Di fatti, se un'idea chiara, è quasi fotografico metterla sulla carta. Ci accorgiamo dei diversi tipi di mente, da come scrivono. Ad esempio, alcuni possiedono una particolare immediatezza; il professore De Gennaro mi faceva leggere gli scritti del professore Guarino come esempio tipico di immediatezza. Invece, il mio professore, Giannini, aveva uno stile più difficile, anche per via della sociologia...

Le menti sono diverse. Ma il testo in questione non rispecchia una cultura; piuttosto, ho l'impressione che rifletta solo una confusione in quanto proprio non si capisce. I punti gravi sono questa forma di finanziamento assurda; proprio per evitare tali previsioni sono importanti le relazioni e gli studi preliminari. Penso, ad esempio, allo studio sul codice civile del 1882, che consiste di dieci volumi, seri: tra questi, una parte spiegano per quale ragione si sia mantenuto in Italia – come, allora, anche in Inghilterra - il limite all'emissione delle obbligazioni. Poi, si è persa la memoria di ciò ma si trattava proprio di un tipico *ratio*. Siccome la società per azioni viene collocata presso il pubblico, si vuole che i soci abbiano investito, quanto meno, quanto raccolgono dal pubblico. È indipendente dal finanziamento bancario perché quest'ultimo può condurre uno studio analitico sulla società; invece, il pubblico, no e, allora, si vuole che si investa a rischio quanto si raccoglie a debito presso il pubblico. Era un *ratio e* tali *ratio*, in una forma o nell'altra, sono previsti negli ordinamenti degli altri paesi. Possono essere stabiliti una volta per tutte; a mio avviso, per le società non quotate è assolutamente necessario stabilirli con legge mentre, per le altre, potrebbero essere previsti di volta in volta. Ma non quali autorizzazioni all'emissione delle obbligazioni ma come *ratio*, in quanto il mercato deve avere delle certezze.

Dunque, della riforma considero assai pericoloso l'aspetto del finanziamento. Si percepiva - forse era anche il caso Parmalat – come vi fosse un bisogno di finanziamento forte senza soffrire dei limiti di regolamentazione; proprio per questo, sussiste il rischio, ora, che vi sia una tentazione. Forse, il mercato non offre più possibilità perché, nei momenti buoni, per così dire, "i buoi scappano". È uno dei primi punti che, forse, andrebbero bloccati; ma per tutte le società. Ad esempio, io sono socio di una società familiare, piccolina, ma di cent'anni: immobiliare, nel Veneto, nei pressi di Treviso. Ormai, siamo diventati una cinquantina ma, personalmente, non voglio gestire, non voglio far niente. Quindi, desidero che qualcuno – i sindaci o altri - pagato dalla società, effettui il controllo. Desidero sottostare a norme prudenziali; altrimenti, scelgo di creare una società informale: sono libero, posso scegliere la forma di società di persone.

Quindi, il primo aspetto è questo; il secondo riguarda le azioni. Circa l'aspetto dei conflitti di interesse, ebbene, a parole, il testo sembra incisivo mentre, in realtà, è svuotato di contenuto. Penso ai cosiddetti vantaggi compensativi, previsti senza precisare chi deve provare i vantaggi – forse, la società – e senza chiarire in cosa consistano. A mio avviso, devono consistere in denaro, in elementi di valore, che valuto nelle poste del bilancio. Non posso, a posteriori, comunicare il vantaggio compensativo derivante dalla fusione; devo dirlo prima, espormi alle regole. Ma allora non cambia nulla rispetto a prima; il vantaggio compensativo non è nulla di strano. In ipotesi, l'amministratore in conflitto si reca nella società e, siccome è anche amministratore della capogruppo, spiega i vantaggi derivanti da una certa operazione consistente nello spostare la società dalla capogruppo, della quale non si è soci. Li deve dimostrare ed evidenziare, facendo carico ai revisori di dare le spiegazioni in modo che su di loro ricada il rischio di incorrere in una responsabilità se documentano senza diligenza. Ebbene, ciò dovrebbe essere sufficiente; la tutela dall'azionista, attraverso tali previsioni e la facilità di impugnativa delle delibere, a mio avviso è un aspetto importante.

Allo stato attuale sono questi i correttivi che vedrei di buon occhio. Il problema dell'amministrazione non è rappresentato dalla forma, perché il nostro codice civile consente tutte le

forme possibili, il problema è rappresentato dal controllo sull'amministrazione come tutti abbiamo potuto constatare. Occorre decidere come operarlo con i sindaci e come con i revisori. Intanto la revisione va rivista in quanto si è tornati addirittura indietro rispetto al passato.

Rispetto agli IAS (*International accounting standards*) devo confessare che non ho approfondito tutti gli aspetti, ma dalla lettura di alcuni articoli tecnici sono convinto che andrebbero rinviati, come del resto hanno deciso anche gli altri paesi. C'è il rischio di trovarsi in una situazione difficile.

Prima di concludere, ritorno ancora sull'importanza della procedura parlamentare. Perché non esistono studi preliminari sulle materie oggetto dell'intervento legislativo? Perché si legifera senza relazioni? Tutto ciò impedisce di enucleare i principi guida di una legge. Al riguardo ho una esperienza indiretta di come negli Stati Uniti ci si regola al riguardo. Ho ospitato recentemente il capo dell'ufficio legale del Parlamento della California, il quale mi ha spiegato come funziona la procedura parlamentare in quello Stato. Gli uffici del Parlamento forniscono tutti i dati tecnici, non basta un signore che si presenti come rappresentante di una istituzione o di una associazione professionale a giustificare la ricezione di un progetto di legge settoriale senza alcun approfondimento, occorre che l'ufficio legislativo parlamentare ed il Governo preparino degli studi in materia, naturalmente la scelta sui principi spetta alla politica, ci pensa poi l'ufficio tecnico a stendere materialmente la legge, che ovviamente verrà rivista definitivamente in sede parlamentare. I parlamentari non possono impantanarsi sui singoli commi perché altrimenti si perde la visione dell'insieme e si va ad approvare una legge senza comprenderne appieno tutti gli effetti.

GIUSEPPE GUARINO. Prima che l'audizione si concluda vorrei fare una chiosa. Il mercato ha degli esempi storici che permettono di enucleare alcuni principi, uno di questi esempi è rappresentato dalla competizione sportiva. In una competizione sportiva non si accetta mai la gara tra due soggetti o due squadre che già in partenza sono diversi, o meglio sproporzionati. Nel pugilato ci sono i pesi piuma, i pesi medi, i pesi massimi e via dicendo. Nel calcio vi sono campionati diversi: serie A, B e C, dilettanti. Quando si fa riferimento ad un ordinamento come quello comunitario bisogna tenere conto delle condizioni operative. Se in un mercato comunitario tratto tutti gli imprenditori come se fossero uguali sapendo però che sono strutturalmente diversi creo un mercato ineguale. Questa è la ragione per la quale ho richiamato l'attenzione delle autorità competenti, che nel valutare la concorrenza dovrebbero tenere conto di una scelta di base: la concorrenza nell'ambito locale o la concorrenza con riferimento all'ambito che può essere raggiunto dagli imprenditori locali. Quindi se esiste un ambito che nessuno ancora raggiunge localmente, ma potrebbe essere raggiunto, devo tenere conto di tutto ciò, non si possono bloccare le energie nella fase di sviluppo.

Per quanto concerne poi le autorità indipendenti nel nostro sistema si ritiene che le autorità debbano essere realmente indipendenti, proprio per il fatto che tali autorità possono essere istituite solo dove esiste un interesse costituzionale protetto, che in quanto tale si sottrae agli indirizzi della maggioranza. Non si possono istituire in ogni settore delle autorità indipendenti, ma solo laddove esiste un interesse costituzionale protetto, in quel caso vanno create delle autorità che siano indipendenti anche dal Governo.

Come ricordava anche l'onorevole Turci dobbiamo abbandonare la convinzione che occorre fare riferimento agli Stati Uniti, alla Gran Bretagna e via dicendo. Bisogna tenere conto del nostro ordinamento, che si qualifica per due aspetti fondamentali che non sono presenti in altri paesi. Il primo è il regime di diritto amministrativo, con le strutture dell'atto e delle procedure amministrative. Se da noi qualcuno si comportasse come quel funzionario della California dovrebbe formalizzare tutte le procedure e su tutti gli atti intermedi potrebbero essere impostati dei ricorsi, e ricordo che

l'annullamento giurisdizionale può avere effetti devastanti e non può essere evitato fino a quando non si modifica la Costituzione. Il secondo aspetto è rappresentato dalla nostra struttura finanziaria che non è neanche lontanamente paragonabile a quella degli Stati Uniti, della Gran Bretagna e persino a quella della Francia. Chiedere al nostro sistema di raggiungere certi obiettivi sarebbe come chiedere a me che ho più di ottant'anni di sollevare lo stesso peso di un giovanotto.

In sostanza occorre sempre intervenire con azioni che siano adeguate alla struttura formale ed istituzionale italiana, perché se applichiamo all'Italia delle misure solo perché sono state adottate altrove l'effetto può essere devastante, perché la stessa misura applicata in ambiti fortemente differenziati provoca effetti opposti. Nelle valutazioni sistematiche dobbiamo inserire non soltanto elementi di carattere formale ma anche elementi di carattere sostanziale.

PRESIDENTE. Più che una chiosa queste parole costituiscono le opportune e ponderate conclusioni di questa importante seduta. Ringrazio tutti gli intervenuti. Ricordo che la prossima audizione nell'ambito dell'indagine conoscitiva avrà luogo domani alle 9,30 presso il Senato. Dichiaro conclusa l'audizione.

La seduta termina alle 18.40.