

Cade, quindi, ogni discorso di *lock in* e di imposizione di mantenere le obbligazioni per un determinato periodo nel proprio portafoglio. Inoltre, mi chiedo quale rapporto vi sia tra la garanzia ed il prospetto. Non possiamo gravare due volte, altrimenti non riusciremo mai a realizzare un mercato efficiente.

Infine, signor ministro, lei ha taciuto completamente sulle sanzioni. Le ricordo che la vicenda della precedente proposta normativa sul risparmio ha avuto il suo momento di *show down* sul falso in bilancio. Come ministro della Repubblica le sembra positivo o negativo il fatto che questo paese, unico al mondo, abbia delle soglie di non punibilità per il falso in bilancio?

Il nostro problema principale è quello del buon funzionamento del nostro mercato e della tutela del risparmiatore. Adirittura come Governo nella precedente esperienza siete arrivati a porre le premesse per introdurre un'autorità per il risparmio. Voglio semplicemente ricordare che attualmente vi sono 825 mila risparmiatori ingannati e danneggiati; così come la buona efficienza del mercato attende una risposta - il canale tra investimento e produzione è fondamentale e in Italia rappresenta un problema storico - le ricordo che vi sono altri soggetti da tutelare. L'investimento del risparmio naturalmente implica anche un certo rischio, tuttavia occorre intervenire laddove si sono verificate delle azioni di malversazione a diversi livelli. Francamente non mi pare che la sua esposizione vada a toccare con lucidità ed energia questi aspetti.

VINCENZO VISCO. Credo che dovremmo riflettere con calma su quanto riferitoci dal ministro, che ha fatto un tentativo di *resetting* e di reimpostazione della questione, in modo tale da valutarne tutte le implicazioni prima di assumere una posizione definitiva. Noi continuiamo a ritenere che occorra una nuova legge incisiva ed innovativa in questo settore. Questo è il motivo per cui avevamo accettato il cosiddetto approccio *bipartisan*, perché eravamo consapevoli che solo in

quel modo si sarebbero potute trovare maggioranze su temi così delicati, resistendo a pressioni lobbistiche. Ora vorrei sapere se il ministro è interessato o meno a tutto ciò, perché in tal caso una parte dei problemi indicati da lui e dal collega Agostini potrebbero essere superati dal Parlamento.

Naturalmente la questione del falso in bilancio rappresenta una pregiudiziale; vorrei sapere che cosa pensa il ministro della recente evoluzione in questa materia che si è avuta in sede europea. Noi non possiamo prenderci in giro, perché là dove negli Stati Uniti si comminano pene per oltre venti anni noi mandiamo assolta la gente per prescrizione. Con un approccio di questo genere mi pare difficile tutelare il risparmio.

Questi sono i punti che io ritengo importanti per il paese ai fini di trovare una collaborazione all'interno del Parlamento, dopodiché, nel merito, aggiungerei qualche altra considerazione. Le nostre Commissioni hanno svolto un'approfondita indagine conoscitiva da cui sono emersi tutti i problemi del settore. Alcuni di questi vengono affrontati, bene o male, nei primi 13 articoli del disegno di legge sul risparmio. Ci sono poi alcuni problemi che riguardano direttamente i casi italiani e i risparmiatori italiani, che non sono stati affrontati perché la discussione si è concentrata su questioni irrilevanti e non collegate al problema generale di cui discutevamo. Uno di questi problemi è rappresentato dalle modalità con cui si intende regolare il conflitto di interesse principale rappresentato dalla banca universale. Gli altri paesi se lo sono già posto e in diversi casi lo hanno risolto. Negli Stati Uniti questo conflitto è risolto dal fatto che le banche universali sono gruppi polifunzionali che hanno dietro di sé una tradizione di separatezza tale che anche le autorità di vigilanza, pur essendo queste banche unitarie, stanno molto attente alle commistioni.

Noi dobbiamo trovare una soluzione per evitare che si ripeta ciò che è già accaduto, ossia che le banche universali approfittino di questa carenza di regola-

mentazione per rifilare titoli pericolosi nei portafogli delle vecchiette. Su tutto ciò il ministro non ha detto niente, mentre io penso che se non interveniamo su questi punti è inutile intervenire a livello legislativo.

L'altra questione principale è rappresentata dai titoli senza prospetto. In questo caso non si tratta di conferire la possibilità e la responsabilità di controllare le emissioni di titoli; il vero problema è rappresentato dalla circolazione! Ci sono 15 mila titoli senza prospetto che circolano liberamente in Italia per poi finire regolarmente nei portafogli delle vecchiette. Sono consapevole che questo intervento avrebbe effetti dirompenti sulle abitudini del sistema finanziario, ma se non si vuole raggiungere questo obiettivo tanto vale astenersi.

Sulla vigilanza sono d'accordo con il collega Agostini: si deve fare qualcosa di più. Da quanto il ministro ci ha riferito sembra che tutto resti come è ora, tra l'altro non ho capito bene se si vuole trasferire la trasparenza bancaria alla Consob o lasciarla alla Banca d'Italia. In Italia tra le autorità del settore ve ne una che è storicamente *captive*, ma non per questo non dobbiamo intervenire. Come diceva prima il collega Agostini sui prodotti assicurativi non ci sono problemi di trasparenza perché essi non sono necessariamente dei prodotti finanziari, tuttavia occorrerebbe occuparsi di quelli che lo sono.

Dovremmo poi evitare un altro equivoco già verificatosi: la Banca d'Italia si occupa di banche e di stabilità, tuttavia la vigilanza sulle banche presenta anche altri problemi che hanno a che vedere con la trasparenza e la correttezza e si è scoperto che di questi aspetti nessuno se ne occupava. Stabilire i compiti di ogni autorità in maniera più stringente può essere decisivo, a mio avviso andrebbe fatto qualche sforzo in più.

Un solo ultimo consiglio: soprassediamo alla tentazione di occuparci di nuove nomine, variamo invece una legge sul risparmio che possa lanciare un messaggio rassicurante alla gente comune.

PRESIDENTE. Ritengo che dopo tanti mesi e dopo un'esposizione del ministro molto ampia un dibattito di questa importanza richieda che i colleghi intervengano con ampiezza di argomenti. Lascerei il ministro libero di decidere se vuole rispondere volta per volta alle domande oppure se vuole rispondere al termine di tutti gli interventi.

DOMENICO SINISCALCO, Ministro dell'economia e delle finanze. Signor presidente, più che rispondere puntualmente alle numerosissime questioni poste in particolare dagli onorevoli Agostini e Visco, vorrei spiegare la logica con cui mi sono mosso nel preparare questa audizione e come sarei intenzionato a proseguire un lavoro che ovviamente non si esaurirà nella giornata odierna.

Mi soffermerò, così, anche su alcuni dei temi sollevati, particolarmente quelli rilevati, in ultimo, dall'onorevole Visco, maggiormente correlati alla logica dello sforzo che intendo compiere. Non appena assumo l'incarico di ministro dell'economia, il Presidente Casini - alla presenza dei presidenti delle Commissioni qui riunite e dei relatori del disegno di legge - mi faceva notare il ritardo con cui si interveniva nel settore e la necessità che il Parlamento approvasse un buon provvedimento in materia, chiedendomi di cercare di capire quali fossero i margini entro cui muoverci per ottenere un risultato adeguato. Nell'adoperarmi per svolgere questo compito, ho effettuato esattamente ciò che l'onorevole Visco ha definito *resetting*: ho cercato di depurare il dibattito da quegli elementi di contrapposizione - anche istituzionale - i quali non solo erano presenti ma già si ponevano alla radice di un contrasto a mio parere irrisolvibile allorché il problema perdurasse in quei termini così controversi. Ho poi tentato di capire quale fosse il punto di equilibrio perseguibile, la combinazione possibile tra le esigenze (tre) evidenziate tanto dal presidente La Malfa, nella sua introduzione, quanto dall'onorevole Visco, nel corso del suo intervento. Mi riferisco all'esigenza di approvare, in primo luogo, una disciplina,

perché, credetemi, in questo campo una legge è sempre meglio che nessuna legge, che fosse al contempo capace di rivelarsi anche incisiva e, infine, innovativa.

In questa ottica, ho avviato il mio compito, partendo da quell'inquadramento generale della materia che vi ho appena esposto in maniera, forse, eccessivamente accademica - me ne scuso -, perché ho ritenuto valesse la pena muovere le riflessioni in materia a partire da un esame di alcune esperienze a livello internazionale, tentando, infine, di disinnescare qualcosa che era stato innescato da molteplici detonatori e che se avessimo lasciato tale, probabilmente, avrebbe dato origine a un dibattito - forse perfetto nell'affrontare tutte le questioni ideali sul risparmio - il quale non avrebbe condotto ad alcunché di concreto, nei tempi ragionevoli che il Presidente della Camera, il pubblico, ed i mercati chiedono.

Nell'ultima parte del mio intervento - non certamente in quella iniziale cui, in realtà si riconducono molte delle questioni sollevate in questa sede, legate anche ad alcune mie considerazioni personali riguardo a temi ritenuti ora sorprendenti, ora incoerenti, rispetto ad ipotesi precedentemente considerate - ho parlato dell'esigenza di individuare quel minimo comune denominatore che consentisse di riavviare rapidamente e con buone probabilità di successo l'iniziativa di riforma in materia di tutela del risparmio, sulla cui necessità credo vi sia comunione di vedute. Mi sono naturalmente domandato se questo minimo comune denominatore fosse decente, posto che cercare di individuarne uno tra opinioni assolutamente contrarie può risultare non agevole. Quanto ho esposto magari rapidamente e sommariamente nella terza parte - molteplici sarebbero i dettagli su cui soffermarsi, mentre esiste anche un problema di coordinamento normativo, meno semplice da risolvere di quanto appaia - rappresenta appunto quel minimo comune denominatore, ancorché espunto di alcuni temi che - per qualcuno di voi - possono sembrare fondamentali.

Ritengo che quel nucleo normativo abbia una sostanziale probabilità di successo o di consenso e, se siete interessati a conoscere la mia valutazione personale, alla luce di quanto affermato nella prima parte della discussione, lo reputo anche decente, forse più che decente.

A mio avviso, inoltre, alcune delle domande e delle posizioni che ho sentito esprimere sono state una forzatura. Per esempio - forse l'incomprensione è addebitabile ad una mia mancata chiarezza - vorrei chiarire la mia posizione a proposito dell'autorità sui mercati finanziari: reputo necessario, infatti, garantire assoluta trasparenza su fondi e prodotti assicurativi. Aggiungo che il modello non mi sembra molto incoerente: accanto ad un'autorità diretta ad assicurare trasparenza in tutti i servizi finanziari, si porrebbero delle autorità di settore con il compito di garantire la stabilità nell'ambito di riferimento, secondo il modello francese.

A mio parere, dunque - lo ripeto ancora - il risultato può definirsi soddisfacente. Ritengo che costituisca un minimo comune denominatore ragionevolmente perseguibile e necessario a « disinnescare » alcune resistenze legate a questioni tematiche probabilmente capaci di arrestare il corso del provvedimento in poco tempo; infine, è un comune denominatore in grado di rappresentare un esito sicuramente preferibile - sebbene ancora perfettibile - allo *status quo*.

Sostanzialmente, scegliere di individuare un comune minimo denominatore, mettendo in luce certi profili e non soffermandosi su altri, costituisce un'operazione che procede nella stessa direzione del suggerimento dell'onorevole Visco, quando dice di non parlare di nomine (nel caso di specie, peraltro, mi sono limitato ad accennare a possibili criteri di riferimento): come non parlare di nomine può apparire necessario per disinnescare un certo problema, non menzionare altre questioni - ricordate nel corso degli interventi precedenti - può concorrere al medesimo fine.

Credo che il risultato finale, al netto di questo esercizio, sia preferibile allo *status quo*. Ciò premesso, qualora si acconsenta a questa proposta, io continuerei ad acquisire tutte le osservazioni che mi vengono formulate, riservandomi di riflettere ancora alcuni giorni con i miei colleghi, per poi ripresentarmi a voi — alla luce di quanto è stato sollevato in questa sede — e ancor meglio definire quel minimo comune denominatore, così che possiate disporre di tutti gli elementi per ritenere se valga la pena di procedere in tal senso. Io ritengo che sia molto meglio dello *status quo* per come l'ho definito io.

ROBERTO PINZA. La ringrazio, signor ministro, per la sua introduzione che non ritengo accademica ma anzi reputo necessaria per risolvere talune questioni. Sarò sintetico, anche perché molte questioni sono state sollevate dai colleghi, onorevoli Agostini e Visco. Insisto anch'io perché lei si occupi del problema — che richiede un tecnicismo non di poco conto — relativo al tema della banca universale o della banca « polifunzionale ». Siamo stati tutti concordi, nel 1993, sull'idea di dar vita al sistema della banca universale: attualmente, però, a causa delle commistioni che si sono verificate tra la funzione di erogazione del credito e quella di collocamento di titoli, si sta verificando un fenomeno che lei probabilmente è in grado di accertare, ma che forse avrebbe avvertito con maggior nettezza se non fosse stato ministro e avesse avuto la possibilità di trovarsi a più diretto contatto con gli operatori del settore. Mi riferisco, più esattamente, all'insorgenza di un processo di rigurgito della banca universale, in ragione dei problemi che quel sistema è parso determinare: per non incorrere in quello che considero un errore gravissimo diviene necessario mettere in funzione proprio i meccanismi tecnici di cui parlava l'onorevole Visco, per evitare il consolidamento di posizioni simili, tendenzialmente difficili da rimuovere, ed il ritorno al vecchio modello delle banche segmentate. Non vorremmo che, partiti dall'idea di rinnovare il sistema, finissimo per gene-

rare un grandissimo pasticcio. Questo è un punto assolutamente essenziale da tener presente.

In secondo luogo, vorrei soffermarmi sugli aspetti fallimentari. Sembra attualmente « di moda » sostenere che — per risolvere i problemi dell'economia italiana — sia necessario modificare il diritto fallimentare: vorrei in proposito osservare come il diritto fallimentare, in realtà, abbia un'incidenza forse stimabile in un decimillesimo sulla prima, essendo ben altri i punti critici al riguardo. Dico questo per chiarire la portata di alcune questioni, pur nella consapevolezza che il diritto fallimentare vada riformato. Lei, ministro, ha citato due norme che costituiscono quelle di maggiore interesse bancario; le banche premono disperatamente perché, di fronte alle crisi degli ultimi tre anni, assistono al moltiplicarsi delle azioni revocatorie e delle azioni di responsabilità. Sono consapevole dell'esistenza di questo problema e francamente ritengo che lo si sarebbe potuto risolvere in maniera molto semplice, considerato che sarebbe stato possibile cambiare le azioni revocatorie sulle cartolarizzazioni con un lavoro non superiore ai tre mesi.

Detto questo, però, la questione della legge fallimentare va vista nella sua integralità. Se c'è una norma da scorporare, si potrà anche fare, però questo silenzio che ormai dura da tre anni, tre anni e mezzo sulla legge fallimentare non ha senso! Forse se ne dovrebbe occupare il suo collega Castelli, ma siccome è lei che presiede all'economia e anche lì la legge fallimentare ha una qualche incidenza...

Veniamo alle questioni di cui lei ha parlato specificamente, in particolare al problema dei consiglieri eletti dalla minoranza oppure dell'assunzione a norma del codice Preda. Qui c'è un problema: indubbiamente ha ragione il collega Agostini, la valorizzazione dell'azionista di minoranza è un punto essenziale. Poi bisogna studiare come fare, se la scelta deve essere quella del consigliere d'amministrazione di minoranza o quella di una indicazione — o addirittura di una prevalenza dell'indicazione — dell'organo di controllo interno e

via dicendo. Però qui vi è un altro problema. Questa, come il codice Preda, è tutta una logica all'interno degli *shareholder*. Questo è il primo capitolo del tema, cioè come si regolamentano i rapporti tra gli azionisti, ma il secondo capitolo è quello degli *stakeholder*. Il problema che è stato posto dai *default* che ci sono stati e dai risparmi traditi non è il problema degli azionisti, ma degli *stakeholder*; è il problema della gente esterna alla compagine societaria che ha investito in obbligazioni e ha tratto, come risultato, un mezzo disastro!

Dico questo non per fare del populismo, perché non mi interessa, tanto meno in questa sede, ma per porre il problema. Lei ha detto molto opportunamente - ed io lo apprezzo molto - che questo è una specie di primo *step*, dopo di che ci incontriamo nuovamente e ne ripariamo. È correttissimo, credo che sia un procedimento che, se i presidenti sono d'accordo, potremmo adottare. Però una domanda cui lei deve contribuire a dare una risposta è la seguente: è proprio vero che i meccanismi di controllo li dobbiamo pensare soltanto in funzione della dialettica tra azionisti di maggioranza e azionisti di minoranza o fuori non c'è della gente che deve essere tutelata? E soprattutto, quando andiamo al tema dei revisori, della loro libertà, della loro autonomia, per intenderci dei loro meccanismi di nomina, non dobbiamo pensare a qualcosa in funzione degli *stakeholder*? Sia chiaro, io mi limito a porre delle domande, contribuisco a fornire il materiale di riflessione.

Sono assolutamente d'accordo con lei sui rapporti tra le imprese e le banche, anche se a me sembrava, come diceva il collega Agostini, che il testo fosse già sufficiente. Per quanto riguarda i rapporti tra banca e impresa, siccome immagino che lei si appresti in una prossima occasione a formulare delle proposte più specifiche, vorrei esprimere il mio parere: noi non ci fidiamo della *disclosure*. Non crediamo a quello che è stato il grande mito degli ultimi due, tre anni: purché ci sia trasparenza il problema è risolto. In Italia

sappiamo tutto di tanti e, ciononostante, la situazione di quei tanti non si modifica. Dico questo perché vi è un atteggiamento molto irenico, quello cioè di dire «l'importante è aprire e raccontare, poi la situazione si risolve da sola». Sulle società piramidali sappiamo tutto di tutti - o quasi -, però continuano ad essere piramidali, la situazione continua ad essere quella di prima, il mercato non si spaventa e non punisce. Allora credo sia necessario fare un passo in avanti e andare sul piano delle norme: se vi sono situazioni che creano dei rischi di concorrenza e di distorsione, come nell'ipotesi dell'azionista di rilievo che nel contempo è anche cliente per ipotesi di rilievo, su questo bisognerà ragionare e non soltanto in chiave di *disclosure*.

Torno al tema delle sanzioni. Io non sono un patito della violenza e delle sanzioni, mi lascia abbastanza indifferente il tema dell'importanza delle sanzioni. Tuttavia vorrei richiamare la sua attenzione, ministro, sul criterio. La storia del falso in bilancio - che è stato elemento di divisione qui dentro - non obbedisce a logiche punitive o assolutorie. La domanda è soltanto una: l'interesse alla veridicità dei bilanci e dei conti societari è privato o comunque appartenente ad una sfera limitata di persone oppure è pubblico? Lei come lo giudica? Perché, se è privato o appartiene ad una cerchia limitata di persone, allora bisogna procedere a querela. Se invece appartiene alla generalità, allora bisogna procedere d'ufficio. Lei ha citato Descartes e ha fatto bene: bisogna sempre ispirarsi a Cartesio. Se c'è un interesse pubblico alla correttezza dei bilanci - come io credo vi sia -, allora se qualcuno infrange la regola - non mi interessano le soglie, quelle si possono vedere in un momento successivo - la conseguenza è la procedibilità d'ufficio.

Non sono un patito delle architetture delle *authority*, tant'è vero che, non a caso, assieme ad altri avevo presentato due proposte di legge: immaginavo che andasse a finire così, se si mescolavano i problemi del risparmio con i problemi delle architetture. Tuttavia, l'invito che le rivolgo con

simpatia, pur comprendendo le sue difficoltà, è quello di non ipotizzare soluzioni transitorie enormemente lontane dalle soluzioni razionali. La soluzione razionale è la distinzione delle autorità di vigilanza per competenze, per settori e per funzioni, non per soggetti, anche se poi sono necessarie delle composizioni. I temi chiave sono due: la concorrenza nel settore bancario e le obbligazioni bancarie. Bisogna essere espliciti, bisogna dire perlomeno qual è l'autorità primaria che si occupa di questi problemi.

STEFANO SAGLIA. Molto brevemente, vorrei fare alcune considerazioni anche in virtù del fatto che il presidente Tabacci mi ha conferito l'incarico di relatore del provvedimento. Credo che il ministro oggi ci abbia fornito un quadro molto realistico rispetto al quale possiamo esprimere soddisfazione, se non altro perché è stato chiaro rispetto alle risposte che in tempi brevi possono essere date. Mi permetto di segnalare, quindi, che non è stato sbagliato il lavoro che nei giorni scorsi alcuni colleghi hanno svolto, in ordine al tema della legge comunitaria, a cui attraverso la presentazione di emendamenti è necessario apportare alcune correzioni, per arrivare a condividere le considerazioni fatte dal ministro sul tema della trasparenza.

PRESIDENTE. Mi vedo costretto ad interromperla, onorevole Saglia — e mi dispiace anche perché lei è il primo deputato della maggioranza che interviene — ma la nostra seduta è stata appena convocata a causa dei lavori dell'Assemblea.

DOMENICO SINISCALCO, *Ministro dell'economia e delle finanze*. Signor presidente, se dopo questo primo giro di domande volessimo procedere a gruppi di articoli — ad esempio i primi 13 in particolare e via di seguito —, da ora in avanti sarei disponibile a venire qui anche una volta alla settimana.

PRESIDENTE. Ritenevo opportuno che in via preliminare fosse chiaro l'insieme delle questioni. Rinvio il seguito dell'audizione ad una seduta da convocare nella giornata di giovedì 4 novembre 2004.

La seduta termina alle 16,15.

IL CONSIGLIERE CAPO DEL SERVIZIO RESOCONTI
ESTENSORE DEL PROCESSO VERBALE

DOTT. FABRIZIO FABRIZI

*Licenziato per la stampa
il 18 novembre 2004.*

STABILIMENTI TIPOGRAFICI CARLO COLOMBO