

RICCARDO PEDRIZZI, *Presidente della 6^a Commissione permanente del Senato*. Qualche assicurazione però ha già provveduto a farlo!

CERCHIAI FABIO, *Presidente dell'Associazione nazionale fra le imprese assicuratrici (ANIA)*. Più di qualcuna, perché la concorrenza porta a confrontarsi anche personalizzando queste dimensioni e mentre un abbattimento frontale non è giustificato dagli attuali andamenti tecnici (qualcuno può anche far ciò posto che con i propri capitali ognuno fa quello che vuole e può usarli come meglio crede), la personalizzazione del rischio, invece, è fondamentale.

Come lei avrà notato per tutti gli sconti, ormai, quasi tutte le grandi compagnie li hanno comunicati. Anche sotto questo aspetto, sono stato particolarmente attento e non ho voluto ricevere alcuna comunicazione a riguardo. Ho appreso la misura degli sconti dai giornali perché, purtroppo, c'è un clima di sospetto generale da parte dell'*antitrust* per cui basta semplicemente che io venga a sapere un secondo prima della relativa uscita sul giornale che qualche compagnia riduce magari del due per cento, che subito ne esce un cartello sulle compagnie di assicurazioni.

Questo è il lato negativo della vigilanza, quando essa arriva a superare l'aspetto di collaborazione e cooperazione che deve esserci con i settori, soprattutto se si tratta di settori industriali efficienti. Così, non ho voluto sapere nulla. Ho chiesto che venisse informata direttamente la stampa.

Pure essendo il presidente dell'ANIA, quindi, leggo dai giornali che molte compagnie di assicurazione stanno selettivamente articolando le loro tariffe, andando incontro, per primi, ai clienti virtuosi e, ancor prima, a quelli nelle aree dove, a suo tempo, c'erano stati gli aumenti di premio più rilevanti. Questo mi sembra assolutamente coerente con i fatti.

Per quel che riguarda il quadro complessivo, facciamo nostri i dati del Ministero dell'interno. Ripeto anche in questa sede che quei dati non rappresentano nemmeno il 5 per cento dei sinistri com-

plessivi e riguardano sinistri autostradali, per cui i dati generali ci dicono che il numero dei sinistri, al 30 settembre 2003, è diminuito del 4 per cento, a fronte di un aumento del costo medio che compensa questa diminuzione. La mia previsione è che la tendenza alla diminuzione del numero di incidenti continuerà e quindi scenderanno le tariffe, esattamente come sono aumentate quando il costo dei sinistri saliva e questo è un dato che conferma la nostra credibilità.

RICCARDO PEDRIZZI, *Presidente della 6^a Commissione permanente del Senato*. Vorrei fare una domanda velocissima. In sede di legge finanziaria, il Governo propose un'assicurazione obbligatoria sulla casa. Desidero conoscere la sua opinione al riguardo.

LORIS GIUSEPPE MACONI. Anch'io le rivolgo una domanda brevissima. Lo stato della concorrenza ha aspetti che coinvolgono la riorganizzazione e distribuzione della rete assicurativa in Italia, che è molto dispersa e molto frammentata. Più volte in Parlamento abbiamo affrontato dibattiti sul cambiamento della natura del rapporto tra agente e compagnia attraverso l'introduzione anche in Italia della figura dell'agente monomandatario. Vorrei sapere se lei ritenga che questa misura potrebbe incrementare la concorrenza tra le compagnie.

FABIO CERCHIAI, *Presidente dell'Associazione nazionale fra le imprese assicuratrici (ANIA)*. Nella legge finanziaria tale misura, se non ricordo male, era semiobbligatoria, perché l'obbligo di copertura riguardava i rischi catastrofali, in relazione a chi avesse una polizza incendi: se qualcuno non era assicurato contro gli incendi non era obbligato, ma lo Stato avvertiva che in caso di catastrofe non sarebbe intervenuto economicamente.

La valutazione politica sulla possibilità di continuare a tenere a carico dello Stato provvedimenti di sostegno in caso di catastrofi naturali spetta ovviamente al Parlamento e al Governo. Quello che posso

dire, come rappresentante degli industriali assicurativi, è questo: se si ritiene che, almeno per l'abitazione privata, dove il verificarsi delle catastrofi naturali è ormai un evento a cadenza quasi annuale per quel che riguarda le alluvioni, debba esserci una copertura assicurativa efficace, come è stato fatto negli altri paesi, occorre prevedere una obbligatorietà tale da garantire la collettività degli assicurati più ampia possibile, perché altrimenti non si verifica il fondamentale fatto della mutualità tra assicurati.

Avevamo fatto dei calcoli e quella copertura assicurativa sarebbe costata, se non ricordo male, per un'abitazione media di un valore di 100 mila euro, tra i settanta e i cento euro l'anno a persona, alla portata delle tasche di tutti. L'altra cosa che non è possibile evitare di prevedere, in caso di catastrofi di grave intensità, è l'intervento dello Stato come assicuratore finale.

Rispondo all'ultima domanda sulla distribuzione: sono per l'assoluta libertà di figure e la condizione ottimale di mercato richiede la compresenza di agenti monomandatari, plurimandatari e *brokers*. Non è stabilendo a priori le forme distributive che si realizza la migliore concorrenza.

I *brokers* sono mandatari dei clienti che di fatto sono utili a chi non vuole rivolgersi ad un agente. Gli agenti plurimandatari esistono già con l'assetto normativo attuale e possono ulteriormente svilupparsi. Sono disponibile a vedere come articolare meglio la figura degli agenti plurimandatari, ma credo al fatto che un mercato libero debba restare libero nelle sue forme distributive, attraverso tutte queste tipologie di soggetti che prestino il loro servizio a favore degli assicurati in modo vincolato come sono vincolati verso la compagnia. Credo quindi in una rete distributiva multiorganizzata.

PRESIDENTE. Ringrazio il presidente dell'ANIA per il suo intervento e dichiaro chiusa l'audizione.

La seduta, sospesa alle 10,35, è ripresa alle 10,45.

Audizione del professor Marco Onado.

PRESIDENTE. L'ordine del giorno reca, nell'ambito dell'indagine conoscitiva sui rapporti fra il sistema delle imprese, i mercati finanziari e la tutela del risparmio, l'audizione del professor Marco Onado, docente presso l'università Bocconi di Milano. Prima di dare la parola al professor Marco Onado, vorrei presentare le scuse da parte del presidente La Malfa, il quale è assente perché bloccato a Parigi da uno sciopero dei controllori di volo francesi.

Ringrazio per la sua disponibilità il professor Marco Onado, che è un esperto delle materie di cui ci stiamo occupando nel contesto di questa indagine conoscitiva.

MARCO ONADO. Sono onorato di essere stato invitato ad offrire un contributo di riflessione sui problemi oggetto dell'indagine di queste Commissioni parlamentari.

In premessa, vorrei ricordare che il tema della tutela del risparmio, di rilievo costituzionale, si è posto e si pone in Italia in forme nuove e drammatiche, da qualche anno, per un motivo di carattere generale molto semplice, ossia che fino a pochissimi anni fa (fino alla metà degli anni novanta) la maggior parte della ricchezza finanziaria delle famiglie era rappresentata da depositi bancari o da titoli di Stato. Pertanto, si trattava di titoli dall'attività finanziaria priva di rischi, salvo quello dell'inflazione.

Con le trasformazioni che si sono realizzate dalla metà degli anni novanta in poi (il risanamento delle finanze statali e la realizzazione della moneta unica) è aumentata notevolmente la quantità di attività rischiose presenti nel portafoglio finanziario delle famiglie e la composizione del risparmio italiano è diventata molto vicina a quella di tutti gli altri paesi.

Proprio nel momento in cui avvenivano queste trasformazioni abbiamo avuto una serie di gravi episodi, che vengono normalmente definiti come di « risparmio tra-

dito ». Tali episodi hanno diverse caratteristiche ed eziologie, ma è bene ricordarli: le obbligazioni bancarie strutturate particolarmente complesse, che hanno caricato di rischi notevoli il risparmiatore non completamente consapevole; i titoli dell'Argentina; Bipop (la banca non è di certo fallita, ma ha costituito una parte non piccola della bolla speculativa che ha indotto in tentazione, per usare un termine evangelico, tanti risparmiatori e li ha illusi); le numerose aziende quotate sul Nuovo mercato (Finmatica è solo l'ultima in ordine di tempo); infine, i casi più clamorosi di Cirio e Parmalat.

Su questi due ultimi dissesti vale la pena di mettere in evidenza un aspetto particolare: per la prima volta in un dissesto industriale il peso principale del *crack* è sopportato da risparmiatori individuali e non da banche o dallo Stato, come era successo in precedenza in Italia.

Questo è il panorama nel quale si pone il problema che dobbiamo affrontare, ossia quello di dare una risposta a questi episodi e di realizzare un principio di carattere costituzionale.

Nel mio intervento mi soffermerò, in particolare, sul tema della ripartizione delle competenze fra autorità di vigilanza, anche perché è quello più vicino alla disciplina che insegno; passerò poi ad esaminare il problema della relazione fra la regolamentazione di primo livello (e l'azione delle autorità di vigilanza) e il tema della *corporate governance* delle imprese. Infine, mi soffermerò sul problema dei rapporti fra banca e impresa, con particolare riferimento alle criticità emerse nei recenti scandali.

Per quanto riguarda l'assetto ottimale della regolamentazione finanziaria, non è necessario che io ricordi che vi sono tre fondamentali finalità: la stabilità, la protezione dell'investitore e la concorrenza. Il tema della stabilità si compone, a sua volta, di tre sottobiettivi: la stabilità dei prezzi, dunque il controllo dell'inflazione; la stabilità macroeconomica dell'intero sistema finanziario, cioè la prevenzione di crisi bancarie di natura sistemica; la stabilità microeconomica, cioè il manteni-

mento di condizioni di equilibrio economico e patrimoniale a livello di singola istituzione, che si realizza attraverso quella che viene normalmente definita come vigilanza prudenziale. Queste tre finalità sono perseguite nei vari paesi con diverse soluzioni.

In un recente articolo della Banca centrale europea, che ho trovato molto interessante, si analizzano le tendenze in atto nei paesi europei e si mette in evidenza che ci sono tre macro tendenze. La prima è che ovunque si è ridotto il numero delle autorità competenti e, in questa riduzione, si è arrivati all'organizzazione attorno a tre modelli: quelli per soggetti — realizzato in Grecia, Spagna, Francia e Portogallo —, quelli cosiddetti con regolatore unico — realizzati in Austria, Germania, Danimarca, Irlanda, Svezia, Regno Unito e, prossimamente, Belgio —, ed infine quelli per finalità (realizzati in Italia e in Olanda). Ricordo che con l'espressione regolatore unico si intende una situazione in cui la vigilanza micro, e cioè la terza delle tre componenti che ho ricordato, è affidata allo stesso organismo che vigila sulla tutela del risparmio; non si tratta, però, dell'unico regolatore, perché alla banca centrale continuano ad essere affidati gli altri due livelli di vigilanza di stabilità, mentre le competenze in materia di concorrenza restano affidate all'autorità competente di ciascun paese. Questa è la prima tendenza.

La seconda tendenza è che le banche centrali rimangano largamente coinvolte nella vigilanza micro di stabilità; anche nei paesi che ho ricordato prima, con i modelli a cosiddetto regolatore unico, la distinzione della parte micro di stabilità dalle altre due non è così netta, perché rimangono comunque poteri informativi o poteri di intervento.

La terza macro tendenza è che sono stati ovunque introdotti meccanismi formalizzati di cooperazione e di coordinamento tra le diverse autorità competenti.

L'Italia è considerata come uno dei paesi che adottano un modello di vigilanza di stabilità. In realtà, già alla situazione attuale, è una soluzione ibrida, perché si intersecano elementi di vigilanza per sog-

getti — tipicamente le assicurazioni e i fondi pensione —, elementi di distinzione per finalità tra Consob e Banca d'Italia ed elementi di anomalia, come l'attribuzione alla Banca d'Italia delle competenze in materia di antitrust.

La soluzione della vigilanza per finalità non è la soluzione più frequente; però, non si tratta di un'eccezione in campo europeo e, anche dal punto di vista teorico, esistono forti posizioni per sostenere che sia la soluzione migliore per separare i conflitti di interesse che possono esservi tra i vari obiettivi. Del resto, molti fanno notare che il modello del regolatore unico non ha ancora accumulato sufficienti esperienze perché si possa sostenerne la superiorità.

Sulla questione delle finalità, vorrei mettere in evidenza che occorre che la legge le espliciti formalmente e che l'esplicitazione nel nostro ordinamento risente della stratificazione successiva, per cui abbiamo un'indicazione molto ampia per quanto riguarda le finalità attribuite alla Banca d'Italia nel testo unico del 1993 ed una separazione tra Banca d'Italia e Consob nel testo unico della finanza del 1998, riferito soltanto agli strumenti finanziari.

Ricordo che, nella *Financial Services Authority* inglese, le finalità sono indicate in modo più pregnante e specifico e soprattutto sono esplicitate le condizioni da rispettare nell'azione di vigilanza.

Da una analisi comparata emergono due osservazioni. Innanzitutto, se si intende realizzare, in senso pieno, una distinzione di vigilanza per finalità, occorre rivedere gli articoli del testo unico bancario e del testo unico della finanza dedicati a questo aspetto. Ricordo che l'articolo 5 del testo unico bancario appare molto esteso (tra l'altro, vari autori come Gustavo Minervini, fin dall'approvazione del testo unico, avevano messo in evidenza che il concetto di sana e prudente gestione, che significativamente non compare in altre legislazioni e, in particolare, nel testo inglese, rischia di ampliare notevolmente i margini di discrezionalità dell'autorità di

vigilanza). L'altro aspetto è che le finalità di trasparenza dovrebbero mettere al centro i risparmiatori.

Il disegno di legge che è stato presentato realizza la seconda condizione (l'articolo 2, comma 1, infatti, afferma che l'autorità esercita i propri poteri al fine di assicurare la tutela del risparmio e degli investitori), ma, a mio parere non l'altra. Il comma 2 dello stesso articolo afferma che è attribuita, in via esclusiva, alla Banca d'Italia la finalità della stabilità dei soggetti sottoposti alla vigilanza della stessa. Se questo, come credo, non sostituisce l'articolo 5 del testo unico bancario, ne deriva un'attribuzione di competenze ampia e contenente un elemento, la competitività, che, da una parte, si vorrebbe spostare verso altra autorità e, dall'altra, dovrebbe essere riferita alla competitività del sistema italiano nel sul complesso rispetto agli altri paesi e non già alle condizioni interne dei mercati domestici.

Sarebbe poi utile indicare i criteri ed i vincoli cui devono ispirarsi le autorità di vigilanza nell'esercizio delle proprie funzioni, quali l'efficienza e la trasparenza dei processi decisionali, l'efficacia e l'efficienza dell'organizzazione interna e la congruità del costo della regolamentazione.

Vengo ora a trattare ciascuna delle tre finalità, analizzando le soluzioni proposte nel disegno di legge. Come ho già detto prima, credo che sia condivisibile la soluzione di affidare le tre forme di stabilità ad un'unica istituzione e, quindi, di mantenerle presso la Banca d'Italia. Come dimostra la ricerca condotta dalla Banca centrale europea, nelle cinque principali esperienze di modelli a regolatore unico, la banca centrale è fortemente coinvolta in almeno tre casi e limitatamente in due.

Il problema fondamentale è che la distinzione per finalità non è realizzata in modo completo, in quanto il comma 2 dell'articolo 2 prevede che restano attribuiti alla Commissione di vigilanza sui fondi pensione e all'Istituto per la vigilanza sulle assicurazioni private e di interesse collettivo i rispettivi poteri e competenze.

Cercherò di dimostrare che questa soluzione non è razionale e rischia di aumentare ulteriormente i costi della regolamentazione, senza aumentarne l'efficacia rispetto alla situazione attuale.

Per quanto riguarda la razionalità del disegno, bisogna distinguere tra le materie di competenza dell'ISVAP e quelle di competenze della COVIP.

In tutti i sistemi finanziari, compreso il nostro, sono cadute le tradizionali distinzioni fra banche, assicurazioni ed imprese di investimento, cioè fra i tre macro settori che componevano l'intermediazione finanziaria, come, vent'anni fa, la spiegavo ai miei studenti.

In particolare, i prodotti assicurativi, come quelli del ramo vita, sono sempre più in concorrenza con quelli bancari e finanziari. I prodotti assicurativi, come le polizze *unit-linked*, per citare il caso più conosciuto, hanno un contenuto finanziario fondamentale, se non prevalente, essendo diretti concorrenti con i prodotti offerti da banche e fondi comuni di investimento.

Vi sono almeno cinque aspetti che meritano di essere sottolineati per dimostrare la necessità di una disciplina unitaria. Ciascuno di essi forse di per sé sufficiente. Il primo è che, dal punto di vista dei rapporti con i risparmiatori, le assicurazioni vengono sempre analizzate all'interno della più ampia categoria del risparmio gestito e non si vede perché essendo unica la categoria non debba essere unica anche l'autorità che presiede alla tutela. In secondo luogo, in Italia la quota della cosiddetta bancassicurazione nella assicurazione vita rappresenta ormai la maggioranza assoluta del mercato e raggiunge valori fra i più elevati. In percentuale del mercato totale essa rappresenta il 54 per cento, valore secondo solo alla Francia e nettamente superiore a quello degli altri paesi europei, che oscillano fra il 15 ed il 25 per cento. Terzo aspetto, in Italia esistono ormai 22 conglomerati finanziari, ancora una volta il secondo valore in Europa, superiore ai 16 della Germania e ai 10 della Francia. In altre parole le tre forme di attività (ban-

che, imprese di investimento, assicurazioni) si sono ormai strettamente integrate all'interno di gruppi polifunzionali, per cui non possono che essere assoggettati a vigilanza uniforme. In quarto luogo, le imprese di assicurazione hanno aumentato la loro esposizione al rischio di credito, acquistando obbligazioni, strumenti finanziari come le *asset-backed securities* e, soprattutto, derivati sul credito, che sono usciti dai portafogli bancari e sono entrate nei portafogli delle assicurazioni, suscitando anche più di una preoccupazione da parte della Banca dei regolamenti internazionali. Infine, anche per effetto di questa importante tendenza, la vigilanza di stabilità delle compagnie di assicurazione tende ad abbandonare gli schemi logici ed operativi del passato e tende sempre più ad avvicinarsi all'imposizione di coefficienti patrimoniali analoghi a quelli applicati alle banche. Sull'ultimo numero dell'*Economist* vi è un articolo sulle assicurazioni europee che dimostra ulteriormente questa tendenza.

In definitiva, il mantenimento di una autorità di vigilanza in campo assicurativo non è coerente né con la teoria economica né con l'evoluzione in atto nei principali sistemi finanziari. La conseguenza non può che essere o una vigilanza prudenziale meno efficace o un aumento dei costi della regolamentazione o qualsiasi combinazione fra le due cose. Se la minor efficacia dipendesse da un atteggiamento più benevolo nei confronti dei soggetti vigilati, si tratterebbe di una forma impropria e pericolosa per attenuare i maggiori costi della regolamentazione.

Parzialmente diverso è il caso dei fondi pensione. La particolare natura dei cosiddetti fondi « contrattuali » (impropriamente chiamati « chiusi ») e la contiguità con temi sindacali piuttosto che finanziari giustifica l'attribuzione di competenze in materia di autorizzazione e di linee organizzative generali ad un'istituzione separata da quella competente in materia finanziaria, come avviene ad esempio nel Regno Unito. In altre parole i fondi pensione contrattuali sono intermediari *sui generis* e quindi possono essere attribuiti ad un'au-

torità *ad hoc*. Ritengo invece che la competenza in materia di trasparenza non possa che essere attribuita alla Autorità di tutela del risparmio per l'ovvia contiguità che esiste con le forme private previdenziali e con tutte le altre forme di investimento del risparmio.

La distinzione per finalità comporta ovviamente che ciascun soggetto vigilato sia sottoposto alla competenza di tre diverse autorità. Si pone il problema fondamentale di coordinare e semplificare il lavoro delle due autorità che intervengono nella gestione quotidiana delle imprese, l'Autorità di tutela del risparmio da una parte e la Banca d'Italia dall'altra, per evitare raddoppi di costi o, comunque, zone di sovrapposizione inefficienti. Il tema della semplificazione non deve essere dimenticato perché la riforma deve essere comunque amica del mercato e non imporre ai soggetti vigilati costi irragionevolmente elevati e superiori a quelli degli intermediari concorrenti di altri paesi. A tale proposito vorrei mettere in evidenza due aspetti.

Primo. Le autorizzazioni «sentita» un'altra autorità raddoppiano i tempi ed i costi per i soggetti vigilati senza che si abbia un sostanziale miglioramento in termini di risultato finale. Una piena realizzazione della vigilanza per stabilità richiede che una singola autorità assuma la piena ed esclusiva responsabilità, salvo, ovviamente, la circolazione delle informazioni.

Secondo. Credo che un problema particolare si ponga per le società di gestione del risparmio, sottoposte oggi ad un controllo abbastanza penetrante di stabilità, nonostante la teoria economica abbia da tempo messo in evidenza come in questi intermediari i profili di stabilità siano ridotti al minimo in quanto le variazioni del valore dell'attivo sono interamente assorbite dai possessori delle quote. L'aggravio di oneri che ne deriva per le società di gestione del risparmio è una causa non ultima della delocalizzazione verso Lussemburgo ed Irlanda che abbiamo sperimentato negli ultimi anni. Fermo restando il potere autorizzativo della Banca d'Italia

alla costituzione, si potrebbe pensare al trasferimento in capo all'Autorità per la tutela del risparmio di alcuni poteri attualmente di competenza della Banca d'Italia, primo fra tutti l'approvazione del regolamento del fondo, che è in larga misura simile al prospetto informativo, di ovvia competenza Consob. Ma anche tutte le autorizzazioni previste dall'articolo 37 e seguenti del testo unico della finanza dovrebbero, a mio parere, essere trasferite ad un'unica autorità.

Per quanto riguarda la regolamentazione della concorrenza, come è noto il disegno di legge prevede una soluzione condivisibile sul piano teorico abolendo l'articolo 20 della legge n. 287 del 1990, che illustri giuristi, in tempi non sospetti, avevano considerato come «una disposizione oscura che sembra sfuggire a qualsiasi canone interpretativo». Vorrei spendere però due parole in riferimento alla doppia autorizzazione prevista dal disegno di legge. Occorre chiedersi se la soluzione proposta sia la più efficace. È vero che è importante l'obbligo di specifiche motivazioni, imposto al comma 3 dell'articolo 29, ai fini di eventuali ricorsi, ma va ricordato che vari autori hanno messo in evidenza i pericoli che possono derivare da questa soluzione, soprattutto in mancanza di linee guida definite dal legislatore. In alternativa, andrebbe valutata la proposta del presidente dell'Autorità garante della concorrenza e del mercato, secondo cui «l'organo di vigilanza potrebbe prima della decisione dell'Autorità esprimere un parere motivato non vincolante nei casi in cui la stabilità delle banche richieda la realizzazione di operazioni che creano o rafforzano una posizione dominante». Quest'ultima soluzione appare preferibile. Infatti nel campo delle possibilità esistono solo quattro alternative: o i giudizi coincidono oppure divergono. Nei casi in cui i giudizi coincidono naturalmente la seconda soluzione è simile alla prima, ma con una procedura più semplice. Qualora invece i giudizi divergano, la soluzione «Tesauro» fa salvo il caso in cui alla valutazione negativa dell'Antitrust per possibile costituzione di una posizione dominante si

contrapponga una valutazione positiva dell'autorità competente per la stabilità (ad esempio qualora una banca patrimonialmente fragile venga assorbita da una più robusta). Il caso di contrasto opposto (parere antitrust favorevole — parere negativo per motivi di stabilità) non è facilmente configurabile *a priori*, sembra riguardare i casi in cui la banca acquirente non sembri idonea sotto il profilo patrimoniale o manageriale: ma la Banca d'Italia ha il potere di agire su situazioni simili con l'innalzamento dei coefficienti patrimoniali e tale possibilità verrà notevolmente ampliata con l'entrata in vigore del nuovo accordo di Basilea.

Questa mi sembra la via maestra per conciliare vigilanza di stabilità e processi di concentrazione. In caso contrario, la regolamentazione sarebbe inutilmente sovradimensionata perché avremmo un unico obiettivo e due strumenti.

La seconda considerazione che vorrei svolgere riguardo al tema della concorrenza è la seguente; l'obiettivo che si vuole realizzare, attribuendo le competenze in materia di concorrenza all'Autorità antitrust è anche quello di rendere più efficiente il cosiddetto mercato del controllo proprietario delle banche. Le norme oggi vigenti non sono solo quelle di cui all'articolo 20 della legge n. 287 del 1990; sono anche quelle recate dal testo unico bancario le quali prevedono le autorizzazioni alla detenzione di partecipazioni in aziende bancarie; è, perciò, anche al decreto legislativo n. 385 del 1993 che dobbiamo rivolgere la nostra attenzione.

L'autorizzazione è necessaria, ovviamente, come forma essenziale di vigilanza di stabilità ed è prevista dal comma 1 dell'articolo 19 della legge bancaria, in base al quale la Banca d'Italia autorizza preventivamente l'acquisizione di quote superiori al 5 per cento del capitale della banca. Il comma 2 prevede inoltre che la Banca d'Italia autorizzi preventivamente le variazioni della partecipazione quando comportino passaggi di soglie che essa ha il potere di determinare e che nelle istru-

zioni di vigilanza risultano fissate al 10, 15, 20, 33 e 50 per cento (e comunque al raggiungimento del controllo).

A me sembra che questa seconda previsione sia fortemente limitativa del mercato del controllo proprietario e sia una delle cause fondamentali dell'accentramento di poteri, da molti criticato anche per la sua limitata trasparenza, in capo alla Banca d'Italia. Si tenga presente, fra l'altro, che, essendo la maggior parte delle banche quotate sul mercato regolamentato, per esse vale il principio del testo unico dell'intermediazione finanziaria in base al quale, al momento del superamento della soglia del 30 per cento, scatta l'obbligo dell'OPA e, dunque, si mettono in moto i controlli nonché le autorizzazioni dianzi ricordate. Invece, al di sotto di questa soglia, la legge ha voluto lasciare libertà al mercato del controllo proprietario, salvo il dovere di informare il mercato medesimo comunicando il superamento della soglia del 2 per cento del capitale o delle altre previste dalla Consob (fissate in percentuali intermedie rispetto a quelle testé citate). Non vedo perché tale principio debba soffrire un'eccezione così vistosa nel caso del mercato del controllo proprietario delle banche. A mio parere, appare opportuno abolire la previsione recata dal comma 2 dell'articolo 19 o al massimo fissare (per legge) una soglia unica al 30 per cento in modo da parificare in sostanza le banche quotate a quelle non quotate.

Tratterò molto rapidamente il terzo pilastro della regolamentazione attinente alla trasparenza; implicitamente, infatti, ho già riferito al riguardo. Condivido l'abolizione dell'articolo 100 del testo unico dell'intermediazione finanziaria, ampiamente criticata dalla Consob fin dalla sua origine; ho messo in evidenza i motivi per i quali la regolamentazione della trasparenza per i prodotti assicurativi e per i fondi pensione vada affidata all'autorità di tutela del risparmio.

Vorrei ribadire che la soluzione scelta dal disegno di legge non solo, a mio parere, non è razionale, ma aumenta sicuramente i costi della regolamentazione

rispetto alla situazione attuale, in quanto prevede il sovrapporsi, per « l'intesa », dell'Autorità di tutela del risparmio a quella di ISVAP e COVIP (secondo comma dell'articolo 2).

Vorrei anche spendere una parola per quanto riguarda la criticità rappresentata dall'articolo 129 del testo unico bancario; si tratta della norma che ha originato tante polemiche con riferimento ai casi Cirio e Parmalat. Tale disposizione, come ha chiarito il Governatore, esclude « qualsiasi valutazione di carattere economico sulla convenienza dei titoli offerti o sul grado di solvibilità dell'emittente »; proprio ciò mette in evidenza che la norma riflette una situazione, oggi del tutto superata, in cui i mercati finanziari erano di piccola dimensione e la politica monetaria si adottava all'interno dei confini nazionali. Una situazione nella quale forte era il pericolo che la limitatezza del mercato obbligazionario creasse tensioni nello svolgimento della politica nazionale italiana. Oggi, i mercati sono molto più ampi e la politica monetaria si svolge a livello europeo; quindi, in sintesi, il potere previsto dall'articolo 129 non merita di essere trasferito ad altra autorità ma va semplicemente abolito. Del resto, ha osservato il Governatore che « negli altri paesi non esistono forme di controllo analoghe ».

Infine, per quanto riguarda le norme sulla trasparenza, vorrei spendere una parola circa l'opportunità di stabilire una separazione netta tra l'ambito delle obbligazioni emesse per gli investitori qualificati e quello della circolazione delle obbligazioni presso gli investitori privati. È stato proposto, sia da Consob sia da Assonime, un limite temporale di un anno analogo a quello degli Stati Uniti; a mio avviso, forse, sarebbe utile anche un periodo più lungo e, comunque, questa soluzione mi sembra più efficace e meno « attaccabile » sotto il profilo della legittimità giuridica rispetto all'estensione della responsabilità civile dei soggetti organizzatori.

Vengo brevemente, quindi, all'organizzazione istituzionale delle autorità; come ricordavo all'inizio, le riforme realizzate in

Europa si segnalano anche perché contengono previsioni importanti per quanto riguarda: il coordinamento e la circolazione delle informazioni; l'indipendenza delle autorità; il dovere di rendere conto del proprio operato; la parità di rango fra le varie autorità. L'istituzione di un comitato permanente tra le principali autorità, mi sembra una soluzione importante per realizzare la prima delle condizioni indicate.

Per quanto riguarda l'indipendenza, si tratta di tema troppo ampio per poterlo trattare in questa sede; rispetto alle posizioni già espresse nell'ambito dei lavori di questa indagine, vorrei, però, ricordare che l'esistenza di un meccanismo di raccordo tra Esecutivo e autorità non è, a mio parere, di per sé limitativo dell'indipendenza. Quindi, il mantenimento del CICR, salvo diversa formulazione dei poteri, è coerente con l'obiettivo dell'indipendenza; maggiori perplessità suscita, invece, l'approvazione da parte del Parlamento di un programma di attività. Francamente, il significato della disposizione mi pare oscilli tra il rito di approvazione di un documento formale — elemento, quindi, poco utile — e la pericolosa anticipazione di programmi operativi che qualsiasi « generale » ha sempre preferito tenere per sé.

Ritengo che la parità di rango — uno degli altri aspetti da tenere presente — sia importante e richieda omogeneità ragionevole nei meccanismi di nomina, nella collegialità dell'organo di vertice, nelle forme di *accountability*. Ovviamente, tale riforma non può occuparsi di tutti questi elementi. Però, sarebbe a mio avviso opportuno e necessario dare almeno un segnale in questa direzione; ad esempio, con la previsione del termine per la nomina del Governatore.

Qualche cenno per quanto riguarda il funzionamento dei meccanismi di mercato.

I casi che ho ricordato all'inizio, in particolare Parmalat e Cirio, ma anche Bipop, sono espressione di una lista lunghissima di fallimenti delle regole di *corporate governance* che avevamo appena scritto. E si badi che, pur risultando regole ovviamente perfettibili, come tutte, non

erano e non sono di per sé distanti anni luce da quelle adottate in tutti gli altri principali paesi. Da una parte, dunque, vi è il problema di riscrivere meglio le regole di *corporate governance*, dall'altra la necessità di far funzionare quelle esistenti. Vorrei svolgere tre rapide considerazioni. In primo luogo, la pubblicità data alle modalità concrete di adesione alla *corporate governance* per le società quotate è stata insufficiente, affidata com'è solo alla relazione di bilancio delle singole imprese, e alle forme sintetiche di riepilogo comparato realizzato da Assonime. In secondo luogo, è ormai evidente che il concetto di indipendenza dell'amministratore è stato interpretato a senso unico, in modo favorevole all'azionista di controllo. Interpretazioni più stringenti appaiono necessarie, sia per assegnare un ruolo di garanzia e non di gestione ai presidenti delle società quotate, sia per definire in modo più stringente il concetto di indipendenza degli amministratori e in particolare dei componenti il comitato di *audit*. Non sarebbe in contraddizione con il ruolo dell'autodisciplina fissare per legge questi principi. È del resto da tutti accettato che quando il mercato fallisce sia il regolatore a dover intervenire. In terzo luogo, appare necessario risolvere il problema delle sanzioni e la mancata applicazione delle norme di autodisciplina. È una contraddizione in termini dire che l'organo pubblico può irrogare sanzioni per norme liberamente emanate e sottoscritte dai componenti una determinata professione, ma è invece opportuno specificare bene quali siano i poteri di sanzione, in primo luogo delle società che gestiscono i mercati, nei confronti di infrazioni e eventualmente prevedere la possibilità di sanzioni della Consob nei confronti dei soggetti che emanano codici poi non applicati.

Vengo, dunque, al problema del rapporto tra banca e impresa. La difesa della separazione tra banca e impresa è stata una delle stelle che hanno guidato la Banca d'Italia nella sua azione di vigilanza. Oggi essa è affidata a tre strumenti: il divieto delle imprese di superare il 15 per cento del capitale delle banche; l'au-

torizzazione al superamento delle soglie fissate dal comma 2 dell'articolo 19 che ho già ricordato e l'articolo 136 del testo unico bancario che impone l'approvazione all'unanimità da parte del consiglio dei fidi concessi a membri del consiglio stesso. Di questi strumenti solo il primo mi sembra oggi necessario, ma ovviamente non sufficiente. Il secondo, anche sotto questo profilo, appare superato perché non si vede su quali basi l'Autorità di vigilanza potrebbe desumere dal passaggio (poniamo) di una partecipazione da 9,9 al 10, 1 per cento l'intenzione di un azionista-imprenditore di passare da un ruolo di semplice investitore a quello di utilizzatore privilegiato di credito. Ciò è dimostrato anche dal fatto che nel caso Bipop la Banca d'Italia non trovò elementi per negare ad un imprenditore (e che imprenditore: si trattava di Mauro Ardesi) l'autorizzazione a superare la soglia del 10 per cento.

La terza norma, quella dell'articolo 136, assicura pubblicità all'interno del consiglio di amministrazione e degli organi sociali, ma non appare sufficiente di fronte ai problemi attuali. Occorre infatti osservare che il problema della separazione si pone in termini diversi rispetto al passato. Al desiderio delle imprese di disporre di una fonte privilegiata di finanziamenti (ma più per acquisizioni di altre imprese che per investimenti produttivi) si accompagna il desiderio delle banche e del *top management* di non modificare gli assetti proprietari. La grande disponibilità che banche e imprese hanno reciprocamente dimostrato negli ultimi tempi in termini di partecipazione delle seconde al capitale delle prime, trova spiegazione in queste convenienze convergenti: sostegno del *management* bancario, protezione dell'indebitamento cumulato, accesso privilegiato ai servizi finanziari, anche diversi dal credito (ad esempio l'organizzazione di emissioni azionarie o obbligazionarie).

Ne viene, come conseguenza, che la difesa della separazione tra banca e impresa va affidata a nuovi strumenti. Oltre la barriera assoluta del 15 per cento, occorre estendere l'obbligo di approvazione da parte del consiglio (eventualmen-

te con maggioranza qualificata di due terzi degli aventi diritto) a tutte le operazioni finanziarie (e non solo i prestiti) compiute in favore dei membri del consiglio e di azionisti industriali aventi una partecipazione superiore ad una certa soglia (ad esempio 5 per cento). Occorre, inoltre, prevedere che le imprese non possano investire né entrare nel consiglio di amministrazione né partecipare a patti di sindacato nelle banche verso cui abbiano un'esposizione superiore ad una certa percentuale (ad esempio 15 per cento) del proprio indebitamento finanziario lordo complessivo.

Ritengo siano queste le condizioni oggi richieste per rispondere ad un problema importante che si sta ponendo a proposito di un intreccio tra banche ed imprese teso ad assumere forme nuove e diverse rispetto al passato, ciò che, non a caso, è in testa al titolo di questa indagine conoscitiva. Concludo, con il dire che le linee indicate si muovono lungo tre direttrici: la prima è quella di razionalizzazione. In proposito, ho già precedentemente spiegato come una vigilanza per stabilità debba essere organizzata in modo diverso, sotto alcuni aspetti, rispetto a quanto previsto nel disegno di legge. La seconda linea è quella della semplificazione: corriamo il rischio di avere una riforma che aggiunge ulteriori e forti oneri a quelli già esistenti; infine vi è l'esigenza di una autentica responsabilizzazione delle forze di mercato.

PRESIDENTE. Come avete potuto sentire, il professor Onado ha presentato una relazione puntuale e davvero importante ai nostri fini. In ragione dei tempi limitati di cui disponiamo e dell'esigenza di svolgere entro termini congrui la successiva audizione del sottosegretario di Stato per la giustizia Vietti, invito i colleghi a contenere la durata dei loro interventi. Il professor Onado integrerà eventualmente la propria relazione, peraltro già esaustiva, con memorie successive sulla base delle domande che voi porrete.

NICOLA ROSSI. Il professor Onado, forse, ci potrà chiarire meglio un punto

emerso precedentemente ma che ha trovato risposte ancora vaghe in alcune delle audizioni precedentemente svolte. Mi riferisco all'estensione del concetto di vigilanza di stabilità. In una situazione in cui le banche hanno largamente mutato la loro pelle e non si limitano più, come una volta, alla raccolta del risparmio e all'erogazione del credito ma offrono un'ampia gamma di servizi finanziari — dietro cui spesso e volentieri si celano anche conflitti di interessi —, le modalità con cui questi servizi vengono erogati possono incidere sulla reputazione del sistema bancario nel suo complesso.

È legittimo pensare che in questo caso la vigilanza di stabilità possa a sua volta mutare pelle per seguire l'evoluzione del mercato finanziario? Poiché i titoli di tutte le principali banche di questo paese sono caduti tra il 9 dicembre e oggi, dal 15 al 50 per cento, è legittimo pensare che questo abbia implicato qualche carenza nell'attività di vigilanza?

ALFIERO GRANDI. In audizione, il presidente dell'Autorità garante per la concorrenza e il mercato ha dichiarato di essere stato beffato; altri hanno sostenuto ragioni analoghe. C'è evidentemente un problema di incapacità di far funzionare i controlli, a partire dall'interno dell'impresa. Vorrei sapere su questo aspetto qualcosa di più di quanto è stato presentato. Non vi è dubbio che nel sistema americano il problema sia stato risolto con un controllo molto preciso, soprattutto sugli istituti di revisione all'interno dell'impresa. Ieri abbiamo sentito anche Assirevi in questa direzione, ma riteniamo che la risposta fornita non sia stata soddisfacente. Vorrei pertanto, da parte sua, un chiarimento sul sistema dei controlli nell'impresa, per l'affidabilità che poi ne deriva nei confronti del mercato e del sistema bancario.

In secondo luogo, vengo al rapporto tra banca e impresa, banca generale e superamento di fatto della situazione che abbiamo avuto per anni dopo le crisi dei primi anni del secolo scorso. Le incompatibilità sono l'unico modo per non re-

gredire rispetto alla banca di carattere generale, francamente però mi sembrano poche quelle previste attualmente. Non sarebbe preferibile porre le premesse per una condizione analoga a quella stabilita nei confronti di EDF, quando ha acquistato il capitale di Montedison? Ad EDF venne di fatto sospesa l'operatività e l'influenza sugli assetti azionari e sul comportamento di impresa.

Lei ha parlato, infine, della possibilità di utilizzare il limite di un anno, ad esempio, per trattenere i *bond* nelle mani degli intermediari: ieri, in corso dell'audizione presso il Senato della Repubblica, v'è stato un interessante spunto utile alle nostre riflessioni, a proposito dell'esigenza di evitare che l'intermediario venda « ciarpame » come è accaduto in questo periodo. Si è suggerito di superare il problema della distinzione tra *bond* richiesti e offerti, con l'idea che questi rimangano sempre *bond* di responsabilità dell'intermediario, tranne prova contraria. Tale provocazione, anche di natura giuridica, è un po' ardita, ma non priva di qualche interesse. In effetti, il limite di un anno, di per sé, non è forse sufficiente a raggiungere questo obiettivo.

Non ho trovato convincente la proposizione da lei espressa sulla concorrenza del sistema bancario. Non possiamo prescindere dalla situazione che ci ha condotto a ciò, ma se in materia di concorrenza il punto di vista fosse quello *tout court* delle autorità gran parte del sistema bancario italiano sarebbe semplicemente « inglobato » in quello europeo ed internazionale. Occorre tenere conto di ciò perché la concorrenza del sistema bancario ha caratteristiche che, almeno per un periodo, richiedono una mediazione con la realtà.

LANFRANCO TURCI. A proposito del rapporto tra Autorità antitrust e Banca d'Italia, lei, professore Onado, evidenzia, nella sua ampia illustrazione, con alcune statistiche, un problema irrisolto nell'ipotesi in cui la Banca d'Italia ritenga necessaria una fusione per impedire il fallimento di una banca con conseguenti ef-

fetti sistemici e l'Antitrust ritenga invece di bloccarla per ragioni connesse alla dominanza del mercato. Mentre nelle altre ipotesi lei trova una via d'uscita, in questo caso il problema rimane irrisolto.

Inoltre, alla luce dell'evoluzione del capitalismo italiano e delle privatizzazioni via indebitamento, che abbiamo visto essere il modello dominante nelle grandi privatizzazioni di questi anni, non ritiene opportuno riproporre un limite nel rapporto tra indebitamento tramite *bond* e mezzi propri?

GIORGIO BENVENUTO. Ho letto con attenzione le ragioni per cui è privilegiata nel sistema assicurativo un'impostazione per funzioni. Non mi soffermo sulle assicurazioni anche se esiste il problema delicato riguardante le polizze vita, ma sulla COVIP, che lei definisce la Caporetto, il « colabrodo » che non ha funzionato. Il sistema dei fondi pensione ha retto bene ed ha una particolare specificità prevedendo un rapporto comune tra le parti sociali. Lo stesso ministro, nella sua impostazione originaria, quando prevedeva una soluzione più simile a quella da lei indicata come preferibile, aveva immaginato di ritagliare uno spazio, anche perché con il silenzio assenso ed il trattamento di fine rapporto si pongono problemi delicati.

Vorrei inoltre sapere cosa pensa dell'articolo 42, l'unica misura del disegno di legge governativo che preveda una delega per un sistema di indennizzo di tipo mutualistico assicurativo per risarcire i risparmiatori in presenza di danni patrimoniali ricevuti per truffa.

MARIO LETTIERI. Nella parte iniziale della sua relazione, professore, è scritto che la regolamentazione italiana non presenta lacune gravissime ed in particolare punti deboli a cui possa essere imputata la responsabilità prevalente degli scandali avvenuti. Da questa frase emerge che complessivamente lei assolve il sistema.

Inoltre, mi è sembrato di capire che lei, professore, insisterebbe più su modifiche della *governance* delle società, e quindi del diritto societario, e del testo unico banca-

rio. L'attestazione delle competenze alle varie autorità sarebbe secondo lei meno importante. Vorrei sapere se le mie impressioni siano giuste.

PRESIDENTE. Do ora la parola al professore per la replica alle domande poste.

MARCO ONADO. Rispetto a quanto avvenuto con la Enron negli Stati Uniti non riusciamo ad individuare quella specifica norma cui attribuire una parte prevalente della responsabilità. Negli Stati Uniti hanno detto che mancava la vigilanza sulle società di revisione, mentre in Italia la vigilanza sulle società di revisione esisteva. In Italia vi erano anche principi chiarissimi di carattere generale, parlo per l'esperienza personalmente acquisita nella Consob, sulla responsabilità del revisore principale. Da questo punto di vista non esiste un « buco ». Bisogna da una parte realizzare una vigilanza di stabilità per finalità e dall'altra dare attuazione alle regole di *corporate governance* e che anche queste, sia quelle scritte nel testo unico della finanza sia quelle contenute nel codice di autodisciplina, siano ragionevolmente allineate con la media dei principali paesi.

Reputo opportuno, come ha sostenuto il presidente di Assogestione, abbassare ulteriormente le soglie, che già allora apparivano particolarmente coraggiose, per le azioni di responsabilità e per il quorum di partecipazione e, soprattutto, considero necessario garantire che di quelle regole non si faccia « strame ». Abbiamo visto comitati di *audit* composti dal principale responsabile dell'indebitamento, dal direttore finanziario quanto il codice di autodisciplina prevedeva che il comitato fosse composto per la maggior parte da amministratori indipendenti. Non è questione di come le norme siano scritte ma di come siano applicate.

Elementi importanti sono quello sanzionatorio e risarcitorio. Credo che debbano essere aumentate le capacità di sanzione e di risarcimento. Non ne ho parlato perché non è il mio campo e sono rimasto

su questioni attinenti alla mia disciplina o alla mia esperienza professionale. L'articolo 42 suscita in me più di una perplessità per due fondamentali ragioni. La prima è l'importo del fondo e la seconda è la connessione tra la dimostrazione del danno e il risarcimento stesso. Non credo che la soluzione prospettata porterebbe a risultati operativi concreti. Inoltre è un elemento poco « educativo » verso il risparmiatore, perché non traccia il segnale tra attività rischiose e non.

Penso sia da mettere bene in evidenza il problema della piena realizzazione della vigilanza per finalità, che non viene realizzata nella maggioranza dei casi. Dove viene realizzata, si procede semplificando le autorità, portandole da cinque a due e non da cinque a cinque e rafforzando ulteriormente una delle cinque. Possiamo affermare che noi siamo la regola e tutti gli altri paesi l'eccezione che conferma la regola, ma mi sembra logicamente difficile.

Come ha detto l'onorevole Rossi, la vigilanza di stabilità deve cambiare « pelle ». Per questo motivo ho messo in evidenza come sono stati scritti l'articolo 5 del testo unico bancario, l'articolo 129, l'articolo 136, l'articolo 19 sulle partecipazioni, che si riferiscono ad un altro tipo di vigilanza che ha funzionato benissimo.

Però o facciamo l'altra. Pertanto, o manteniamo il vecchio sistema, o ne realizziamo uno nuovo: non c'è una terza possibilità !

Lo stesso discorso vale per la vigilanza sulla concorrenza. Ritengo che il tema della nazionalità delle banche sia un tema fondamentale. Permettetemi due semplici osservazioni.

Innanzitutto, la nazionalità è stata difesa anche nei paesi in cui non era attribuita alla Banca centrale (quindi si passa per canali diversi da quello della ripartizione dei confini tra le autorità). In secondo luogo, se si realizza un mercato unico dei servizi finanziari (questo è un obiettivo solennemente affermato a Lisbona, c'è il *financial services action plan* e moltissimi documenti europei ne parlano), non si può pensare che una delle

condizioni sia quella di avere intermediari di dimensione e nazionalità europee. Ovviamente, ci auguriamo che questo avvenga su base di reciprocità, ma ciò dipenderà innanzitutto dalle condizioni di forza economica e patrimoniale delle singole istituzioni e, in secondo luogo, dal comportamento delle autorità e dei governi (perché, ovviamente, quando si parla di mercati, la materia è un po' più complessa).

PRESIDENTE. Ringrazio il professor Onado per la sua relazione. Dichiaro conclusa l'audizione.

La seduta, sospesa alle 11,45, è ripresa alle 11,50.

Audizione del sottosegretario di Stato per la giustizia, Michele Giuseppe Vietti.

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 sottosegretario di Stato per la giustizia, Michele Giuseppe Vietti.

Quella del sottosegretario è un'audizione particolarmente importante, perché egli è anche presidente di una Commissione che si è occupata — e si occupa — del diritto societario. Ci sono, quindi, forti connessioni con il lavoro che stiamo svolgendo in sede di indagine conoscitiva sui rapporti tra il sistema delle imprese, i mercati finanziari e la tutela del risparmio.

Do quindi subito la parola al sottosegretario, ringraziandolo per aver partecipato ai lavori delle Commissioni.

MICHELE GIUSEPPE VIETTI, Sottosegretario di Stato per la giustizia. Ringrazio i presidenti e i signori commissari per la sensibilità manifestata nell'aver voluto ascoltare il « punto di vista della giustizia » e, più in particolare, di chi si è occupato della riforma del diritto societario, che

certamente (come ricordava il presidente Tabacci) presenta rilevanti connessioni con il sistema delle imprese e, dunque, con il sistema delle regole che noi abbiamo cambiato.

Vorrei fare due ordini di considerazioni: il primo, sul versante penale, relativo alle sanzioni penali che la riforma ha modificato; il secondo sul versante delle norme civilistiche.

Per quanto riguarda le sanzioni penali, com'è noto, il decreto legislativo n. 61 dell'aprile 2002 ha in parte modificato gli articoli 2621 e seguenti del codice civile e, in parte, ha introdotto delle nuove fattispecie penali.

In proposito, vorrei subito notare un aspetto che sgombra il campo da qualche equivoco sorto. La riforma delle sanzioni penali, evidentemente non ha nulla a che fare con la vicenda Parmalat, nel senso che il decreto legislativo, come già ricordato, è dell'aprile 2002, mentre i falsi in bilancio che vengono attribuiti alla Parmalat oppure alla Cirio (così come altri scandali all'onore delle cronache) sono tutti risalenti ad epoca anteriore. Anzi, per la verità si tratta di episodi risalenti all'epoca in cui vigeva il vecchio articolo 2621 sul falso in bilancio, considerato più rigoroso, e rispetto al quale è stato detto che la modifica da noi introdotta era meno dissuasiva.

Forse questa affermazione non è particolarmente fondata, soprattutto se si riflette sul fatto che la Parmalat ha commesso i falsi in bilancio sotto il vigore della vecchia fattispecie di reato la quale, evidentemente, non aveva poi tutta questa portata dissuasiva.

Per contrastare alcuni luoghi comuni che sono stati diffusi, vorrei aggiungere che la nostra riforma non depenalizza affatto il falso in bilancio: quest'ultimo resta reato. Viene, invece, semplicemente collegata la sanzione alla proporzione del danno per cui, dove non c'è danno, il reato è contravvenzionale, mentre dove c'è danno si distingue tra società quotate e società non quotate. Ricordo che, per le società quotate, la pena prevede la reclusione fino a quattro anni (quindi, con un

anno soltanto di riduzione rispetto alla vecchia previsione) e risulta comunque possibile applicare all'eventuale colpevole di questo reato le misure coercitive previste dall'articolo 280 del codice di procedura penale.

Con ciò è evidente che il falso in bilancio è stato considerato (per la verità, ritengo che sia sempre stato, non soltanto agli occhi di chi ha fatto la riforma) un reato strumentale, in particolare per quanto riguarda le società quotate. In queste ultime, il bene protetto non è soltanto la trasparenza, cioè la corretta rappresentazione contabile. Nelle società quotate il bene protetto è evidentemente il pubblico risparmio. Allora, se così è, la corretta rappresentazione contabile viene tutelata in via strumentale rispetto alla protezione del risparmio.

Vorrei ricordare che la riforma ha costruito un impianto complessivo sanzionatorio che ha introdotto molte nuove fattispecie di reato. Si parla sempre della modifica delle cosiddette false comunicazioni sociali, ma spesso non si ricorda che è stato introdotto, con l'articolo 2624 del codice civile, il reato di false comunicazioni a società di revisione. Inoltre è stata introdotta una figura più estesa di impedito controllo, che già esisteva, che ora si applica anche alle società di revisione.

È stato meglio precisato il reato di aggrottaggio, con l'articolo 2637 del codice civile, e sono state introdotte figure come la nuova fattispecie di falso in prospetto, la falsità nelle relazioni alle società di revisione, la infedeltà patrimoniale, negli articoli 2634 e 2635, tutte fattispecie che, a differenza del passato, in cui il punto era controverso, sono pacificamente concorrenti con il falso in bilancio e quindi possono essere contestate cumulativamente al reato di falso in bilancio.

Ovviamente, la riforma è stata delineata nei limiti della delega concessa dal Parlamento. Per quanto riguarda la parte penalistica, è già scaduto il termine per potere esercitare eventuali correttivi, previsti entro un anno dall'entrata in vigore delle norme. Essendo le norme civilistiche entrate in vigore nel 2004, il periodo di

tempo per i correttivi scade il 31 dicembre di quest'anno. Viceversa, essendo le norme penalistiche entrate in vigore nell'aprile del 2002, l'anno per il correttivo ormai è scaduto.

Dunque, sul fronte penalistico, non è immaginabile che il Governo possa operare con lo strumento della delega. Se iniziative si devono assumere, queste devono vedere quindi nuovi strumenti legislativi *ad hoc*. Non per nulla, nei disegni di legge a tutela del risparmio viene ipotizzato un nuovo reato, quello del nocumento al risparmio nazionale, che conferma quella osservazione sulla natura strumentale del falso in bilancio: il bene che anche il falso in bilancio mira a tutelare per le società quotate è il pubblico risparmio, e per questo sarà comunque opportuno introdurre questa nuova fattispecie di reato a tutela del risparmio nazionale, che il disegno di legge costruisce come un reato di secondo grado, ossia un reato-fine rispetto al quale il falso in bilancio è un reato-mezzo.

Per quel che riguarda il versante civilistico, vorrei ricordare che la riforma ha moltiplicato i cosiddetti sistemi di *governance*: rispetto al modello tradizionale, sono stati introdotti due modelli alternativi. Il primo è il modello dualistico, di stampo franco-tedesco, in cui l'assemblea nomina il consiglio di sorveglianza, che nomina il consiglio di gestione. Il secondo è il modello monistico, di stampo anglosassone, in cui l'assemblea nomina il consiglio di amministrazione, che individua al proprio interno il comitato di controllo sulla gestione.

Sia per quel che riguarda il consiglio di sorveglianza che per il comitato di controllo sulla gestione, si prevedono requisiti per coloro che vi debbono appartenere: almeno un componente dell'uno o dell'altro devono essere iscritti all'albo dei revisori contabili. Per il comitato di controllo del modello monistico, si prevedono requisiti di onorabilità e professionalità e coloro che ne fanno parte non devono avere parte ad attività gestionali della società né nella controllante né nella controllata.

Il punto che mi pare importante è che tutti i sistemi di *governance*, sia quello tradizionale che i due nuovi alternativi, hanno una equivalenza nel sistema dei controlli: il codice riformato richiama espressamente per tutti e tre i modelli l'equivalenza dei controlli, in modo che non sia possibile optare per i modelli alternativi per usufruire di minori controlli, perché deve esserci una omogeneità di controlli in tutti i modelli.

Osservo inoltre che la riforma distingue meglio che in passato i tipi di controlli, perché viene individuato il cosiddetto controllo di legittimità, che è proprio del collegio sindacale, rispetto al controllo contabile, che è attribuito ai revisori o alla società di revisione.

La revisione viene generalizzata in tutte le società per azioni, qualunque modello essi adottino. A proposito delle società di revisione, vorrei fare un'annotazione: forse abbiamo perso — dico « abbiamo » perché sono solito farmi carico delle responsabilità istituzionali indipendentemente dalle maggioranze o dai governi — un'occasione, perché l'articolo 160 del testo unico di finanza prevedeva un regolamento che individuasse le incompatibilità delle società di revisione. Questo regolamento non è mai stato adottato: dal 1998 in poi le incompatibilità sono rimaste quelle previgenti, senza che si adottassero incompatibilità più adeguate ai tempi.

Questa opportunità di intervenire con un regolamento su iniziativa del Ministero della giustizia rimane. Il disegno di legge per la verità prevede, nella delega al Governo, un più ampio intervento su tutta la materia delle società di revisione, tra cui anche le incompatibilità. Il testo unico, all'articolo 160, per la verità attribuisce la potestà regolamentare solo sulla materia delle incompatibilità, tuttavia questa potrebbe essere un'opportunità anticipatoria molto forte.

Anche per quel che riguarda le società a responsabilità limitata si prevede un controllo contabile, esercitato ordinariamente dal collegio sindacale, ma lo statuto può prevedere anche per queste società lo

sdoppiamento tra controllo di legittimità del collegio sindacale e controllo sindacale del revisore.

Un'altra osservazione — ovviamente sto citando soltanto gli aspetti della riforma che mi sembrano rilevanti ai fini dell'indagine che le Commissioni devono compiere — riguarda la possibilità di emissione di obbligazioni, altro tema caldo, come è noto. Il vecchio articolo 2410 del codice civile prevedeva la possibilità di emettere obbligazioni nei limiti del capitale versato ed esistente. Questa norma era stata considerata limitativa delle possibilità di finanziamento e di capitalizzazione delle società, nel senso che il limite da una parte condannava alla sottocapitalizzazione e dall'altra ha comunque consentito forme elusive di emissioni di obbligazioni dall'estero.

Il nuovo articolo 2412 del codice civile prevede due novità. Il limite per l'emissione delle obbligazioni è indicato nel doppio del capitale sociale e delle riserve disponibili, ma, soprattutto, tale articolo dispone che per le obbligazioni emesse oltre quel limite e destinate agli investitori professionali, questi rispondono in solido con l'emittente nei confronti dei risparmiatori se le obbligazioni vengono emesse sul mercato. Penso che se questa norma fosse esistita in precedenza, probabilmente si sarebbe evitato tutto ciò che oggi lamentiamo o, perlomeno, oggi i risparmiatori potrebbero avere dei soggetti che rispondano dei danni che i risparmiatori stessi hanno patito.

Per quanto riguarda le Srl, si prevede che le obbligazioni possano essere emesse soltanto a favore di investitori professionali. Dunque, non ci sono rischi. Ricordo che nel disegno di legge Tremonti questa previsione, che abbiamo introdotto con l'articolo 2412, viene richiamata all'articolo 39 per quanto riguarda le obbligazioni estere collocate in Italia. Anche in quel caso si dice, infatti, che l'investitore professionale che immette delle obbligazioni sul mercato ne risponde in solido.

Ricordo, inoltre, che la riforma ha introdotto la nozione di gruppi, concetto sconosciuto al vecchio codice e noto sol-

tanto alla giurisprudenza, per cui si è definita la nozione di direzione e di coordinamento tra società. Ciò consente di superare il puro schermo formale della personalità giuridica per accedere alla vera cassaforte dei gruppi di società. L'articolo 2497 afferma che si è direttamente responsabili verso i soci e i creditori per i pregiudizi arrecati alla redditività e al valore della partecipazione da parte della controllante nei confronti dei soci della controllata. Dunque, i soci della controllata hanno azione per l'eventuale diminuzione del valore della propria partecipazione che sia stato causato dall'attività della controllante nei confronti della controllata.

Vorrei fare un ultimo riferimento al concetto di conflitto di interessi, che la riforma introduce esplicitamente con una innovazione concettuale. Il conflitto di interessi non è più quello su cui si sono arrovelate a volte la dottrina e la giurisprudenza, parlando di conflitti potenziali, reali, astratti e concreti. Oggi il codice stabilisce che gli amministratori devono dare notizia di ogni interesse che abbiano nell'affare sociale. Il consiglio di amministrazione, preso atto dell'informazione di interesse dell'amministratore, deve adeguatamente motivare sul punto. Dunque, si esce dall'eterna disputa sul conflitto potenziale o attuale, ponendo a carico dell'amministratore l'onere di dichiarare comunque positivamente il suo interesse in un affare e a carico del consiglio di amministrazione quello di motivare adeguatamente.

Credo che questo sia un forte elemento di trasparenza, perché porta all'emersione di tutti gli aspetti della politica societaria e, ove si sia in presenza di gruppi, anche di gruppo e di cui eventualmente gli amministratori sono portatori in conflitto rispetto alla società.

Sono comunque disponibile a fornire altri chiarimenti. Ricordo soltanto un ultimo aspetto che può risultare utile. Le azioni di responsabilità sono state estese, sia per quanto riguarda le Spa, sia per quanto riguarda le Srl. Nella Srl, addirittura, ciascun socio è legittimato ad espe-

rire l'azione di responsabilità. Tale soluzione ha anche attirato qualche critica, che è stata voluta proprio perché la Srl vede la figura centrale del socio e quindi si è ritenuto che in una struttura in cui sussiste la centralità del socio fosse ragionevole dare a ciascuno di essi l'azione di responsabilità.

PRESIDENTE. Ringrazio l'onorevole Vietti per la sua relazione. Do la parola ai colleghi che intendano formulare quesiti o osservazioni.

ALFIERO GRANDI. Onorevole Vietti, *excusatio non petita accusatio manifesta*. Lei ha cominciato con il mettere la lingua dove il dente duole.

MICHELE GIUSEPPE VIETTI, Sottosegretario di Stato per la giustizia. Sapevo che non potevo sfuggire!

ALFIERO GRANDI. Lei ha fatto molto bene, ma questo non la salverà da quanto la aspetta.

Si tratta di una valutazione politica diversa, perché tra l'altro mi aspettavo che lei fosse almeno in linea con l'avvocato Pecorella.

MICHELE GIUSEPPE VIETTI, Sottosegretario di Stato per la giustizia. Non so su quali basi...

ALFIERO GRANDI. Mi è capitato di sentirla in televisione e mi era parso di capire che lei fosse d'accordo sul fatto di avere esagerato nel diminuire qualche pena. Dire che non c'è stata la depenalizzazione del falso in bilancio quando il reato è stato trasformato in querela tra le parti non mi sembra corretto. Sono state ridotte le pene sistematicamente ed è stata creata una condizione di prescrizione che oggi rende il sistema societario italiano meno sicuro: significa che il Governo italiano si è mosso nella direzione contraria a quella dei maggiori paesi, e segnatamente gli Stati Uniti dopo gli scandali, che