

SENATO DELLA REPUBBLICA

XIV LEGISLATURA

COMMISSIONI 6^a e 10^a RIUNITE

6^a (Finanze e tesoro) e 10^a (Industria, commercio, turismo)

del Senato della Repubblica

SEDUTA CONGIUNTA CON LE

COMMISSIONI VI e X RIUNITE

VI (Finanze) e X (Attività produttive, commercio e turismo)

della Camera dei deputati

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

1° Resoconto stenografico

(La numerazione dei resoconti stenografici comprende le sedute svolte dalle Commissioni riunite VI e X della Camera dei deputati congiunte con le Commissioni riunite 6^a e 10^a del Senato della Repubblica presso la Camera dei deputati)

SEDUTA DI GIOVEDÌ 15 GENNAIO 2004

**Presidenza del presidente della 6^a Commissione permanente del Senato
PEDRIZZI**

INDICE

Audizione del Ministro dell'economia e delle finanze

PRESIDENTE:	
* - PEDRIZZI (AN), senatore	Pag. 3, 18, 19 e <i>passim</i>
ALFANO Angelino (FI), deputato	41
* BENVENUTO (DS-U), deputato	39
BERSANI (DS-U), deputato	20
* D'AMICO (Mar-DL-U), senatore	27, 28, 46
* DEBENEDETTI (DS-U), senatore	43, 47
* EUFEMI (UDC), senatore	21, 25
* GIANNI Alfonso (RC), deputato	12, 22, 25 e <i>passim</i>
* LA MALFA (Misto-LdRN.PSI), deputato	22, 28, 37 e <i>passim</i>
* LETTIERI (MARGH-U), deputato	35, 37
MACONI (DS-U), senatore	35
PATRIA (FI), deputato	38
* PINZA (MARGH-U), deputato	18
POLLEDRI (LNFP), deputato	28
ROMOLI (FI), deputato	27
* ROSSI Nicola (DS-U), deputato	40, 46, 47
ROSSI Sergio (LNFP), deputato	40
SAGLIA (AN), deputato	36
SALERNO (AN), senatore	19
SINISCALCHI (DS-U), deputato	42
* TABACCI (UDC), deputato	26, 34, 35
* TREMONTI, ministro dell'economia e delle finanze	6, 12, 23 e <i>passim</i>
* TURCI (DS-U), senatore	29
VOLONTÉ (UDC), deputato	31
ALLEGATO:	
Documentazione consegnata dal Ministro	51

N.B. L'asterisco indica che il testo del discorso è stato rivisto dall'oratore.

Sigle dei Gruppi parlamentari del Senato della Repubblica: Alleanza Nazionale: AN; Democratici di Sinistra-l'Ulivo: DS-U; Forza Italia: FI; Lega Padana: LP; Margherita-DL-l'Ulivo: Mar-DL-U; Per le Autonomie: Aut; Unione Democratica e di Centro: UDC; Verdi-l'Ulivo: Verdi-U; Misto: Misto; Misto-Comunisti Italiani: Misto-Com; Misto-Indipendenti della Casa delle Libertà: Misto-Ind-CdL; Misto-Lega per l'Autonomia lombarda: Misto-LAL; Misto-Libertà e giustizia per l'Ulivo: Misto-LGU; Misto-Movimento territorio lombardo: Misto-MTL; Misto-MSI-Fiamma Tricolore: Misto-MSI-Fiamma; Misto-Nuovo PSI: Misto-NPSI; Misto-Partito Repubblicano Italiano: Misto-PRI; Misto-Rifondazione Comunista: Misto-RC; Misto-Socialisti democratici Italiani-SDI: Misto-SDI; Misto Alleanza Popolare-Udeur: Misto-AP-Udeur.

Sigle dei Gruppi parlamentari della Camera dei deputati: Forza Italia: FI; Democratici di Sinistra-l'Ulivo: DS-U; Alleanza Nazionale: AN; Margherita, DL-l'Ulivo: MARGH-U; Unione dei democratici cristiani e dei democratici di centro: UDC; Lega Nord Federazione Padana: LNFP; Rifondazione Comunista: RC; Misto: Misto; Misto-Comunisti italiani: Misto-Com.it; Misto-Socialisti Democratici Italiani: Misto-SDI; Misto-Verdi-l'Ulivo: Misto-Verdi-U; Misto-Minoranze linguistiche: Misto-Min.linguist.; Misto-Liberal-democratici, Repubblicani, Nuovo PSI: Misto-LdRN.PSI; Misto-UDEUR-Alleanza Popolare: Misto-UDEUR-AP.

Interviene il Ministro dell'economia e delle finanze Tremonti, accompagnato dai sottosegretari di Stato per l'economia e le finanze Maria Teresa Armosino e Magri, e dall'avvocato Roberto Ulissi e dal dottor Marco Milanese dello stesso Dicastero.

I lavori hanno inizio alle ore 18,15.

PROCEDURE INFORMATIVE

Audizione del Ministro dell'economia e delle finanze

PRESIDENTE. L'ordine del giorno reca l'indagine conoscitiva sui rapporti tra il sistema delle imprese, i mercati finanziari e la tutela del risparmio.

È prevista l'audizione del Ministro dell'economia e delle finanze Tremonti, che ringrazio per la sua presenza.

Comunico che gli Uffici di Presidenza delle Commissioni congiunte, riunitisi nella giornata di ieri, hanno accolto la proposta dei Presidenti delle Commissioni di avviare l'indagine conoscitiva con l'audizione del ministro Tremonti e hanno sottoposto ai Presidenti la richiesta di integrare il programma delle audizioni, già in parte definito e del quale sarà distribuita una bozza di calendario.

I Presidenti si riservano, pertanto, di comunicare il calendario complessivo delle audizioni una volta valutate tutte le integrazioni, avendo presente che i lavori dell'indagine si svolgeranno, conformemente alle indicazioni dei Presidenti delle due Camere, a partire dalla corrente settimana per concludersi entro il mese di febbraio, di norma nelle giornate del martedì e del giovedì, salva l'eventualità, che probabilmente non sarà tale, visto il numero delle audizioni, di utilizzare anche il lunedì pomeriggio ed il venerdì mattina.

Comunico che per la prossima settimana sono previste le seguenti audizioni: martedì 20 gennaio, alle ore 9, la CONSOB e, a seguire, il Consiglio nazionale dei dottori commercialisti ed il Consiglio nazionale dei ragionieri e periti commerciali. Giovedì 22 gennaio, alle ore 15, avrà luogo l'audizione della CONFAPI e alle ore 16,30 l'audizione della Confindustria.

Segnalo che, in conformità alle indicazioni dei Presidenti delle due Camere, la Presidenza delle Commissioni congiunte sarà affidata, secondo criteri di alternanza, ai Presidenti delle quattro Commissioni, applicandosi quindi, in conformità alla prassi, il Regolamento dell'Assemblea presso la quale si svolge l'audizione.

Per quanto riguarda lo svolgimento dell'indagine, avverto che in merito al regime delle sostituzioni si applicano gli ordinari criteri previsti dai rispettivi Regolamenti di Camera e Senato sia per quanto riguarda la so-

stituzione di un membro della Commissione per l'intero svolgimento dell'indagine, sia per quanto riguarda le sostituzioni relative ad una singola seduta. È inoltre ammissibile la partecipazione ai lavori delle Commissioni congiunte di parlamentari che non ne siano componenti.

Per agevolare lo svolgimento delle audizioni, in considerazione dell'elevato numero dei componenti delle Commissioni, gli Uffici di Presidenza hanno convenuto sull'opportunità di prevedere un'organizzazione dei lavori che attribuisca ai Gruppi parlamentari un tempo prefissato per le domande, calcolato sulla base della durata prevista per ogni singola audizione (per l'audizione di questa sera è prevista una durata di circa 3 ore, per quella dei commercialisti circa un'ora e mezzo), distribuendo i tempi per ciascun Gruppo parlamentare in parte in misura fissa e paritaria e in parte in misura proporzionale alla consistenza del Gruppo medesimo.

Comunico, quindi, che è prevista una durata dell'odierna audizione di circa 3 ore e che il Ministro ha facoltà di svolgere il suo intervento introduttivo per circa un'ora; rimangono quindi un'ora e quarantacinque minuti per le domande dei singoli parlamentari – al netto del tempo che il Ministro utilizzerà per le repliche –, che non dovrebbero quindi eccedere i tre minuti; diversamente saremo costretti a cronometrare il tempo utilizzato rispetto a quello assegnato a ciascun Gruppo. La Presidenza si riserva, pertanto, ove necessario, di tenere conto della ripartizione dei tempi già definita secondo i criteri precedentemente illustrati.

Ricordo che la pubblicità delle sedute sarà assicurata, secondo le forme stabilite dagli articoli 33 e 48 del Regolamento del Senato della Repubblica e dagli articoli 65 e 144 del Regolamento della Camera, attraverso la resocontazione stenografica della seduta.

Comunico che il Presidente del Senato ha autorizzato la pubblicità dei lavori della seduta attraverso l'attivazione sia della trasmissione radiofonica sia di quella televisiva attraverso il canale satellitare del Senato.

Resta naturalmente confermata la forma di pubblicità di cui all'articolo 33, comma 4, del Regolamento del Senato – autorizzata dal Presidente del Senato – e pertanto la pubblicità dei lavori sarà garantita anche mediante l'attivazione dell'impianto audiovisivo a circuito chiuso.

Ricordo, infine, che l'indagine ha natura esclusivamente conoscitiva e che sarà facoltà dei Presidenti delle Commissioni, in forza del divieto di procedere ad imputazione di responsabilità ai sensi dell'articolo 48, comma 2, del Regolamento del Senato e della conforme prassi della Camera dei deputati, di dichiarare inammissibili domande o interventi che violino tale prescrizione.

Onorevoli colleghi, consentitemi a questo punto alcune considerazioni introduttive nel merito di questa indagine.

Il Parlamento torna ad occuparsi delle gravi ripercussioni, soprattutto in ordine alla tutela dei risparmiatori ed alle garanzie per i lavoratori, legate alla crisi di rilevanti gruppi industriali e finanziari, crisi che, dalle prime risultanze, assume particolare gravità in relazione ai profili di responsabilità anche penale che vanno via via emergendo.

Torniamo ad occuparci di una materia, dicevo, perché in realtà l'attenzione del Parlamento in relazione a simili questioni si è sempre dimostrata pronta e costante, come evidenziano l'intensa attività di sindacato ispettivo delle Camere e le procedure conoscitive, formali ed informali, assunte in più occasioni. Per fare alcuni esempi: il caso Argentina; la vicenda BIPOP; la stessa indagine conoscitiva promossa dal collega La Malfa in ordine all'attuazione del testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria.

Sappiamo bene che vi è una grande attesa in merito a questa attività di indagine del Parlamento e sui suoi relativi esiti. Essa – voglio ricordarlo a me stesso – non è tesa all'individuazione di responsabilità di carattere personale, ma mira a verificare quali possano essere le iniziative, soprattutto sul piano legislativo, per assicurare una migliore trasparenza dei mercati finanziari ed una maggiore correttezza da parte degli operatori, con il fine ultimo di tutelare l'interesse e restituire fiducia ai risparmiatori, soprattutto ai piccoli risparmiatori.

L'indagine dovrà tenere certamente conto dell'ampio dibattito che si è sviluppato e si sta sviluppando sulla materia e dei vari contributi che verranno raccolti nel corso delle audizioni. Dovremo essere in grado, a tale proposito, di conciliare la rapidità di intervento sulle problematiche sul tappeto – non solo perché ce lo hanno chiesto i Presidenti delle due Camere, ma perché l'opinione pubblica reclama e vuole risposte – con il necessario approfondimento che deve accompagnare la ricerca di soluzioni legislative in settori particolarmente complessi.

Il lavoro che ci attende in questo mese e poco più, dunque, sarà sicuramente impegnativo e delicato. Ma un solo aspetto desidero in ogni caso sottolineare: i profili della crisi in atto, che coinvolgono ampi e rilevanti settori della finanza nazionale ed internazionale, inducono a manifestare e a praticare una certa prudenza in ordine all'importazione acritica nel nostro ordinamento di soluzioni preconfezionate riferite a modelli esteri. Per questo ho condiviso immediatamente la proposta dei colleghi La Malfa e Tabacci di non audire la SEC. Tale prudenza viene suggerita e risulta accresciuta dalla mia personale esperienza parlamentare e dal vedere oggi alcuni commentatori sottolineare le virtù del rafforzamento dei controlli pubblici dopo che per anni, con qualche mia diffidenza e scetticismo, si erano esaltate le virtù dell'autoregolamentazione dei mercati, facendo riferimento in particolare al modello anglosassone. Una tendenza ondivaga che è stata recentemente stigmatizzata anche da Elliott Spitzer, il procuratore dello Stato di New York, il quale va conducendo negli Stati Uniti una serie di indagini su scandali che coinvolgono primarie istituzioni finanziarie internazionali e che ha detto recentemente: «Ho l'impressione – e non è una bella impressione – che nel mondo degli affari l'etica vada su e giù un po' come le gonne delle signore alle sfilate di moda. Adesso ne parlano tutti, proprio come a metà degli anni Ottanta; poi venne il *boom*, la *new economy* e tanti lupi si sono vestiti da agnelli». Un fatto è certo: la legislazione può anche essere giudicata carente, così come inadeguato, indubbiamente, è risultato il sistema dei controlli sui mercati, ma

ciò che appare negli ultimi tempi sicuramente insufficiente, se non addirittura latitante, è la dimensione etica negli affari e la consapevolezza da parte di molti della responsabilità sociale dell'impresa.

Il Parlamento può e deve intervenire adeguando gli strumenti legislativi ma, come si legge nelle tesi dei giovani imprenditori che furono presentate a Capri nel 2002, vi è solo una strada che porta alla rinascita: promuovere un'etica della trasparenza, in cui la responsabilità divenga l'arma esclusiva in mano all'impresa per avere successo nei mercati. In quella occasione, di fronte agli scandali finanziari a catena che stavano sconvolgendo i mercati finanziari degli Stati Uniti, dal mondo imprenditoriale si volle sottolineare come l'erosione del rapporto di fiducia tra investitori ed imprenditori, su cui si fonda il grande gioco del mercato, possa essere combattuta soltanto dando avvio ad una vera e propria rivoluzione culturale. I primi rivoluzionari – affermarono i giovani industriali, giustamente – dovrebbero essere coloro che fanno impresa ogni giorno, comprendendo fino in fondo il valore di una comunicazione corretta di comportamenti trasparenti e rispettosi del rapporto di fiducia con tutti i soggetti terzi che entrano in relazione con l'impresa. Ma la diffusione di un'etica della trasparenza va aiutata, incentivata e suscitata. Dallo stesso mondo dell'impresa viene un invito al legislatore a predisporre meccanismi di controllo e sanzionatori che fondino la loro efficacia sulla reputazione dei soggetti che operano sui mercati. Come legislatori cercheremo di rispondere al meglio a tale appello, convinti come siamo che l'etica è necessaria allo stesso tempo per lo svolgersi dell'attività d'impresa. Anzi, lungi dal danneggiarla, migliora nel lungo periodo il suo stesso andamento ed è funzionale anche ai suoi stessi risultati economici. Mi è sembrato opportuno esporre queste brevi note di introduzione.

Do immediatamente la parola al ministro Tremonti per la sua esposizione introduttiva.

TREMONTI, *ministro dell'economia e delle finanze*. Signor Presidente, onorevoli senatori, onorevoli deputati, ringrazio per l'opportunità offertami di esporre, necessariamente in termini preliminari, il punto di vista del Ministero dell'economia e delle finanze sia sulle materie che sono oggetto dei vostri lavori sia sul disegno di legge in fase di elaborazione, che sarà oggetto di un esame aperto alla discussione in sede di Consiglio dei ministri e quindi in Parlamento, dove, come è giusto, sarà perseguito il maggior grado possibile di costruttivo consenso, configurandosi tale necessario disegno riformatore come una parte non marginale della costituzione economica del nostro Paese.

L'articolo 47, comma 1, della Costituzione italiana dispone: «La Repubblica incoraggia e tutela il risparmio in tutte le sue forme». In base al Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, le finalità principali di CONSOB sono trasparenza e correttezza. In base al Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia, la finalità principale di Banca d'Italia è la stabilità sistemica. Nessuna autorità si concentra dunque a titolo proprio e pieno sul risparmio. È evidente la lacuna che è

prodotta da questo assetto, che vede una segmentazione asimmetrica tra competenze funzionali tra di loro diverse, ciascuna parziale.

In sintesi, l'ordinamento giuridico italiano non conosce e non disciplina ancora una competenza istituzionale organica sul bene fondamentale che è il risparmio, identificato dall'articolo 47, comma 1, della Costituzione. È questa una lacuna che va colmata, non unificando gli organi ma certamente unificando la funzione di tutela del risparmio. Non un'autorità unica dunque, ma, tra altre autorità, un'unica autorità funzionalmente competente sul bene costituzionale fondamentale del risparmio. Per farlo e nel farlo abbiamo un obiettivo ed un vincolo fondamentali. L'obiettivo è una maggiore reale tutela del risparmio; il vincolo è il modello europeo dal quale non possiamo prescindere ed al quale dobbiamo tendere. Dobbiamo conservare quanto di positivo deriva dalla nostra struttura storica, ma sappiamo anche che non c'è più spazio per conservare *particularismes* nazionali o, in prospettiva, che non c'è spazio per formulare più o meno ingegnose invenzioni domestiche. Il mercato finanziario è globale, l'architettura istituzionale che dobbiamo utilizzare come paradigma, baricentrandoci su questa, è una sola: l'architettura europea, come è proprio della storia istituzionale dell'Unione, una storia che è tipicamente progressiva ed evolutiva. In particolare, se è realisticamente troppo presto perché tutti insieme i Paesi dell'Unione possano formulare una ipotesi europea comune da applicare poi per derivazione in ciascun Paese, è certamente tempo nel nostro Paese per elaborare una nostra riforma nazionale, coerente con l'evoluzione in atto in Europa, come è stato fatto con una progressiva, sintomatica accelerazione in Germania con la creazione della BAFin nel maggio 2002, in Francia con la creazione dell'AMF nell'agosto 2003. In questa logica, la strategia della riforma non deve essere dogmatica: può e deve essere articolata. Ma nel rapporto tra risparmio ed istituzioni un punto deve essere comunque ben fisso e ben chiaro: tra tutela del risparmio e tutela delle istituzioni la priorità assoluta va alla tutela del risparmio. Sono le istituzioni che devono servire il risparmio e non l'opposto. È il disegno delle istituzioni che va modellato sulle ragioni del risparmio e non viceversa. Le ragioni per una riforma sono state esposte e sviluppate in importanti atti parlamentari, a partire dai seguenti: Atto Camera n. 2052 del 29 novembre 2001, Atto Senato n. 956 dell'11 dicembre 2001; Atto Camera n. 2436 del 27 febbraio 2002; Atto Camera n. 4586 del 13 gennaio 2004.

Per quanto di competenza del Ministero dell'economia e delle finanze, l'esposizione è stata in varie forme e sedi: nel *question time* del 9 luglio 2003 nella VI Commissione della Camera, nel *question time* del 30 luglio 2003 nell'Aula della Camera e ancora nella relazione al Parlamento sull'attività di CONSOB per il 2002.

La crisi che si è manifestata e radicalizzata negli ultimi giorni nel nostro Paese e dal nostro Paese verso il resto del mondo, e viceversa, con intensità drammatica identifica ed impone ora come unica possibile formula di soluzione una riforma organica di tutto il comparto, una riforma che è insieme necessaria e possibile.

In ogni caso, non abbiamo molto tempo per quanto sta accadendo ed arrivando dal fronte esterno, non abbiamo molto tempo per quanto sta accadendo ed arrivando sul fronte interno.

Governo e Parlamento devono assumere le loro responsabilità verso il Paese e verso i mercati finanziari; all'intensità della crisi deve corrispondere la velocità della reazione.

La cifra altissima della crisi che si sta manifestando è tra l'altro evidente nella combinazione tra gli elementi eterogenei che la compongono, elementi che vanno dalla dimensione macroeconomica del fenomeno alla sua configurazione, spesso banalmente grottesca, dalla pluralità degli attori coinvolti per azione od omissione, alla contiguità ambientale perversa fra troppi soggetti.

È bene essere chiari. La crisi che si sta manifestando nel nostro Paese non è di origine industriale, ma è una crisi finanziaria, una crisi che non si esaurisce in un caso, nell'uso improprio di uno strumento, in uno specifico errore di valutazione ma che si estende e si sviluppa in una serie connessa di casi, in una serie connessa di strumenti, in una serie connessa di errori.

È stato forse un errore negli ultimi mesi limitarsi a contare i singoli casi accertati, limitarsi a contare i singoli risparmiatori colpiti; è stato un errore non capire, né prima né durante, la dimensione complessiva del fenomeno.

La magistratura ha fatto, sta facendo, farà il suo dovere, il dovere di accertare la dimensione criminale ed il campo di estensione delle responsabilità personali. Anche la politica deve fare il suo dovere.

È stato detto che la storia, se si ripete, prima è tragedia e poi è farsa. Qui temo che sia l'opposto. Il caso non è comparabile – spero proprio sia così – con la crisi bancaria che 70 anni fa ha portato alla costituzione dell'IRI nel gennaio 1933. Il caso è invece – temo – non identico ma storicamente comparabile con la crisi bancaria e civile che si è manifestata 110 anni fa, nel gennaio del 1893: la crisi della Banca romana. In ogni caso, la crisi che si sta manifestando non è di quelle che si possono nascondere e risolvere nel chiuso degli *arcana imperii*; all'opposto, all'intensità della crisi possono e devono simmetricamente corrispondere solo la forza e la velocità della nostra azione. Per l'azione è prima necessaria un'analisi. Il mio contributo all'analisi che si svolge qui in Parlamento si sviluppa come segue.

Il fenomeno da cui si deve partire per l'analisi delle origini della crisi presente si sviluppa su scala esponenziale in un segmento temporale molto limitato: per quasi 80 miliardi di euro (circa 7 punti di prodotto interno lordo) in circa cinque anni.

C'è ormai ampia documentazione e letteratura in materia di *euro corporate bonds*. Dopo l'euro, dunque a partire dal 1999, crescono esponenzialmente, con una concentrazione nel triennio 2000-2002, la dimensione e lo spessore di un mercato composto da titoli obbligazionari denominati in euro. Si apre in questi termini un nuovo fondamentale canale di finanziamento delle imprese, che collega direttamente risparmi ed investimenti. È questa una terza e nuova fase rispetto a due fasi storiche precedenti.

Una prima fase è posizionata nel periodo storico che va dalla ricostruzione postbellica fino agli anni Ottanta. In questa prima fase, il finan-

ziamento del sistema delle imprese è operato con la tecnica della triangolazione: istituti a medio termine emettono titoli obbligazionari, in regime di privilegio legale ed in serie speciali, retrocedendo e servendo simmetricamente alle imprese la raccolta così operata. Lo fanno sotto forma di finanziamenti strutturati a medio o lungo termine.

È un sistema di intermediazione caratterizzato da grande ed oggettiva efficienza, perché garantisce ed allinea, strutturalmente e professionalmente, coerenze industriali, finanziarie e temporali.

Una seconda fase è quella, immediatamente successiva, delle cosiddette emissioni in euro-lire. È una fase che viene dopo la fine del regime di privilegio legale riservato agli istituti a medio termine ed arriva fino alla fine degli anni Novanta. È una fase relativamente ordinata, pur in un contesto di progressiva e costante liberalizzazione.

In questa fase l'attività di Banca d'Italia è stata oggettivamente efficiente e al servizio del Paese. Poi lo scenario si è improvvisamente modificato.

Nella terza fase si manifestano insieme elementi ordinari e straordinari, fisiologici e patologici. Una premessa fondamentale: lo strumento *corporate bond* è strutturale e fondamentale per l'economia. Per questo dovrà essere strategica la nostra azione, per tenere aperto un canale che è fondamentale per lo sviluppo della nostra economia. I *corporate bonds* non devono essere demonizzati; all'opposto, devono essere sostenuti nella loro diffusione da un efficiente sistema di controlli.

Tuttavia – ed è stata questa la patologia – una parte del sistema bancario italiano non ha solo supportato l'accesso delle imprese italiane al mercato dei *corporate bonds*, ma ha anche identificato nell'apertura del nuovo canale una *chance* per ridurre la propria esposizione ad eccessi di rischio di credito assunti in precedenza.

In dati casi, in corso di accertamento, l'accesso delle imprese al nuovo canale di finanziamento ha, in specie, avuto, per impulso di alcune banche, carattere indebitamente forzoso. In dati casi, in corso di accertamento, si sono concretizzati evidentissimi casi di conflitto d'interessi tra banche ed imprese, tra banche e proprie società di gestione del risparmio, tra banche e risparmiatori. In dati casi, via *corporate bonds*, si è realizzato un sostanziale *swap* tra attivi bancari e risparmio.

Una parte non marginale del risanamento del sistema bancario italiano è stata fatta realmente, ma una parte è stata fatta tanto con operazioni sui cosiddetti *non performing loans*, su cui è necessario vigilare, quanto con *swap*, che hanno integrato, via traslazione dei rischi, il tipico paradosso della composizione: l'idea di potersi liberare di alcuni *stock* di rischio di credito in eccesso, trasferendoli a carico di terzi (risparmiatori o fondi) via mercato obbligazionario, l'illusione bancaria di poter considerare questa tecnica come risolutivamente liberatoria.

Nelle considerazioni finali dell'Assemblea generale ordinaria dei partecipanti di Banca d'Italia 2003 si legge: «In una fase di rallentamento ciclico, nella quale si sono inseriti gli impulsi destabilizzanti derivanti dalla caduta dei prezzi azionari, dalle crisi di grandi imprese e dalle difficoltà di Paesi emergenti il sistema bancario italiano è tra quelli che hanno mo-

strato una maggiore capacità di tenuta». In sintesi semplice, le banche sono andate meglio delle imprese.

Se è così, si pongono due interrogativi: questo assetto asimmetrico tra banche ed imprese è o no un assetto critico? E soprattutto, come è stato possibile? Per cominciare, è ragionevole assumere che la asimmetria tra banche ed imprese costituisca un assetto critico. La stabilità delle banche non dipende, infatti, dalle banche da sole, ma dal sistema nel suo complesso. È in specie difficile pensare a banche sane senza imprese *in bonis* o a banche sane senza risparmiatori fiduciosi.

In aggiunta, in dati casi, in corso di accertamento, è logica l'assunzione che una parte del risanamento sia stata operata non eliminando l'eccesso di rischio di credito ma trasferendolo dalle banche a terzi, ed in specie trasferendolo dalle banche ai risparmiatori.

Nelle già citate considerazioni finali del 2003, in materia di emissioni obbligazionarie si trovano dati puramente quantitativi, senza alcuna valutazione di vigilanza.

I fatti di oggi indicano che in dati casi, in corso di accertamento, l'uso dei *corporate bonds* si è basato su di un doppio aggiramento. In primo luogo, aggiramento sostanziale del rapporto basico uno a uno tra capitale sociale e debito obbligazionario, di cui all'articolo 2410 del codice civile allora vigente. L'aggiramento di questa norma interna ha avuto forma non tanto nello *shopping* di legislazione, cioè nello sfruttamento, via società incorporate all'estero, dei più favorevoli od inesistenti *debt to equity ratios*, quanto e soprattutto nel fatto che le società italiane cosiddette capogruppo hanno garantito emissioni estere operate da società del gruppo totalmente fuori dai *ratios* italiani. Questa è una tecnica che non può essere esclusa, ma che certo va meglio regolamentata.

C'è stato poi un aggiramento sostanziale della normativa sul collocamento presso il pubblico di prodotti finanziari, aggiramento operato scindendo idealmente la relativa procedura in due fasi: prima la fase dell'emissione dei titoli, poi quella del collocamento dei titoli stessi. La prima fase (emissione operata all'estero sull'euromercato) è dunque fuori dalla giurisdizione italiana, via prospetto ipersemplificato perché destinato agli investitori istituzionali. La seconda fase (collocamento) è operata invece importando immediatamente dall'estero in Italia la parte dell'emissione destinata al mercato italiano, parte che in dati casi, in corso di accertamento, è stata collocata di fatto presso il pubblico, normalmente via sportelli bancari, senza i formalismi e le garanzie proprie.

Sarebbe stato proprio questo secondo aggiramento a mandare in tilt il sistema dei controlli italiani, data la doppia simmetrica competenza di CONSOB e di Banca d'Italia di cui sopra. Questo è un punto che va fatto oggetto di ulteriori specifiche considerazioni.

1 Per quanto riguarda CONSOB, oltre a quanto esposto nella citata Relazione al Parlamento per l'anno 2002, può essere solo aggiunto che, nel particolare comparto, l'attività di CONSOB è stata oggettivamente insufficiente fino al primo semestre 2003 e molto intensa a partire dal secondo semestre 2003.

Con riferimento alla Banca d'Italia è necessaria una premessa: quanto segue è solo per capire ciò che è successo. Sarebbe troppo semplice con-

statare che è in atto una crisi intensa, anche di origine bancaria, per derivarne la conclusione che qualcosa non ha funzionato nella vigilanza. Serve un'analisi più specifica, un'analisi che va fatta solo per capire.

Nelle istruzioni di vigilanza per le banche (Titolo IX, Capitolo I: Emissioni di valori mobiliari e offerta di valori mobiliari esteri, pagina 1, aprile 1999) si legge quanto segue: «La Banca d'Italia può differire o vietare le operazioni che possono compromettere la stabilità e l'efficienza del mercato dei valori mobiliari». Si aggiunge: «Controlli che impediscano fenomeni di grave turbativa nell'afflusso dei titoli sul mercato favoriscono il corretto operare dei meccanismi concorrenziali, la trasparenza nella formazione dei prezzi, la tutela del risparmiatore-investitore». Si noti: non solo vigilanza cosiddetta «sistemica», ma letteralmente «tutela del risparmiatore-investitore».

Se anche così non fosse, se la particolare vigilanza fosse solo sistemica, anche in questa prospettiva dovrebbero comunque essere formulati alcuni interrogativi, per capire cos'è successo in funzione di cosa si deve fare. Solo per questo.

Primo interrogativo: possono essere considerate comunque compatibili con la vigilanza sistemica da parte di Banca d'Italia emissioni tipo Parmalat? Nel solo 2002 la Banca d'Italia ha bloccato 52 emissioni. Lo ha fatto con causali sostanziali o formali tipo: «formula di indicizzazione troppo complessa»; «struttura finanziaria eccessivamente complessa»; «condizioni finanziarie poco trasparenti»; «titolo a capitale non garantito»; «assenza di esistenza nel Paese dell'emittente di un sistema di regole e di controlli pubblici omologo a quello vigente in Italia»; possibile alterazione del «corretto e ordinato funzionamento del mercato».

Considerando queste causali, c'è da chiedersi se condizioni di regolarità di questo tipo siano state davvero tutte presenti nelle altre emissioni invece autorizzate. Ad esempio, se siano state effettivamente presenti le condizioni di autorizzazione nelle – sembra – 18 emissioni Parmalat che finora risulterebbero collocate in Italia, ovvero specificamente nelle due emissioni trentennali Parmalat dell'aprile 2002 e ancora del febbraio 2003.

Secondo interrogativo. Nel bilancio di esercizio al 31 dicembre 2002 di Parmalat Finanziaria S.p.a., corredato della relazione sulla gestione e del relativo verbale assembleare, e nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2002, bilancio che è stato reso pubblico a norma di legge e comunque inserito nel sito Internet della società, è evidenziato un indebitamento pari a circa mezzo punto di PIL, a prescindere da considerazioni sui *ratios* relativi al fatturato e al capitale.

Sul caso Parmalat sono stati fatti rilievi del tipo: «è la mondializzazione che impedisce alle autorità nazionali di operare efficaci controlli all'estero» o dichiarazioni del tipo «se avessimo potuto usare la Centrale rischi» o controdeklarazioni del tipo «dalla Centrale rischi non risultava comunque nulla di anomalo». Tutto ciò non è fondamentale. Infatti, era il bilancio di Parmalat in sé ad essere una centrale rischi.

Terzo interrogativo. La Banca d'Italia vigila sulle banche e, in specie, dentro le banche, vigila, se non sul lato dei servizi di investimento, certo sul lato degli affidamenti. Da questo punto di vista avrebbero forse potuto essere rilevate anomalie nei processi di sostituzione, tra affidamenti ban-

cari ritirati ed emissioni obbligazionarie corrispondenti, come è stato in dati casi, in corso di accertamento. In sintesi, data la sua doppia congiunta missione di vigilanza sulle emissioni e sulle banche, la Banca d'Italia avrebbe forse dovuto rilevare nel corso degli anni e delle sue ispezioni almeno qualcosa di anomalo – ripeto – se non sul lato delle emissioni, almeno su quello delle banche, attive nelle emissioni. In dati casi, in corso di accertamento, attive nelle emissioni in modo anomalo.

Ignorato in questi termini, il fenomeno ha per suo conto prodotto un impatto fortemente critico e negativo.

L'apertura del nuovo canale di finanziamento delle imprese è – lo ripeto – strutturale e in sé assolutamente positiva. Ma nel canale sono stati immessi anche materiali inquinati e inquinanti. Come si può schematizzare la fenomenologia negativa qui in oggetto? A monte, c'è stata oggettivamente, anche se va accertata dalla magistratura specificamente, caso per caso, una patologia di riciclaggio di certi crediti. A valle, c'è stata oggettivamente, anche se pure va accertata dalla magistratura specificamente, caso per caso, una simmetrica patologia nell'attività di raccolta e di impiego del risparmio, a danno di risparmiatori non sufficientemente informati e con effetti di danno spesso sostanzialmente regressivi.

Sia qui consentito citare quanto è stato dichiarato il 31 ottobre 2003 in occasione della Giornata del risparmio. «L'ammontare dei titoli emessi da un'impresa, per i quali si delinea il rischio di perdite, rappresenta meno dello 0,05 per cento delle attività finanziarie delle famiglie... Allarmi sull'efficienza e sull'integrità di una componente del nostro sistema finanziario possono essere controproducenti per lo sviluppo dei mercati e in definitiva per l'attività delle imprese, che in questo momento già si confrontano con una difficile congiuntura». Questo ordine di considerazioni forse non bastava allora, certo non basta più ora.

Passo ad una breve descrizione dell'azione del Ministero dell'economia e delle finanze. Separando le valutazioni tecniche e politiche dall'azione d'ufficio, l'azione del Ministero si è sviluppata come segue. La sintetizzo verbalmente, illustrando il contenuto di documenti che consegno agli atti.

Con lettera n. 1686/r del 20 novembre 2002 il Ministro dell'economia e delle finanze ha trasmesso al Governatore della Banca d'Italia una nota informativa per le valutazioni e il seguito di competenza. La nota in oggetto riportava indicazioni sulla situazione di crisi finanziaria potenziale di Cirio e sul rapporto di assoluta ed assolutamente impropria dipendenza di questa da una banca romana. Successivamente, interpellato verbalmente, il Governatore ha risposto in termini per così dire «*de minimis*». In ogni caso, non per iscritto e non in termini specifici.

GIANNI Alfonso (RC). Per quale via?

TREMONTI, *ministro dell'economia e delle finanze*. L'ho già detto. A voce, interpellato verbalmente.

In data 3 aprile 2003 ho trasmesso una lettera in cui chiedevo dati e notizie al fine di ricostruire l'emissione di titoli obbligazionari emessi dal gruppo Cirio, tenuto conto delle difficoltà del gruppo al rimborso, delle preoccupazioni suscitate nell'opinione pubblica, dei dubbi sollevati in

sede parlamentare e della partecipazione di primari istituti bancari. Il 24 aprile 2003, non avendo ricevuto risposta alla lettera del 3 aprile, ho trasmesso un'ulteriore richiesta di dati e notizie sull'emissione dei *bond* Cirio, tenuto conto delle caratteristiche del collocamento, della clientela *retail* e del carattere di massa del collocamento.

Il 14 maggio ho ricevuto una risposta congiunta alle lettere del 3 e del 24 aprile in cui si definisce il quadro normativo e si rappresenta il rapporto con la CONSOB. Il 5 maggio 2003 ho ricevuto una successiva lettera relativa alla situazione del gruppo Capitalia, nonché una lettera relativa alla situazione della Banca popolare di Lodi. Il 14 maggio ho inviato una lettera relativa congiuntamente a Capitalia e Banca popolare di Lodi. Il 9 maggio, in risposta, è pervenuta una lettera in cui si dichiara l'illegittimità della richiesta e l'impossibilità di formulare una risposta. L'11 giugno segue una seconda lettera con lo stesso contenuto. Il 5 maggio ho inviato una lettera relativa al Monte dei Paschi di Siena e, in specie, ad alcune operazioni relative a *My way* e *For you*. Il 14 maggio ho ricevuto una risposta in cui si ribadiva il senso dell'illegittimità della richiesta formulata dal Ministero e l'impossibilità di una risposta. Vi è poi il verbale del CICR dell'8 luglio. Desidero rendere noto al riguardo un dettaglio tecnico. Alle prime lettere ha fatto seguito una precisazione del Ministero in cui si specificava che le richieste erano avanzate dal Ministro in qualità di presidente del CICR, quindi agli effetti del CICR. Ugualmente, la risposta è stata in ordine all'illegittimità della richiesta.

Con riferimento al verbale del CICR datato 8 luglio 2003, devo premettere che per prassi i verbali del Comitato interministeriale non sono *verbatim*, non si tratta quindi di resoconti letterali delle riunioni, ma di una loro sintesi.

Nel merito il contenuto di tale riunione, definito dal Presidente del CICR, era informativa e comunicazione, *corporate bond* e tutela del risparmio. Passo ora a leggere il suddetto verbale: «Introducendo l'argomento all'ordine del giorno, il Presidente precisa che quella odierna è la prima delle riunioni che saranno dedicate all'analisi e all'approfondimento delle tematiche connesse con la questione dei *corporate bonds*. Sul tema fa presente di aver indirizzato al Governatore lettere che rassegna agli atti unitamente alle note di risposta del Governatore». Come è noto, la questione ha assunto evidenza pubblica a seguito della vicenda dei *bond* emessi da società del Gruppo Cirio.

La sintesi dell'intervento del Presidente prosegue testualmente: «La stampa ha posto in evidenza come la questione riguardi anche altri casi di obbligazioni, ad esempio Parmalat, suscettibili di determinare riflessi negativi sul mercato finanziario».

Per memoria, le notizie di stampa cui si fa riferimento sono relative ad un articolo, pubblicato il 7 luglio su un importante quotidiano, intitolato, in senso positivo: «Parmalat, la regina delle obbligazioni societarie», nel quale si dichiarava espressamente che: «...con 31 emissioni in circolazione il gruppo dell'agroalimentare è in assoluto il *leader* del settore e in futuro probabilmente ne verranno proposte altre per ridurre l'indebitamento verso le banche e per rinnovare i titoli in scadenza».

Ricordo che a ridosso della data dell'8 luglio altre notizie di stampa avevano riguardato in particolare il collocamento di titoli Parmalat presso Nextra. Credo che anche di questo sia corretto fare menzione, perché, pur trattandosi di un aspetto non direttamente verbalizzato, fu comunque oggetto di considerazione.

Si fa quindi specificamente il caso di Parmalat e si afferma che esso: «...è suscettibile di determinare riflessi negativi sul mercato finanziario».

Credo che sia corretto rappresentare l'attività svolta dalla CONSOB, per quanto riguarda la Parmalat, subito dopo l'8 luglio come un'attività molto intensa ed efficace.

Proseguendo nella lettura del verbale che sintetizza l'intervento del Presidente del CICR si evince che: «...per un'analisi approfondita del fenomeno è richiesto un preventivo accertamento dei seguenti aspetti del problema: quali imprese hanno emesso *corporate bonds*, l'ammontare delle emissioni operate sull'estero negli ultimi quattro-cinque anni, la tipologia delle emissioni (eventuale *rating*, profili temporali, saggi di interesse), le modalità di circolazione e collocamento presso gli investitori e, se del caso, presso il pubblico, il rapporto tra l'ammontare iniziale dell'indebitamento delle imprese presso il sistema bancario, le corrispondenti emissioni di *corporate bonds* e le eventuali corrispondenti operazioni di chiusura». Si afferma inoltre che: «Occorrerà poi verificare l'adeguatezza delle attività amministrative svolte, avendo riguardo a quanto è accaduto negli ultimi tempi e pervenendo, se del caso, a indicazioni su eventuali modifiche normative».

Il 23 luglio con lettera di richiesta di disponibilità si chiede di fissare prima della pausa estiva una nuova data per una nuova riunione del CICR, coerente col programma di successive riunioni. Il 24 luglio la risposta del Governatore sottolinea che sono in atto approfondimenti ma che, grosso modo, si renderà opportuno svolgere una riunione solo quando saranno terminati gli accertamenti in corso.

Con lettera del 25 luglio si precisa che l'azione del CICR non è limitata all'adozione di deliberazioni su proposta della Banca d'Italia, ma estesa ad un più ampio campo di considerazioni. La risposta del 1° agosto precisa che la competenza del CICR concerne solo le deliberazioni e che le delibere avvengono solo su proposta della Banca d'Italia: una ipotesi di interpretazione giuridica, questa, rispetto alla quale ho qualche difficoltà a convenire.

Il 10 ottobre viene convocata per il 16 di ottobre una riunione del CICR su informativa e comunicazioni in materia di *corporate bond* e tutela del risparmio, in tal modo replicando il contenuto dell'ordine del giorno della prima riunione. Rispetto a questa convocazione abbiamo di nuovo una risposta in cui si specifica che l'attività del CICR si esaurisce nell'adozione di delibere su proposta della Banca d'Italia.

Il 22 dicembre viene convocata per il giorno successivo un'ulteriore riunione del CICR. A tale riunione partecipa il Governatore della Banca d'Italia comunicando dati e discutendo su elementi che sono in corso di verbalizzazione.

Mi limito a far notare che tanto l'8 luglio che il 24 dicembre le riunioni del CICR si sono svolte in modo regolare senza che fosse all'ordine

del giorno l'assunzione di delibere su proposte della Banca d'Italia, coerentemente con l'oggetto e la missione del Comitato interministeriale per il credito ed il risparmio.

Quanto alle ipotesi di riforma, la strategia che in tal senso si ipotizza è articolata in un *corpus* normativo, in corso di redazione, che non è limitato alla supervisione (riforma del sistema di controllo), ma è esteso ad ulteriori necessari elementi di regolamentazione (*market abuse*, revisori, incompatibilità, *corporate governance* e relative sanzioni, assicurazioni rischi, limiti alle prestazioni di garanzia, nuovi criteri sulla circolazione degli strumenti finanziari, attività in paradisi legali).

L'ipotesi di riforma in materia di supervisione può essere sintetizzata come segue.

Al riguardo, non credo che siano interessanti o utili analisi di tipo ontologico o definitorio: se la nuova autorità costituisca l'evoluzione di autorità preesistenti oppure si tratti di oggettiva innovazione. Né ritengo che siano interessanti analisi di tipo fenomenologico volte ad accertare se nel processo riformatore precedenti autorità siano incorporate o trasformate. Personalmente credo che, data la situazione in essere, oggettivamente deficitaria, un certo tasso di novità sia comunque assolutamente necessario. Non credo che una moto possa essere trasformata in un'auto: se ci si limita ad aggiungere ad una moto una terza ruota si crea un *sidecar*, un tipo di veicolo non particolarmente stabile.

La logica su cui credo che si debba basare la riforma è comunque molto semplice. Alla unicità costituzionale fondamentale del bene pubblico da tutelare, il risparmio, deve corrispondere, se non un'unicità organica (un'autorità unica), certamente una unicità funzionale. Non un'autorità unica, ripeto, ma, tra altre autorità, una unica autorità funzionalmente ed essenzialmente competente sul bene costituzionale fondamentale del risparmio.

Tale risultato può essere ottenuto non solo coerenza attività di soggetti diversi, ma anche e soprattutto concentrando in un solo soggetto la funzione di tutela del risparmio. Solo così possono essere infatti evitate smagliature nella rete dei controlli e contestazioni di competenza tra autorità diverse. In particolare, se non ha senso e non è comunque possibile, data la normativa comunitaria, smontare la vigilanza bancaria operata dalla Banca d'Italia a fini di accertamento dei coefficienti di adeguatezza patrimoniale e via dicendo – sono circolate ipotesi di vario tipo, alcune delle quali sono state anche attribuite al Ministero – francamente non è altrettanto possibile – come pure ho letto – immaginare che sia applicato in Italia il modello inglese. Questo è costruito fuori dall'euro zona, fuori dal sistema di Banca centrale europea. Fuori da quell'area si possono costruire dei modelli *leader*. Noi dobbiamo applicare un modello che sia coerente con il sistema di Banca centrale europea e quindi è impossibile – abbiamo sempre detto e saputo che era impossibile – smontare *tout court* il meccanismo di vigilanza previsto a fini di valutazione e di adeguatezza patrimoniale e che, attraverso questa chiave logica, ha altri fini ed è comunque fondamentale. Esso non può essere esercitato se non da soggetti compatibili con il sistema di Banca centrale. Tuttavia, non pare nemmeno sensato ignorare il fatto che storicamente nel nostro Paese il ri-

sparmio sta nelle banche o è intermediato nelle banche. Dunque, l'area bancaria non può essere lasciata fuori dal campo di competenza funzionale della nuova supervisione. Il portone della banca non può essere chiuso all'attività della nuova supervisione.

Il disegno della nuova supervisione deve – come premesso – essere coerente con il modello europeo; con il modello più recente, conservando l'esistente, ma solo se è possibile. Penso in specie – e abbiamo sempre pensato – che tre autorità – Banca d'Italia, nuova supervisione e *Antitrust* – possano avere adeguata, coerente e simmetrica competenza funzionale, rispettivamente su stabilità, risparmio e concorrenza.

La nuova supervisione deve essere indipendente. Non c'è in Europa un modello unico di meccanismo di nomina delle *Authorities*. Tendenzialmente, i modelli si baricentrano sugli Esecutivi per le competenze settoriali; sui Parlamenti o sulle corone per i diritti civili. L'ipotesi che stiamo facendo per la supervisione sul risparmio non è baricentrata sull'Esecutivo, ma sul Parlamento. Questo modello di *accountability* parlamentare è ipotizzato limitato alla nuova supervisione. Ma, oltre che discusso e variato a seguito della discussione in Parlamento, questo modello può anche essere esteso dal Parlamento ad altri organi. Ne risulterà un'autorità compiutamente definita nelle sue attribuzioni, consistenti nell'esercizio di competenze che ora sono in parte distribuite tra istituzioni; nei suoi poteri (regolamentari, informativi, ispettivi e sanzionatori), nei confronti di tutti gli intermediari bancari e non, e di chiunque solleciti il pubblico risparmio; nella sua posizione istituzionale e di indipendenza e di autonomia anche finanziaria, con contribuzioni a carico delle banche e degli intermediari finanziari; autonomia negoziale per assicurarne la flessibilità e l'accesso sul mercato a valide risorse professionali. Comunque, un'autorità dotata di piena legittimazione democratica per la fonte dei poteri di nomina e per i controlli, tutti baricentrati sul Parlamento.

La nuova supervisione deve essere forte, in termini morali, professionali, finanziari, strumentali, operativi, ispettivi e sanzionatori, tanto da proiettare all'esterno il senso vero dell'autorità. In questi termini, «autorità» non è solo il *nomen juris* attribuito ad un organo, ma è molto di più. È un effetto nuovo, di affidabilità per gli onesti, di *metus*, di deterrenza e di repressione per i disonesti.

In questi termini, la nuova supervisione può superare un assetto, come è quello attuale, in cui la concentrazione o la rarefazione dei poteri, rispettivamente di Banca d'Italia, di Consob e di *Antitrust*, sono stati paradossalmente insufficienti. Insieme insufficienti per eccesso o per difetto.

Alla riforma della supervisione deve aggiungersi quella del regime sostanziale delle attività. Mi riferisco al *market abuse* e al recepimento della relativa direttiva comunitaria.

Per i revisori, proponiamo una nuova e più rigorosa disciplina modellata sullo schema recente degli Stati Uniti d'America. Proponiamo garanzie sulle emissioni estere che equiparino le prestazioni di garanzia della capogruppo ai *ratios* per l'emissione di obbligazioni Italia su Italia. Con riferimento alla *corporate governance*, proponiamo un sostanziale rafforzamento delle sanzioni. Riguardo all'incompatibilità, viene disciplinato il rapporto tra banca ed imprese, al fine di evitare l'influenza delle im-

prese debitorie sulla gestione della banca e sulle relative decisioni di finanziamento.

Quanto alle sanzioni, penso ad un apparato sanzionatorio più intenso e rafforzato da sanzioni accessorie a carico dei trasgressori consistenti nella sospensione o decadenza dalle cariche ricoperte, nella pubblicità delle misure afflittive, nella confisca dei beni.

Per l'assicurazione, si ipotizza un sistema di copertura mutualistica tra gli intermediari, al fine di indennizzare i risparmiatori dei danni patrimoniali sofferti per comportamenti abusivi degli intermediari stessi.

Proponiamo, inoltre, limiti alla circolazione dei prodotti finanziari collocati presso i soli investitori professionali; limiti ulteriori rispetto a quelli già disposti dall'articolo 2412, secondo comma, del codice civile.

Quanto ai cosiddetti paradisi legali, l'ordinamento fiscale italiano è in linea con lo *standard* più evoluto dell'Occidente. Questo per effetto di norme approvate nella scorsa legislatura e implementate nel corso di questa. È sempre più evidente che un numero sempre maggiore di operazioni vedono il risparmio fiscale e l'arbitraggio fiscale solo come un *posterius* e/o un derivato, in disegni che sono mirati più che all'arbitraggio fiscale, *tout court*, alla fuoriuscita dalla legalità o all'ingresso in forme di legalità apparente o tenue. Data questa casistica, la riforma che si intende proporre farà avanzare fortemente, e in termini assolutamente innovativi, l'ordinamento italiano sulla frontiera della legalità internazionale. L'idea è quella di applicare la tecnica del *lifting of the corporation veil* alle società incorporate in Paesi catalogati nelle cosiddette *black list*. È una norma molto tecnica alla quale stiamo lavorando convinti che sia una soluzione avanzata e potenzialmente modello anche per altri ordinamenti.

In conclusione, è corretto assumere che una parte delle patologie che sono state e sono causa della crisi finanziaria in atto sia specificamente derivata dalla struttura internazionale che è propria del mercato finanziario. È tuttavia certo che una parte, la maggiore, delle patologie è radicata nel nostro *habitat* con effetti negativi che non restano comunque locali, che non si fermano sui confini. Ciò soprattutto per l'evidenza crescente che la criminalità non è stata isolata e puntiforme, ma organizzata in un più ampio contesto ambientale.

Ciò che ora è in specie fondamentale garantire sono due beni: il risparmio e la reputazione internazionale del Paese.

La finanza è un fattore fondamentale, nella strategia della competizione. Un Paese può competere e non declinare se è capace tanto di conservare la sua ricchezza finanziaria senza bruciarla sistematicamente, per importi pari a punti di prodotto interno lordo e, simmetricamente, se è capace di attrarre dall'esterno flussi finanziari. Un Paese non declina, ma compete, se – come si dice ora – ha un'efficiente infrastruttura immateriale, istituzionale. Più tradizionalmente direi: l'ordinamento giuridico proprio di un Paese, il suo ordinamento non solo formale, ma anche sostanziale (valori, uomini e mezzi credibili) è fondamentale nella strategia della competizione internazionale. L'ordinamento europeo, con i limiti di bilancio pubblico e con i divieti di aiuti di Stato e, soprattutto, con l'integrazione del mercato, esclude forme tradizionali di intervento a salvataggio, non sostituibili nemmeno da forme di cannibalizzazione tra soggetti. Im-

pone scelte che escludano in radice crisi di questa forma e di questa dimensione. Impone una riforma costituita come base solida e perciò credibile del nostro sistema finanziario.

In un modo sempre più integrato, il sistema finanziario è la nervatura di una economia moderna e dinamica: integrati in Europa, non possiamo agire o essere diversi dall'Europa. Possiamo e dobbiamo dunque trovare una soluzione europea per i bisogni italiani, dobbiamo analizzare, ma dobbiamo anche agire, dobbiamo conservare, ma non dobbiamo perdere valori e tempo.

Il tempo è strategico e queste, semplicemente, sono le ragioni e le urgenze della riforma.

PRESIDENTE. Ringrazio il ministro Tremonti per la sua esposizione.

Ricordo ai colleghi deputati e senatori che il tempo a loro disposizione per porre le loro domande è di tre minuti.

PINZA (*MARGH-U*). Signor Presidente, mi limito ad una sola domanda. Cosa intende esattamente il Ministro, che è così preciso quando si tratta di ricostruire la storia (poi verificheremo con gli altri interlocutori quanto verrà confermato, come è dovere da parte della Commissione) quando pensa ad un rafforzamento dell'apparato sanzionatorio dei controlli? Il Ministro ha fatto qualche cenno in merito a questo argomento nella parte finale dell'intervento, tuttavia gradirei che fosse più preciso, anche perché mi sembra che per circa due anni in questo Paese sia stata prospettata la tesi opposta, cioè che l'economia prosperava e otteneva risultati soprattutto se le sanzioni venivano eliminate e i controlli ridotti. Non mi voglio riferire alla storia del falso in bilancio o alla questione della eliminazione della responsabilità personale in ipotesi di violazioni fiscali, ma la linea era questa.

Non mi interessa polemizzare sul passato, lo faremo eventualmente nelle sedi proprie, però vorrei capire cosa il Ministro immagina in concreto in materia di sanzioni. Immagina forse, come hanno fatto gli americani, la reintroduzione di pesanti sanzioni penali? Come è noto, la legge americana, con la ormai celeberrima *Sarbanes-Oxley*, parte da una premessa che consiste in un'autocritica sul meccanismo di autoregolazione. Tale premessa, peraltro ribadita dal presidente Bush, è che l'autoregolamentazione è in sé positiva, ma, considerate le vicende intervenute, essa non è sufficiente e quindi occorre introdurre un meccanismo di sanzioni.

Bush ha fatto un'autocritica e sarebbe importante sapere fino a che punto (se c'è da fare un'autocritica anche con riferimento alla situazione italiana, lo giudichi il Ministro) il Governo italiano ritiene di dover esprimere un'analoga valutazione e quindi cosa immagina concretamente riguardo alle sanzioni.

La seconda questione è collegata a quella che ho già posto. Lei è stato molto ampio, anche se devo dire non preciso, ma ci sarà tempo per precisare, per quello che riguarda la ricostruzione del sistema dell'*Authority*. Prendo atto con piacere che non è mai stata ventilata da parte sua l'idea di un'autorità unica che anche io giudico profondamente sbagliata, e pertanto questo è un dato acquisito di cui la Commissione non può non tenere conto. Per quanto riguarda i problemi relativi al meccanismo dei

controlli all'interno e all'esterno dell'impresa, quindi la figura dei revisori, su cui abbiamo appena varato una riforma nella quale non vi è nulla di tutto questo, in quanto il principio in essa posto è che il revisore viene scelto di fatto o dall'assemblea o dal consiglio di amministrazione e quindi dall'azionista di maggioranza, e perciò è ovviamente asservito (anche se non dovrebbe essere così eticamente parlando, ma si tratta di un rischio probabilistico) alle scelte dell'azionista di maggioranza, su questi problemi, che sono i nodi sui quali la *Sarbanes-Oxley* interviene espressamente per quanto riguarda i procedimenti di nomina, lei si è già fatto un'idea che intende rendere nota alla Commissione fin da ora o no?

PRESIDENTE. Sugerirei come metodo di lavoro di porre blocchi di cinque domande ai quali seguiranno le risposte, piuttosto che procedere ad una domanda e alla relativa risposta.

SALERNO (AN). Signor Presidente, considero la relazione del ministro Tremonti puntuale e molto dettagliata.

Desidero svolgere una riflessione sull'affermazione del Ministro che l'obiettivo principale è quello di tutelare il risparmio più che le istituzioni. A me sembra che dalla ricostruzione di questo quadro emerga sostanzialmente come alcuni vuoti legislativi abbiano favorito un comportamento quasi malavitoso di un imprenditore o comunque di imprese.

Mi sembra di capire che se la CONSOB, al di là dei vuoti legislativi lamentati, avesse compiuto a tempo debito, non quando i buoi erano già scappati dalla stalla ma prima, una serie di reali controlli, a cui era deputata e per i quali disponeva dei necessari strumenti, sulla correttezza e la trasparenza del mercato della Borsa e quindi avesse esercitato anche il potere di controllo sui bilanci, probabilmente non si sarebbe verificato il disastro a cui ci troviamo di fronte.

Tenuto conto di questi vuoti legislativi, le chiedo, in particolare, come sia possibile che possano essere emessi dei *corporate bond* per migliaia di miliardi di euro in assenza di garanzie di alcun genere dagli intermediari che in qualche maniera li collocano sul mercato, cioè le banche. Può essere possibile che gruppi quotati in Borsa che emettono *bond* per miliardi di euro abbiano poi il patrimonio di garanzia, cioè la cassaforte, non in un territorio soggetto a legislazione corrente ma piuttosto alle isole Cayman o alle Antille? Può succedere che abbiano una sede nella quale se si va a controllare in realtà non c'è nulla? I vuoti legislativi lamentati hanno favorito, al di là delle omissioni di enti che avrebbero dovuto vigilare, il verificarsi delle vicende di cui ci stiamo occupando?

Tralasciando la CONSOB, perché voglio responsabilizzarla con riferimento ai periodi in cui avrebbe dovuto e, a mio avviso, non ha effettuato controlli corretti, le chiedo se nell'ambito di questi fatti drammatici e gravi vi siano stati comportamenti individuali di alcuni soggetti, ad esempio singole banche, che abbiano in qualche maniera favorito questo «tracollo finanziario» per poi correre ai ripari e mettere a posto i propri conti, piuttosto che dell'ente di controllo centrale che è Bankitalia? Mi sembra di aver capito che quando vengono chieste a Bankitalia notizie su imprese quotate in Borsa che emettono grandi quantitativi di *bond*, questa ri-

sponde, forse correttamente, che fornire tali notizie non rientra fra i suoi compiti ma piuttosto fra quelli della CONSOB.

Partendo dal presupposto che non sia possibile non fare riferimento a ciò che è successo nei mesi scorsi (Cirio, Parmalat, eccetera), ribadisco la mia domanda: ritiene che vi siano stati comportamenti individuali di singole banche che in qualche maniera non possono essere ricondotti ad un mancato controllo da parte dell'Istituto centrale?

In secondo luogo, sappiamo che questi bilanci hanno indicatori molto precisi, come l'IVA, l'IRPEG, la situazione dei sostituti di imposta. Vorrei sapere se su questi bilanci la Guardia di finanza in tutti questi anni ha compiuto qualche controllo incrociato.

BERSANI (*DS-U*). Signor Presidente, ho due curiosità che spero il Ministro possa togliermi. Faccio solo una breve premessa: la sua illustrazione mi è sembrata un po' un allarme monotematico e non so quanto ai risparmiatori possa venire in tranquillità dalla rappresentazione di un duello sanguinoso di cui vedremo gli sviluppi, ma al quale siamo francamente poco interessati nei termini in cui qualche volta viene rappresentato.

La mia domanda è: come mai nella parte finale dell'intervento del Ministro viene affrontato (sia pure, come diceva il collega Pinza, in modo succinto e non chiarissimo) il tema che rappresenta il cuore del problema, cioè il modo in cui si presidia la responsabilità sociale dell'impresa verso il risparmio e verso il lavoro, mentre di tale tema non si fa cenno nell'analisi svolta nel resto dell'intervento? Io credo che questo tema debba essere analizzato se vogliamo fare del bene al capitalismo familiare italiano e non vogliamo semplicemente strizzargli l'occhio. Quindi, vogliamo conoscere con precisione, nel dettaglio l'analisi del Ministro su temi che riteniamo fondamentali e non sufficientemente chiariti come il diritto societario, la *governance*, la responsabilità dell'amministratore, la *sinergy*, le società di revisione, il *rating*, i conflitti di interesse, compresi quelli immanenti attualmente alle banche, i paradisi fiscali, e via dicendo. Per parlarci chiaro, essendo noi disponibilissimi, già dopo il caso Enron, a rivedere le legislazioni precedenti in materia (quindi anche legislazioni che ci coinvolgono), il Governo ritiene utile, necessario, indispensabile o no provvedere ad una rilettura di tutta la legislazione degli ultimi due anni a questo proposito? Sto parlando del falso in bilancio, del diritto societario, di proposte che girano sul diritto fallimentare, e magari anche di una riflessione attorno ai temi fiscali, perché, nelle deposizioni raccolte in questi giorni, stanno sbucando neologismi del tipo «soldi scudati».

La mia seconda ed ultima domanda riguarda la proposta autorità di supervisione. Non pare al Ministro che questo concetto di risparmio espunto dalla Costituzione e collocato nell'organizzazione pratica e reale delle autorità di vigilanza e di controllo sia un po' ontologico – ho citato lei, Ministro: è un'espressione che non mi permetterei mai di pronunciare se qualcuno non l'avesse formulata in precedenza – e che si debba parlare invece di risparmiatori e trasparenza, di stabilità delle banche e del sistema finanziario, di trasparenza come tutela del risparmiatore e di concorrenza? Non ritiene il Ministro che dalla dialettica, ben organizzata ed

operata in leale collaborazione, possa venire un miglioramento del sistema? Il concetto di risparmio come luogo attorno al quale organizzare un universo, francamente non ci è ben chiaro e, nella forma in cui è stato descritto, non lo condividiamo. Se poi il Ministro ce lo spiegherà meglio, vedremo.

EUFEMI (*UDC*). Signor Presidente, innanzi tutto ringrazio il Ministro per la sua esposizione e soprattutto per la sua dichiarazione di apertura alla costruzione parlamentare della riforma.

Vorrei in premessa richiamare l'attenzione del Ministro sul fatto che sulla questione Cirio noi presentammo un'interrogazione, in epoca non sospetta, ricevendo dal rappresentante del Governo la risposta che la questione era nella totale sfera di competenza della CONSOB.

Per quanto riguarda la questione del *market abuse*, vorrei ricordare che all'articolo 19 della direttiva comunitaria n. 6 del 2003 viene ribadito che l'articolo 11 non pregiudica la possibilità per uno Stato membro di adottare disposizioni giuridiche e amministrative distinte per i territori europei d'oltremare le cui relazioni esterne sono di competenza di detto Stato. Vorrei su questo un chiarimento rispetto all'atteggiamento del Ministero dell'economia. Mi riferisco, ripeto, all'articolo 19 della direttiva comunitaria n. 6 del 2003, che credo dobbiamo approvare entro il 12 ottobre di quest'anno.

Per quanto riguarda l'impatto della crisi Parmalat, credo che debba essere comunque rimarcato come si tratti di una crisi internazionale che tocca i rapporti con gli Stati Uniti d'America. Due elementi in particolare sottolineano tale internazionalizzazione: solo il 25 per cento delle attività Parmalat era localizzato in Italia; solo 4.000 dipendenti su 37.000 della conglomerata erano addetti nei siti italiani, in presenza di 200 società distribuite in 50 Paesi. Quindi, vorrei chiedere come chi ha favorito questa situazione e quali siano le complicità che si sono individuate in questa vicenda.

Un'ultima considerazione, credo la più importante, signor Ministro, che merita una risposta. Lei ha citato prima la questione dei *corporate bond*; vorrei richiamare la sua attenzione su un punto e rivolgerle quindi la mia domanda: quanto ha inciso su questo spostamento sui *corporate bond* la disastrosa misura adottata dal suo predecessore Visco con l'articolo 7 del decreto-legge 20 giugno 1996, n. 323 (una delle prime iniziative legislative del Governo di centro-sinistra), che cancellò i certificati di deposito, che erano arrivati ad oltre 330.000 miliardi, portando l'aliquota fiscale dal 12,50 al 27 per cento, e conseguentemente spostò l'attenzione sulle obbligazioni, le quali poi arrivarono, nel 2001, come strumento di finanziamento al sistema, ad oltre 500.000 miliardi, mentre i certificati di deposito scesero, se non erro, a poco meno di 50.000 miliardi?

A mio parere, si è trattato di un'operazione che ha portato alla crisi del sistema del finanziamento delle imprese e lo ha fatto saltare, un'operazione condotta da chi era convinto che i certificati di deposito non reggevano il mercato e che le obbligazioni bancarie erano diventate il nemico pubblico. Credo quindi che vadano distinte, rispetto a tutte le considerazioni che lei ha fatto, le obbligazioni bancarie, sulle quali c'è stata garan-

zia, dalle obbligazioni dei *corporate bond* che hanno messo in crisi il sistema.

GIANNI Alfonso (RC). Vorrei porre al Ministro, nei tre minuti permessi, due questioni che, mi rendo conto, sono più contestative che interrogative, ma essendo il ministro Tremonti uomo di vasta cultura e di ampie vedute, me lo concederà.

La prima domanda è se il Ministro non ritenga temerario – è questo l'aggettivo corretto – affermare che non siamo di fronte ad una crisi industriale, ma a una crisi finanziaria, rievocando lo scandalo della Banca Romana, che risale ad un secolo fa circa, se la memoria storica non mi fa velo? Credo che questo sia un errore di analisi che inficia tutto il resto del discorso. Ritengo che siamo di fronte ad un declino industriale, con una perdita di capacità produttiva, ad un declino del nostro Paese nella divisione internazionale del lavoro e della produzione. La vicenda Parmalat, connessa con la vicenda Cirio, dimostra che ciò accade in settori che sono precipui dell'immaginario collettivo di ciò che l'Italia fa – in inglese si direbbe del *Made in Italy*, con un'espressione troppo inflazionata – nel settore alimentare. Non ritiene, dunque, ministro Tremonti, che non basti, semplicemente per questa ragione più radicale e di fondo, qualunque discorso relativo semplicemente alle *autorities* o al controllo, certamente necessario, sull'aspetto finanziario del problema?

Vengo rapidamente alla seconda domanda, visto che devo essere lapidario, naturalmente in senso metaforico. Mi pare che il Ministro non abbia detto nulla nella sua lunga ed articolata esposizione, della quale lo ringrazio (se lo ha fatto, chiedo scusa per non averlo colto) del ruolo delle banche estere. Non ritengo irrilevante, senza nulla togliere alle colpe delle banche italiane e del Governo che lei rappresenta (certamente non gliene tolgo alcuna), l'obiezione mossa da alcuni economisti e commentatori che scrivono su autorevoli quotidiani, cioè che siamo di fronte ad una truffa globale o globalizzata, come preferisce, dunque che vi sia anche una responsabilità delle banche americane (le quali ovviamente si lamentano, ma è questo il loro mestiere), che mette in luce il marcio che c'è nel sistema finanziario internazionale.

LA MALFA (*Misto-LdRN.PSI*). Ringrazio il ministro Tremonti per il suo importante contributo alla nostra indagine conoscitiva. Come diceva il presidente Pedrizzi, all'inizio dei nostri lavori, noi dobbiamo indagare sulla causa della gigantesca crisi finanziaria che colpisce i risparmiatori italiani ed il prestigio del sistema finanziario italiano nel suo complesso e che potrebbe avere ripercussioni molto gravi sulle possibilità di sviluppo futuro.

Rispetto a questo problema, gli interventi dei colleghi Pinza e Bersani sembrano dire che questa crisi nasce dalle carenze della legislazione societaria, dei revisori, e così via. Questo – ritengo – sia il significato delle loro domande. Vi è un'altra spiegazione di questa crisi finanziaria, che è quella data da Raffaele Mattioli, banchiere della Banca Commerciale, nel 1962 parlando della crisi bancaria degli anni Trenta. Egli disse che la crisi finanziaria italiana degli anni Trenta era nata da una mostruosa fratellanza siamese che si era determinata tra le banche e le imprese. La domanda che vorrei porre al Ministro è di chiarire quanto mi è sembrato di capire dal suo intervento, cioè

se nella sua ricostruzione della crisi attuale la causa sia individuata in una mostruosa fratellanza siamese, in qualche caso, e che, pur preavvertite le autorità di vigilanza del fatto che si stava determinando in alcuni casi una situazione di questo genere, la risposta sia stata l'inerzia. Per noi è fondamentale capire da dove è nata la crisi, se da comportamenti del sistema bancario che si sono legati con comportamenti di imprese oppure da carenze di legislazione. Credo di aver capito che l'interpretazione del ministro Tremonti sia lungo la linea di Mattioli. Vorrei averne una conferma.

TREMONTI, *ministro dell'economia e delle finanze*. L'assenza dell'onorevole Pinza mi impedisce di formulare le mie scuse per la imprecisione rilevata nel mio intervento. Se fosse presente, potrei rappresentare all'onorevole Pinza un dato: nel mio intervento ho premesso che avrei formulato in sintesi i contenuti di una riforma alla quale stiamo lavorando. Ho detto che è in fase di elaborazione e che sarà presentata e discussa nel Consiglio dei ministri e poi esposta in Parlamento. In questo momento, pertanto, mi sembra che l'accusa di imprecisione indirizzata nei miei confronti dall'onorevole Pinza e la domanda che egli mi ha rivolto siano, dato tra l'altro il carattere di indagine e non di discussione dei lavori odierni della Commissione, improprie.

Mi sembra che l'accesa polemica dell'intervento sia andata oltre il senso della riflessione che spero tutti insieme dobbiamo fare. Credo che sia rilevante il tema delle sanzioni, ma credo che sia riduttivo ridurre tutto al tema delle sanzioni o alla loro insufficienza. Credo che la elementare meccanica dei tempi configuri quel tipo di argomenti come suicida. Portare questi argomenti con riferimento ai fatti di cui stiamo discutendo, in cui è nato l'accertamento giudiziario e per cui comunque la panoplia degli strumenti sanzionatori penali è molto ampia, tale da consentire comunque l'applicazione, sommando o scindendo i vari edittali di un complesso di pene estremamente elevato, è suicida perché quei fatti sono comunque avvenuti sotto l'imperio della precedente legge, quantomeno sotto l'imperio di una legge vigente nella scorsa legislatura. Si può immaginare che quella struttura di fatti sia stata causata da modifiche di legge successive. Forse una riflessione potrebbe essere espressa nel senso che neppure quelle sanzioni sono state sufficienti a produrre il necessario effetto di deterrenza. Credo che sia riduttivo e non costruttivo fare riferimento solo alle sanzioni e che sia suicida polemizzare su modifiche legislative intervenute.

Detto questo, credo che sia comune riflessione l'esigenza di un rafforzamento dell'impianto sanzionatorio – questo è avvenuto in altri ordinamenti a seguito di crisi; questo avverrà anche all'interno del nostro ordinamento –, considerando, però, il complesso degli strumenti penali e non solo riducendo tutto ad una dialettica o polemica che credo sia fuori dallo spirito che è necessario, nell'interesse del Paese, per una discussione di questo tipo.

Mi è stato imperativamente chiesto di chiarire cosa si intendeva da subito per autorità unica sul risparmio. Quando sarà prodotto in Parlamento l'articolato, credo che sarà chiaro, discutibile nelle scelte, ma chiaro nei contenuti. Ripeto comunque che non è mai stata pensata, perché era impossibile farlo, un'autorità che fosse sintesi di tutte e tre o di tutte e due o, comunque, che fosse l'autorità unica. È impossibile nel contesto

dell'euro zona, perché il sistema di banche centrali lo esclude e nessuno ha immaginato ipotesi di questo tipo. Al Ministero abbiamo svolto riflessioni sui modelli francese e tedesco, entrambi nel corso del biennio scorso riformati, nel senso di una concentrazione. È partendo da questo che bisogna lavorare. Ogni Paese ha le sue specificità ordinamentali, ma credo sia difficile ragionare al di fuori dei modelli europei. È invece utile ragionare su tali modelli.

All'onorevole Salerno, che ringrazio per il suo intervento, specifico solo che non ho detto che bisogna tutelare solo il risparmio con indifferenza rispetto alle istituzioni. Bisogna tutelare tutto, ma se vi è una cosa da cui partire questa non è l'assetto istituzionale di un'autorità bensì il risparmio. È in funzione del risparmio che si modifica il disegno delle autorità. Rispetto per tutti, quindi, ma partendo dalla tutela del risparmio, cioè dei cittadini, dei risparmiatori.

Dobbiamo cercare un equilibrio tra due polarità. Siamo in un mercato integrato internazionalmente, non possiamo uscirne. Uno strumento è costituito dai *corporate bond*, e ad esso non possiamo rinunciare. La soluzione ovviamente non può essere di preclusione. Bisogna trovare dei punti di equilibrio e certamente modificare la legislazione.

Alla domanda se tutti i fatti che stanno emergendo siano stati causati da lacune di legislazione, la mia risposta onestamente è negativa. Molti fatti hanno costituito violazioni delle norme al tempo vigenti e tuttavia vi è bisogno di una riforma.

Credo sia doveroso riferire per quanto riguarda l'attività della Guardia di finanza. L'onorevole Bersani ha formulato una introduzione che consideravo superata dal corso dei fatti e che francamente considero inaccettabile. Non credo sia neanche produttiva sul piano politico. Non è mai stata una questione di poteri o di persone. È sempre e solo stata una questione di regole e di interessi fondamentali per il Paese. Non è mai stata una questione di quel tipo, che peraltro avrebbe avuto una traiettoria molto diversa. Invito proprio a credere che non ha mai avuto quella configurazione. È sempre e solo stata una discussione su materiali legislativi, su fatti e su prospettive di riforma e spero che continui ad esserlo.

Anche all'onorevole Bersani devo rispondere che non credo che la vicenda attuale sia solo il frutto dell'insufficienza delle sanzioni. È certamente anche una questione di sanzioni, che vanno rimodulate, in contesti che possono essere discussi, non necessariamente quelli lei immagina, che possono essere molto più efficacemente disposte, considerando la *corporate governance*. Gli edittali americani (fino a 25 anni) sono forse eccessivi; il codice Rocco considera i reati contro l'interesse costituito dall'economia nazionale più tenui. Credo che tutto ciò possa essere oggetto di ampia, serena e costruttiva discussione.

Certamente – e credo di averlo esposto – il disegno di riforma non potrà essere limitato alla supervisione. Secondo un disegno che sarà europeo, deve essere esteso a *market abuse*, a revisori, a *corporate governance* e a tanti altri strumenti. Ritengo inoltre che tutto questo lavoro vada svolto insieme.

Credo poi che potremo trovare un accordo sulla scelta del termine di riferimento, cioè del bene da tutelare, il risparmio o la sua configurazione

soggettiva, i risparmiatori. Quando però cito il risparmio, mi riferisco al bene identificato come oggetto della missione tipica delle nuove organizzazioni tedesche e francesi.

Le banche hanno un problema di stabilità (la Banca d'Italia); per gli altri operatori o comunque per i prodotti finanziari esiste un problema di risparmio. La nuova supervisione *antitrust* procederà alla tutela della concorrenza.

Saranno molte le discussioni tecniche interessanti da fare; in particolare ci si chiederà se è sufficiente modificare la normativa in materia di *antitrust* o se è necessario introdurre qualcos'altro per ottenere davvero un effetto di mercato in concorrenza. Si tratta comunque di temi tecnici e politici su cui credo e spero ci sia un ampio margine di discussione.

Rivolgendomi al senatore Eufemi, confesso di non conoscere il testo della risposta all'interrogazione presentata in Commissione. Credo comunque che quanto da lei citato vada circostanziato per tempi e contenuti e francamente non credo che possa essere considerato il termine di riferimento. La ringrazio, ad ogni modo, per la citazione. Lei ha fatto riferimento all'articolo 19 della direttiva. Sfortunatamente, attualmente non disponiamo di territori d'oltremare.

EUFEMI (*UDC*). Io parlo per gli altri.

TREMONTI, *ministro dell'economia e delle finanze*. Dipende dagli altri. Certo, potremmo attrezzarci per acquisire qualche territorio d'oltremare. Attualmente non ne disponiamo e quindi la questione riguarda l'iniziativa di altri Paesi.

In merito all'ultimo e fondamentale punto sollevato, sono assolutamente d'accordo. Nella sintetica ricostruzione storica da me esposta ho schematizzato tre fasi. Con riguardo alla prima, ho detto che le emissioni triangolate erano operate in regime di favore legale. Il differenziale di aliquota produceva legalmente quell'effetto, determinando un ruolo fondamentale per l'economia di operatori di quel tipo. La caduta dei differenziali in funzione del principio della neutralità fiscale ha determinato spostamenti di strumenti significativi.

L'onorevole Gianni ha svolto un intervento sui cui contenuti posso in parte concordare. Certamente la crisi che viviamo è anche industriale. Infatti, se non ricordo male, nella mia esposizione ho sostenuto che non si tratta solo di una crisi industriale ma anche finanziaria.

GIANNI Alfonso (*RC*). Lei ha affermato il contrario. Se ha cambiato idea mi fa molto piacere.

TREMONTI, *ministro dell'economia e delle finanze*. Ripeto che secondo me, in base alle informazioni disponibili, l'andamento industriale dei soggetti interessati, con qualche specifica, soprattutto in ambiente italiano, non era un andamento di crisi industriale. Si sono sovrapposti fattori finanziari che hanno prodotto il fenomeno. Credo comunque sia presto per una pronuncia definitiva al riguardo.

È certamente vero quanto sostiene l'onorevole Gianni, cioè che tanto più è intensa la proiezione internazionale di una società, perché fabbrica e

vende prodotti diffusi nel mondo e perché ha un'immagine, tanto più si somma al costo reale della crisi anche il costo «internazionale» di immagine e di reputazione.

Credo sia presto per formulare una valutazione sul ruolo delle banche estere. È necessario aspettare l'accertamento dei fatti.

Infine, concordo con la valutazione espressa dall'onorevole La Malfa in merito al meccanismo siamese.

TABACCI (*UDC*). Vorrei innanzitutto rilevare come questa sera, con il contributo del ministro Tremonti, viene dato avvio ad una indagine conoscitiva il cui cammino sarà lungo. Ritengo che il nostro compito sia quello di creare le condizioni per un lavoro comune, ma avverto che anche in Parlamento avremo molto da fare per evitare di scaricare accuse gli uni sugli altri.

Alcuni interventi francamente non mi sono piaciuti. Innanzitutto ritengo che non ci sia spazio per strumentalizzazioni politiche. Prima ce ne rendiamo conto e meglio è, perché non sarebbero capite dai risparmiatori che sono stati raggirati.

Tra l'altro, ho avuto occasione di occuparmi di un evento simile prima del ministro Tremonti, quando è stata svolta un'audizione del commissario Monti il 19 dicembre 2002 relativamente al caso Cirio.

Nessuno può chiamarsi fuori. Che le banche siano state vittime o truffate, come si legge sui giornali di oggi, mi sembra lievemente umoristico. La mia convinzione è che la stabilità è stata interpretata non nel senso della tutela del risparmio, ma della tutela del sistema bancario, o meglio della nomenclatura dello stesso o di una sua parte. Questo è potuto accadere – l'ho già detto molte altre volte, ma lo ribadisco perché resti agli atti – perché l'arbitro ha giocato la partita.

Forse lei, signor Ministro, avrebbe dovuto intervenire già in modo forte e autorevole come stasera quando nel lontano – si fa per dire – luglio 2001 fu lanciata di fatto dalle quattro maggiori banche italiane, i cui responsabili ascolteremo, un'opa su Montedison utilizzando la Fiat che era indebitata ben oltre il limite di guardia. Gli effetti furono devastanti: l'aggiramento del decreto anti-Edf adottato unitariamente dal Parlamento italiano e la perdita di fatto di Edison in favore dei francesi. Le chiedo se fu un'operazione a tutela del risparmio o un'esaltazione del sistema bancocentrico in una lotta di potere autoreferenziale senza controllo. Io propendo per la seconda ipotesi.

Inoltre, si potrebbe continuare con l'autorizzazione a scalare le Generali. Questa fu consentita a difesa dei risparmiatori o si trattava di un'altra tappa della sorda lotta di potere?

GIANNI Alfonso (*RC*). È una domanda retorica.

TABACCI (*UDC*). È molto retorica.

Inoltre, signor Ministro, la invito ad approfondire le relazioni pericolose in essere tra latte, banche e calcio. Le quotazioni in borsa di alcune società di calcio di fatto hanno raggirato tifosi risparmiatori e sono servite ad incardinare un disegno collusivo denso di grandi preoccupazioni.

È bene che su questo tema i colleghi comincino a riflettere perché ho l'impressione che siamo solo all'inizio. D'altro canto, un Paese che vive con un 28 per cento in nero da qualche parte ci sarà. Per ora si capisce solo che il nero esiste; non vorrei che sul bianco i buchi fossero troppo grossi.

ROMOLI (*FI*). Mi limito ad una semplice osservazione e a rivolgere una domanda al Ministro. In questi giorni su tutti i giornali che si sono interessati al caso Parmalat è comparsa l'ipotesi – che oggi il Ministro ci conferma – secondo cui il sistema bancario, o nella sua globalità o per singoli istituti di credito, ha scaricato sui risparmiatori una parte delle esposizioni eccessive che lo stesso aveva nei confronti di imprenditori – nel caso specifico Parmalat – che non davano più le garanzie che si riteneva avessero inizialmente.

A mio avviso, gran parte della stampa ha sottovalutato l'aspetto relativo al fatto che il collocamento abbia interessato risparmiatori che, rispetto all'enorme massa di strumenti finanziari esistenti, hanno in pratica affidato una delega in bianco al proprio istituto di credito. Di ciò per il momento non si è parlato. Mi auguro che l'indagine che il Ministro assicura essere in corso riguardi anche tale aspetto, perché un conto è nascondere le perdite in un fondo di investimento, un altro è nasconderle nel caso della vendita di un'azione o di un'obbligazione.

In secondo luogo, mi chiedo se questa legge di tutela del risparmio, della quale tutti sentono oggi indistintamente la necessità, prevederà anche forme di controllo sui fondi di investimento direttamente gestiti dagli istituti di credito, che poi sono la maggioranza.

D'AMICO (*Mar-DL-U*). Signor Presidente, rivolgo al Ministro alcune domande in rapida successione, a cominciare dalla questione della riunione del Comitato interministeriale per il credito e il risparmio (CICR) tenutasi in data 8 luglio. Dalla sintesi che il presidente del CICR, cioè il Ministro dell'economia e delle finanze, ha letto, si evince un riferimento incidentale a Parmalat. O quel riferimento è da considerare incidentale o è giusto chiedere al Ministro di quali informazioni disponesse allora sulla vicenda Parmalat. Come si è comportato sulla base delle informazioni di cui disponeva? Inoltre, nell'eventualità che avesse informazioni diverse da quelle riportate dagli organi di stampa, il Ministro ha ritenuto di informare o no l'autorità giudiziaria, dal momento che la questione Parmalat, come egli stesso ricordava, sembra investire numerose responsabilità di natura penale?

In secondo luogo, come è noto (e il Ministro lo ha ricordato), funzione essenziale della CONSOB è garantire la trasparenza e la correttezza nei confronti dei risparmiatori. Funzione essenziale della Banca d'Italia è invece il contenimento del rischio e la stabilità patrimoniale degli intermediari. Ora il Ministro ha incentrato larga parte della sua relazione sulla Banca d'Italia. Ciò considerato, viene da chiedersi se ad avviso del Ministro dell'economia e delle finanze le vicende di cui si sta parlando abbiano avuto in Italia effetti di un qualche rilievo sulla stabilità patrimoniale degli intermediari finanziari e bancari. Altrimenti non mi pare si giustifichino

rebbe l'intera costruzione o almeno il peso relativo delle questioni. (*Commenti dell'onorevole La Malfa*). Sto soltanto ricordando le funzioni delle istituzioni, presidente La Malfa.

LA MALFA (*Misto-LdRN.PSI*). Si salvino dunque le banche e periscano i risparmiatori!

D'AMICO (*Mar-DL-U*). Se quella funzione è stata svolta in modo tale che non si pregiudicasse il bene da tutelare, non si capisce perché concentrare tanta attenzione su quell'aspetto. Ovviamente sta poi ad ognuno fare ipotesi sui motivi che possono indurre a concentrare l'attenzione su tale aspetto.

La riforma del diritto societario varata da questa maggioranza ha aumentato per le imprese la possibilità di emettere obbligazioni, come il Ministro sa. Infatti, oltre a ricordare che quei limiti erano aggirati, egli ha anche affermato che oggi è meno necessario aggirarli perché quei limiti sono stati innalzati. Al tempo stesso, per motivi vari, i risparmiatori hanno diversificato i loro portafogli.

Chiedo al Ministro dell'economia e delle finanze se, a suo giudizio, nel frattempo sono stati sufficientemente rafforzati gli strumenti di controllo civilistico interno ed esterno alle società. Insisto sul riferimento civilistico perché da liberale credo che sia in primo luogo fondamentale disporre di un buon codice civile. In particolare, sono state considerate, ad esempio, le indicazioni che la commissione presieduta dal professor Galgano, istituita presso il Ministero dell'economia e delle finanze, ha dato al Ministro della giustizia in materia di incompatibilità delle società di revisione?

Inoltre, lei ritiene che sia necessario invertire la tendenza che ha portato alla riforma della regolamentazione del falso in bilancio, introdotta da questa maggioranza?

Infine, le rivolgo un'ultima domanda molto specifica. Le risulta, signor Ministro, che società del gruppo Cirio o Parmalat si siano avvalse di norme relative al condono fiscale ovvero al rientro di capitali dall'estero? Se così fosse, lei ritiene che l'essersi avvalsi di questo norme abbia accresciuto l'oscurità dei loro bilanci?

POLLEDRI (*LNFP*). Signor Presidente, il risparmio è il petrolio dell'Italia. Di fatto, pur non disponendo di questa risorsa, il risparmio è ad essa assimilabile. Anzi, probabilmente è stato possibile entrare in Europa, oltre che per qualche esercizio virtuoso del quale va dato atto al passato Governo, anche per la presenza, a fronte di un debito pubblico pari a 2 milioni di miliardi di euro, di una cifra analoga per il risparmio. Alla fine credo sia stato questo il motivo del nostro ingresso in Europa.

Signor Ministro, le rivolgo due domande in relazione a quelle che possono essere le impressioni dell'uomo della strada. Sembra che queste due persone che vengono oggi citate abbiano in qualche modo goduto di complicità internazionali e nazionali. In premessa rilevo che è certamente da confermare un atteggiamento di ottimismo nei confronti del nostro Paese, considerato che oggi gli organi di stampa tendono a dipingere un quadro abbastanza tragico del sistema Paese, quasi che le funzioni di *auditing* fossero svolte più dalla stampa che dagli organi a ciò preposti.

Complicità internazionali. Ho sentito parlare di isole, ma credo che non vada neanche dimenticato l'Ecuador. Quando Tanzi si recò in questo Paese il livello di allarme aumentò, anche perché mi risulta che in Ecuador non investa neanche una parte del cartello di Medellin per problemi di sicurezza. Ora, il fatto che una persona possa così tranquillamente recarsi in Ecuador desta preoccupazione ed è in questo senso che le voglio fare una domanda. Si avverte in qualche misura odore di mafia quando si parla di parte di bilanci in nero o complicità internazionali? In proposito, sono state ricordate alcune grandi banche americane.

Va poi considerata la questione delle complicità nazionali. Oggi si legge di fatture false contabilizzate due volte. È noto il caso di un famoso imprenditore che ha ricevuto 530 visite da parte della Guardia di finanza, però mi chiedo se quest'ultima ha svolto qualche indagine per verificare i bilanci di alcune delle banche che oggi giustamente piangono. Si può parlare di qualche complicità, di qualche copertura politica? È vero che questo argomento non va usato strumentalmente per alimentare un contrasto tra le varie parti politiche, ma risulta strano che questo sistema di complicità, magari anche politica, non sia stato delineato.

Infine, lei viene accusato da un giornale che riporta un'intervista dell'opposizione di voler distruggere il mondo della finanza del Nord perché non allineato con il Governo. Lei vuole veramente distruggere questo mondo della finanza perché non allineato? E allora con chi risulterebbe allineato?

TURCI (*DS-U*). Signor Presidente, ringrazio il Ministro per la sua ampia relazione. Sarà poi possibile esaminare successivamente gli allegati che ha sintetizzato nella sua esposizione iniziale per comprendere meglio quel capitolo centrale su cui si è soffermato ampiamente.

Come prima considerazione mi sembra che il Ministro abbia concesso un po' troppo spazio alla tesi banche colpevoli-imprese innocenti. È vero che lei adesso, rispondendo alle domande, ha detto che il problema non è solo finanziario ma anche industriale, ma nella sua relazione ha affermato che non si trattava di crisi industriale ma di crisi finanziaria. In verità, non mi interessa più di tanto. Ritengo però che se noi ci mettiamo sul piano del partito delle imprese o del partito delle banche facciamo dei danni; questo forse può servire ai fini immediati di potere o per dislocare qualche equilibrio ma, ripeto, non porta nessun beneficio per l'economia, né per i problemi che stiamo esaminando.

Il punto reale è rappresentato dai limiti di un certo tipo di capitalismo italiano che allunga le catene per tenere il controllo, usa il credito e i *bond* per non aumentare il capitale sociale, e poi magari compra qualche azione in banca per entrare nei consigli di amministrazione delle banche stesse. È qui allora che si inserisce il discorso della connessione di cui si sta parlando. Infatti, tutti i casi di cui si sta discutendo fanno riferimento a tale stretta connessione e non ai partiti buoni delle imprese o cattivi delle banche. A questo proposito ritengo che sarebbe opportuna una riflessione, non so fino a che punto sul terreno dell'iniziativa legislativa, ma certamente sì sul testo unico in materia di finanza, al fine di valutare questo capitolo relativo alle scatole cinesi in modo più pregnante di quanto non si sia riusciti a fare fino ad ora.

Naturalmente i *corporate bond* come nuovo strumento del mercato finanziario si sono inseriti in tale situazione e sono diventati molto utili per garantire questo tipo di controllo capitalistico. A questo proposito non vi è dubbio che si è determinato un conflitto di interessi nelle banche e che esso è emerso con forza solo ultimamente con la vicenda che ha riguardato il gruppo Cirio. Ora vedremo in che modo emergerà più precisamente dalle indagini della magistratura per quanto concerne il capitolo Parmalat, ma anche gli altri eventuali capitoli che si dovessero aprire. Indubbiamente, comunque, di questo aspetto vi è stata una certa sottovalutazione.

Quanto alla questione delle *authority* su cui il Ministro si è soffermato ampiamente, ci riserviamo di valutare il testo normativo, visto che noi in questo momento non siamo chiamati ad esprimere un consenso o un dissenso su di esso, poiché è stato solo annunciato in questi giorni. Al riguardo stiamo comunque elaborando delle nostre proposte ed iniziative sulle quali ci confronteremo in sede parlamentare. Tuttavia, mi sembra che, di fronte alla grande attenzione – anche analitica – che lei, onorevole Ministro, ha manifestato nei confronti del tema delle *authority*, in particolare sul rapporto tra la CONSOB e la Banca d'Italia, la catena sottostante, che in realtà è la prima in cui si va ad impattare quando si analizzano i casi Cirio e Parmalat, sia stata invece indicata da lei solo per titoli. In questo caso non siamo soltanto davanti alla necessità di appesantire le sanzioni e lei, signor Ministro, ha ragione quando afferma che questi reati sono stati commessi in fase di vigenza di leggi precedenti a quella attualmente in materia di falso in bilancio. Ma non bisogna negare, e lei lo ammetterà, che quanto meno tale legge andrà corretta rapidamente prima che produca danni più vasti di quelli prodotti da norme precedenti. Mi interesserebbe quindi avere la sua opinione al riguardo.

Tuttavia, torno a ribadire che il problema non è rappresentato soltanto dalle sanzioni, ma anche dalla necessità di approfondire i temi del conflitto di interesse e delle incompatibilità in materia. In proposito ricordo solo un dato: nessuno ha citato i sindaci della Parmalat, non se ne conoscono i nomi, si parla di tutto ma non di questi soggetti, eppure immagino che un qualche ruolo lo svolgessero. Di questi soggetti ci riserviamo di parlare nell'ambito delle prossime audizioni, come pure, salendo nella catena, anche di altri soggetti – non voglio qui addentrarmi in un lungo elenco – per valutare, ad esempio, il ruolo degli analisti finanziari, o quello delle società di *rating*.

Quanto al problema del falso in bilancio, ho già fatto alcuni accenni. La questione del diritto societario è stata già richiamata da altri colleghi, anche se va rilevato in proposito che occorre ripensare le recenti modifiche in materia di *corporate governance* delle società non quotate, in quanto tale normativa procede in una direzione diversa da quella di cui si avverte l'esigenza. Non mi addentrerò nel tema dei fondi scudati perché è stato già accennato. Mi soffermerò invece brevemente sulla questione delle società di calcio testé citata dall'onorevole Tabacci. In proposito desidero sottolineare che il recente decreto-legge sul calcio ha proceduto esattamente nella direzione di coprire tali oscenità e non in quella di smascherarle o portarle in evidenza, e quindi immagino che anche su questo si

renderà necessaria una correzione di tiro da parte della maggioranza e del Governo.

Un'ultima domanda prima di concludere, anche se ovviamente ci riserviamo di esprimere la nostra opinione quando verrà presentata la proposta del Governo. Non ho ben capito se per quanto riguarda Banca d'Italia lei prevede che la vigilanza in materia di stabilità microeconomica permanga a tale soggetto o se ritiene che debba essere attribuita alla nuova autorità competente in materia di risparmio. Questo è infatti l'aspetto che fa la vera differenza, come è stato anche sottolineato in un recente articolo del professor Onedo. Inoltre, ministro Tremonti, in base al suo progetto, che cosa mi dice per quanto riguarda COVIP e CONSAP? Sono assorbite o restano per conto loro?

VOLONTÉ (UDC). Ringrazio anch'io il Ministro e i Presidenti delle Commissioni per questa iniziativa. Desidero porre alcune domande per meglio comprendere la situazione, fermo restando che immagino che a tutti stia a cuore la tutela del risparmio, anche al fine di evitare che possano accadere in tempi futuri vicende quali quelle che hanno avuto luogo negli ultimi dieci anni, per lo meno a quanto risulta dalle indagini della magistratura.

La prima domanda riguarda la delibera del CICR del 4 marzo 2003 in materia di disciplina di trasparenza delle condizioni contrattuali delle operazioni dei servizi bancari e finanziari.

Lei, signor Ministro, ritiene che questa delibera, approvata dal CICR in tale data, sia stata violata – in parte o completamente – e, se questo è vero, quando e da quali soggetti?

La seconda domanda è in funzione di una notizia ormai nota che riguarda la legge n. 306 del 31 ottobre 2003, approvata dalla Camera dei deputati, la legge comunitaria che prevedeva nei suoi allegati anche l'introduzione e l'applicazione della direttiva comunitaria sul *market abuse*, in quel caso integrata da un ordine del giorno a firma del deputato Benvenuto e di altri deputati, approvato all'unanimità, nell'ambito del quale venivano indicati anche i criteri di introduzione della direttiva comunitaria. Signor Ministro, quando ritiene che sarà possibile introdurre questa norma comunitaria che, come è noto, va incontro ad alcune importanti esigenze di chiarezza e trasparenza, anche in materia di poteri e di censura per la nuova CONSOB?

Un'altra domanda che desidero rivolgerle, onorevole Ministro, riguarda una notizia di stampa altrettanto nota che concerne i lavori della commissione Galgano istituita presso il suo Ministero, la quale si sta occupando dell'applicazione in Italia della legge Sarbanes-Oxley, che riguarda appunto la trasparenza dell'informazione, i rapporti esistenti all'interno delle imprese, i controlli e le società di revisione. Vorrei sapere se questo studio sta prendendo la forma di un provvedimento, il che a mio avviso potrebbe rappresentare un segnale importante non solo nei confronti dei risparmiatori, ma anche dei mercati internazionali.

Vorrei infine capire se vi sono – visto che il Ministro ha citato alcuni passi della documentazione che opportunamente ha sottoposto alla nostra attenzione – violazioni esplicite, o anche implicite, delle norme che attual-

mente affidano compiti alla Banca d'Italia che si siano verificate in quest'ultimo periodo e che facciano riferimento a tali atti.

TREMONTI, *ministro dell'economia e delle finanze*. L'onorevole Romoli ha posto due domande, di cui la prima relativa ai fondi d'investimento o comunque alle gestioni e l'altra riguardante il CICR. Quando nel mio intervento ho parlato di conflitto d'interesse, intendevo riferirmi anche a casi da accertare in rapporti stabiliti tra banche e proprie società gestionali. Certamente anche quello può rappresentare un luogo di emissioni di titoli e quindi il riferimento è non solo ai portafogli individuali ma anche a quella tipologia di gestione.

Per quanto riguarda il CICR, e con questo in parte anticipo la risposta ad una domanda posta dal senatore D'Amico, vorrei che fosse chiaro che non credo – e l'ho sottolineato – che questo sia un organo competente solo su impulso della Banca d'Italia, competente soltanto per deliberare su proposte di quest'ultimo soggetto, in quanto ritengo che abbia una competenza più ampia. Tuttavia, sono altrettanto certo – e la lettura del testo del provvedimento lo evidenzia in modo assoluto – che il CICR non si debba occupare di singoli casi, può discuterne considerandoli come significativi e sintomatici, ma non rappresenta il luogo dove si svolgono attività di controllo, di ispezione, di accertamento o dove si sviluppano attività di quel genere. Il CICR è un organo politico, che ha competenza nella definizione e valutazione dell'assetto complessivo del sistema. I compiti di controllo e di attività amministrativa appartengono ad altri soggetti.

Il senatore D'Amico ha formulato una prima domanda relativa al CICR e alla riunione dell'8 luglio, e al riguardo a mio avviso ha compiuto un'assoluta inesattezza, che è opportuno rettificare. Non ho dato rilievo incidentale al caso Parmalat: nel testo del verbale di quella riunione questo era citato tra parentesi come esempio di casi che potevano avere effetti di crisi sistemica. Quindi non si tratta di un elemento incidentale ma di un riferimento riportato in un verbale che rappresenta la sintesi della discussione, diversamente da un resoconto stenografico che riporta parola per parola. Credo che sia deviante e non corretto affermare che, siccome si trattava di un esempio riportato tra parentesi, fosse un elemento incidentale. Non lo era affatto, visto anche che ha occupato una parte rilevante della discussione, proprio perché indicativo di possibili effetti sistemici, e se vuole a conferma posso rileggerle il testo, che però troverà agli atti.

Non ero in possesso di alcuna informazione che non fosse quella derivata dalla stampa, ma le assicuro che era sufficiente la lettura della stampa specializzata per far scaturire critiche e domande su una società di quel tipo. Si tratta di decine e decine di emissioni trentennali e, poiché mi sembra che sia piuttosto complesso per gli stessi Stati sovrani effettuare emissioni di tale durata, ritengo che sia un grande successo per una società privata fare emissioni trentennali, che mi sembrano in qualche modo anomale nello scenario. Erano solo ed esclusivamente informazioni tratte dalla stampa e riflessioni fatte in base alla lettura della stampa specializzata e di documenti pubblici. Come mi sono permesso di far notare, il verbale della Parmalat finanziaria era su Internet. Quindi, credo che a quei tempi fosse sufficiente leggerlo per derivare un qualche tipo di poten-

ziale indicazione di vigilanza che non compete al Governo in uno Stato di diritto. Questo vorrei che fosse molto chiaro.

Non credo sia corretta la tesi secondo cui la Banca d'Italia ha solo la vigilanza macroeconomica. La Banca d'Italia ha anche la vigilanza sulle singole banche. Essa non è competente solo per il dato macroeconomico; non deve calcolare il PIL; ovviamente anche quello, ma ha una competenza che si estende anche alle singole banche. Mi sono permesso di leggere un brano delle istruzioni di vigilanza che parla di tutela del risparmio. Si può anche dire che non è stato scritto, far finta che non è stato scritto. Facciamo finta che non sia stato scritto e che sia fuori dal sistema. Però mi permetto di insistere sul fatto che esiste una vigilanza sistemica che riguarda anche la solidità della singola azienda bancaria; che esiste un'attività di vigilanza che se non ha per oggetto i servizi di investimento, certamente ha per oggetto gli affidamenti anche nell'atto della loro evoluzione. E credo che in un'attività di vigilanza e di ispezione specifica tutti questi aspetti possano facilmente emergere. Questo è il punto.

Anche lei ha formulato la polemica sulle sanzioni. Torno a dire che non ha senso, che non credo sia produttiva. Credo sia suicida. Tutti i fatti di cui stiamo discutendo sono avvenuti sotto l'imperio delle vecchie leggi, che evidentemente non sono state sufficienti. O se per caso lei ritiene che non fossero sufficienti, mi deve dire perché nel corso dell'altra legislatura, quando eravate al Governo voi, non le avete inasprite. Non credo che questo sia un terreno di polemica utile per i cittadini.

Francamente, non ho idea se le società del gruppo Parmalat abbiano svolto attività di condono. È facile e doveroso verificarlo. Ad occhio non credo. Non credo che il problema di una società con quelle caratteristiche di fatturato, di patrimonio netto, fosse quello fiscale di risparmiare le imposte su utili veri. Chi paga le imposte lo fa normalmente sugli utili e non si inventano gli utili per pagare le imposte. Qui sono stati inventati dei dati per ragioni non fiscali, quindi credo che ciò sia interessante, se vuole, ma depistante, nell'analisi del fenomeno. (*Commenti del senatore Grillotti*). Torno a dire che francamente credo sia controproducente il discorso sul rimpatrio dei capitali. Il rimpatrio dei capitali riporta nella giurisdizione i capitali; essi rientrano nella giurisdizione di un Paese. Questi erano usciti o creati fuori o purtroppo non c'erano neanche. Questo è il punto. Non credo siano argomenti utili all'analisi quelli da lei formulati, ma è una mia opinione. Comunque le ricordo che provvedimenti di quel tipo sono stati adottati in varia forma in America dopo la crisi; sono stati adottati in Germania sotto un Governo non di destra e in altri Paesi europei. Quindi non mi sembra che il discorso sia rilevante in riferimento a questo caso. Ripeto, magari ci fossero stati gli utili e le imposte. Qui non c'erano le imposte perché non c'erano neanche gli utili.

L'onorevole Volontè ha posto quattro questioni: la prima riguarda la delibera del CICR del 4 marzo. Fu adottato un provvedimento che credo a quei tempi fosse importante. Se ci sono state violazioni, queste devono essere accertate dalla Banca d'Italia. Non le accerta il CICR perché sono attività operative e amministrative. Comunque mi riservo, quando saranno acquisiti i dati, di riferirli.

Quanto alla comunitaria, la scelta fatta dal Governo è stata espressa nel senso di concentrare tutta la regolamentazione sostanziale – non solo la regolamentazione dell'*authority* – in un unico provvedimento per dare forza, organicità e messaggio di reazione, invece di inserire un pezzo di norma da una parte e un pezzo dall'altra. Anche immaginando che questa riforma proceda in Parlamento con tempi rapidi, ci era sembrata la scelta concordata all'interno del Governo con il Ministro competente per gli affari comunitari: predisporre un testo unico inserendovi anche la normativa sul *market abuse* che fu discussa a suo tempo, preparata in bozza dal Ministero dell'economia. Tentammo di metterla lì perché ci sembrava la sede giusta. Adesso ci sembra più giusto un corpo organico. Quando ho fatto l'elenco dei contenuti sostanziali – non solo supervisione, ma anche *market abuse*, *corporate governance* – ho parlato anche dei revisori. Esattamente: l'idea era quella di mettere lì – e sarà espressa nei prossimi giorni in un articolato – i risultati della commissione Galgano. Questa commissione ministeriale, insediata l'anno scorso, ha visto il lavoro di Banca d'Italia, CONSOB e di tanti soggetti. Credo che il testo sia buono e cercheremo di inserirlo in un articolato. Lo stiamo adattando perché nel frattempo la situazione è un po' cambiata.

Quanto alla quarta domanda, cioè se in virtù della legislazione vigente ci siano responsabilità da parte della Banca d'Italia, credo che tutto debba essere verificato in concreto. Dal nostro punto di vista quello che conta non è tanto verificare il tipo di violazione. Ho cercato di esporre quale fosse la complessa dinamica per procedere ad una riforma e cercare di capire dove si sono manifestate delle criticità. Allora ho detto che nelle istruzioni si dice una cosa e in altre parti un'altra. Il problema non è di verificare una cosa o l'altra in termini di accertamento di violazioni. Certo che se le istruzioni parlano di tutela del risparmiatore e da un'altra parte si dice che la vigilanza è solo sistemica, bisogna mettersi d'accordo. Credo sia corretto – e questo sarà nella riforma – che la tutela del risparmiatore-investitore sia garantita dalla nuova supervisione.

Quanto a violazioni in sede di ispezioni in atto in singole banche o altro, non è compito del Governo verificarle. Non credo sia questa la sede per fare quel tipo di verifica. È la sede per verificare che l'assetto attuale non funziona; sono tutte competenze parziali, nessuna concentrata da sola sul risparmio.

Rispondo anche all'onorevole Tabacci evidenziando che la competenza del Ministero che si rappresenta nella presidenza del CICR è di sistema, non è su singoli casi. Lei parla di valutazioni circa i termini con i quali è passata la proprietà di un importante settore industriale.

TABACCI (*UDC*). Mi riferivo all'OPA.

TREMONTI, *ministro dell'economia e delle finanze*. Non credo fosse possibile. Ho cercato di formulare sollecitazioni e scrivere lettere anche riferite a singoli casi ma sempre nella prospettiva di sistema. Come è risultato evidente dalla rilettura delle risposte, mi è stato detto che in quei termini, ancorché domande fatte come presidente del CICR, non erano questioni di competenza del Ministro perché chiedere quelle cose o rispondere a quelle lettere da parte del Ministro configurava un illecito, sa-

rebbe stato illegittimo. La sede giusta è il CICR che non si riferisce a singoli casi.

TABACCI (*UDC*). Signor Ministro, la domanda era se lei aveva derivato la convinzione che in quella partita molto complessa anche l'arbitro fosse sceso in campo. È da quel punto che è partita la mia analisi.

TREMONTI, *ministro dell'economia e delle finanze*. La mia analisi è stata più su dati oggettivi che su altri fatti. Siamo di fronte ad un'azienda che ha un debito di mezzo punto di PIL.

PRESIDENTE. Colleghi, prima di passare alle domande successive, devo adempiere ad una formalità. Poiché vi è qualche collega che deve andare via e vorrebbe avere la documentazione messa a disposizione dal Ministro, vorrei sapere dal Ministro stesso cosa si può distribuire.

LETTIERI (*MARGH-U*). Signor Presidente, parliamo tanto di trasparenza, sarà opportuno che vengano distribuiti tutti i documenti. Siamo dei parlamentari!

PRESIDENTE. Onorevole Lettieri, non può decidere un presidente di Commissione quali documenti distribuire, deve essere il Ministro ad indicarmelo.

TREMONTI, *ministro dell'economia e delle finanze*. Dal mio punto di vista si tratta solo di una questione di fotocopie.

Prima che si passi alle domande successive, vorrei comunque dare ancora alcune risposte. Per quanto riguarda la domanda dell'onorevole Polledri circa la possibilità di potenziali attività di carattere illecito da parte di organizzazioni criminali, rispondo che sarà la magistratura ad accertare tale possibilità.

Posso assicurare che il disegno del Governo e del Ministero non è nel senso di distruggere la finanza né del Sud né del Nord, ovviamente a condizioni di sanità e di regolarità della medesima.

Il senatore Turci ha avanzato una serie di rilievi che condivido quasi completamente. Mi corre ancora l'obbligo di specificare che ho letto quelli che lei definisce i titoli di intervento: ad ogni titolo corrisponderà un articolo di legge e su quella base avverrà la discussione, ma in ogni caso si tratta di una catena piuttosto lunga. Io stesso parlavo di *market abuse* ma anche di *corporate governance*, non solo di revisori come nel modello Sarbanes-Oxley ma anche di conflitti di interesse, di limiti più rigidi a emissioni garantite, di limiti più garantisti per i cittadini alla circolazione di certi prodotti finanziari.

Riteniamo di avere colto la questione degli interventi da attuare, ma se c'è altro ovviamente si valuterà.

MACONI (*DS-U*). Era stata posta anche la questione riguardante ISVAP e COVIP.

TREMONTI, *ministro dell'economia e delle finanze*. Nella sintesi che ho cercato di fare, non si tratta di un'autorità unica ma di un'unica autorità che convive con altre; francamente il disegno che in questo momento mi sembra più razionale è quello della concentrazione nella nuova supervisione anche di ISVAP e COVIP, prevedendo tuttavia nella nuova supervisione la possibilità di organizzazioni settoriali per singoli settori speciali di intervento e comunque in aggiunta, relativamente ai fondi pensione, anche di uno spazio per le organizzazioni rappresentative del mondo del lavoro che non sono evidentemente interessate alla *governance* nel senso operativo ma che, come in tutti i Paesi civili, devono avere una visione e una rappresentazione, data l'emissione di fondi pensione.

SAGLIA (AN). Signor Presidente, innanzi tutto desidero ringraziare il Ministro per la precisione del suo intervento. Vorrei porre due domande.

Abbiamo svolto anche altre indagini conoscitive, una di queste relativa alla dinamica dei prezzi e in quell'occasione abbiamo avuto anche l'opportunità di audire alcuni importanti rappresentanti del sistema del credito. Ad uno di questi rappresentanti è stato chiesto come si regolano quando un istituto di credito deve decidere l'erogazione di un credito ad un'impresa e quell'imprenditore è seduto nel consiglio di amministrazione. La risposta è stata che l'interessato si assenta dalla riunione del consiglio di amministrazione.

La domanda è retorica. Vorrei sapere da lei se ritiene che vi siano strumenti efficaci rispetto a questa abitudine che vige all'interno del consiglio di amministrazione delle banche e soprattutto se i limiti di questi intrecci – visto che questo è il tema dell'indagine conoscitiva – saranno toccati dalla riforma che lei proporrà al Consiglio dei ministri.

La seconda questione riguarda le autorità indipendenti. Nella precedente legislatura il Parlamento ha già svolto una lunga indagine conoscitiva sul tema dell'autorità. In tale sede sono emersi importanti spunti e tra questi vi è sicuramente il tema del rapporto tra le autorità indipendenti e il Parlamento – apprezziamo la dichiarazione secondo la quale vi sarà un intervento non formale ma sostanziale del Parlamento anche nell'ambito delle nomine delle autorità indipendenti – e soprattutto quello della circolazione delle informazioni tra le autorità.

È evidente infatti che, condividendo l'impostazione secondo cui vi sarà un sistema che avrà almeno tre protagonisti sotto il profilo del controllo, della vigilanza e della trasparenza, poiché ci appassiona molto di più il tema della prevenzione di questi reati rispetto al tema della sanzione, poiché è importante sotto il profilo della prevenzione intervenire, ci chiediamo come sarà possibile superare il fatto che queste istituzioni oggi non si parlano e non si confrontano quando invece vi è la necessità di banche dati comuni e soprattutto di una *intelligence* da parte dell'autorità per il risparmio, oggi CONSOB, che evidentemente ha bisogno di poter costruire rapporti virtuosi con il sistema della vigilanza in tutti i suoi aspetti.

PRESIDENTE. Onorevole Lettieri, le do la parola non a seguito della sua protesta precedente ma perché le spetta.

LETTIERI (*MARGH-U*). La mia non era una protesta, signor Presidente, anche se devo prendere atto che i commessi l'hanno ascoltata e hanno distribuito copia dei documenti del Ministro ai parlamentari della maggioranza; spero arrivi una copia anche a noi dell'opposizione. Naturalmente è una battuta.

LA MALFA (*Misto-LdRN.PSI*). Mi scusi, signor Presidente, ma vorrei chiarire con i presenti la questione. Il Ministro ha distribuito non solo la relazione ma anche gli allegati. Poiché è stato attivato l'impianto audiovisivo e fuori vi sono i rappresentanti della stampa, penso sia opportuno autorizzare gli uffici a distribuire anche alla stampa questo materiale.

PRESIDENTE. Come mi fanno osservare anche alcuni colleghi, ciò verrà fatto quando ne avranno presa visione tutti i parlamentari.

LETTIERI (*MARGH-U*). Concordo con quanto detto dai presidenti Pedrizzi e La Malfa, si tratta di atti pubblici dal Ministro correttamente forniti alla Commissione e, quindi, possono andare tranquillamente e correttamente anche alla stampa.

Ringrazio innanzi tutto il ministro Tremonti per la relazione svolta, però devo prendere atto che, per quanto riguarda l'ipotesi di una superautorità unica, evidentemente si tratta di un'invenzione giornalistica, come credo che tale debba essere considerato anche il duello con qualche esponente delle attuali autorità. Ne prendiamo atto volentieri, anche perché siamo pacifisti e vogliamo risolvere i problemi senza guerre inutili. Tuttavia devo dire con molta franchezza che noi non dobbiamo difendere nessuno, tantomeno il sistema bancario quando sbaglia. Siamo per la solidità e per la stabilità del sistema bancario ma bisogna essere chiari: non possiamo condividere ad esempio le affermazioni fatte dagli amministratori di alcune grandi banche che dicono di non sapere e di essere vittime. Credo che vittima possa essere considerato il piccolo risparmiatore che ha investito i propri risparmi.

L'obiettivo della Commissione – credo sia stato detto anche da altri colleghi ma lei lo ha ribadito – ritengo debba essere quello di verificare non le responsabilità (di quelle penali deve occuparsene rapidamente la magistratura senza guardare in faccia nessuno) ma quali sono state e quali sono nella legislazione attuale le lacune e le asimmetrie che hanno permesso il *crack* della Parmalat e della Cirio.

Se facciamo il nostro lavoro con grande onestà, il Parlamento, su iniziativa del Governo, ma anche dei singoli parlamentari e dei Gruppi, con un ampio confronto, potrà in seguito tentare di dare maggiore organicità all'attuale assetto dei poteri di vigilanza e controllo. Lei lo ha detto in maniera esplicita, signor Ministro: la stabilità del sistema bancario va lasciata alla Banca d'Italia; la tutela sul risparmio invece andrebbe affidata alla CONSOB, anche se lei su questo non è stato molto chiaro, oppure non ho capito io. Per esempio, sarebbe opportuno dare alla CONSOB forti poteri sanzionatori. Insisto anche sulle sanzioni perché non sono indifferenti, io sono anche per le sanzioni penali; l'importante è che queste siano la conseguenza di fatti accertati, di responsabilità verificate. Ma se non diamo alla CONSOB, per esempio, la possibilità di utilizzare la Guardia

di finanza per gli accertamenti, ci troviamo di fronte ad un organismo senza poteri, così come sostanzialmente finora la CONSOB è stata.

Su tutto questo, se vi è onestà di intenti, si può trovare un'ampia convergenza a livello parlamentare.

La prima domanda che vorrei porre al Ministro è la seguente: che fare oggi per i circa 100.000 risparmiatori truffati? Il Governo cosa propone? Oppure si affida tutto alla rivendicazione dei cittadini, dei risparmiatori truffati? Questo infatti è il primo obiettivo che noi dovremmo raggiungere. Per il futuro lei avanza la proposta di una forma di assicurazione; credo che possano esserci anche altre forme, per esempio, quella di un fondo unico dove convergano le oblazioni per poi darle ai risparmiatori. Andrebbe approvata subito la legge sulla *class action*. Lei che dice?

Infine, mi deve consentire, signor Ministro, di fare un'osservazione proprio perché a me piace il confronto sereno: io guardo ai fatti più che alle parole (e lei nell'uso delle parole, devo dirlo con grande franchezza, è maestro, non credo che sia solo professore di scienze delle finanze): il Ministro qualche responsabilità ce l'avrà pure in questi due anni e mezzo di governo. È vero che le vicende datano da cinque anni a questa parte, ma nel corso di questi cinque anni si sono verificati alcuni episodi di rilievo; non voglio fare il ritornello del falso in bilancio, ma quando lo avete approvato è stato un segnale negativo. Il *market abuse*: noi abbiamo proposto in Aula, signor Ministro, di delegare queste competenze alla CONSOB e il Governo, invece, ha fatto quello che ha fatto, cioè nulla! Cosa intende fare adesso? (*Il Presidente dispone la disattivazione del microfono*). Signor Presidente, mi ha tolto la parola e ne prendo atto.

PATRIA (FI). Signor Presidente, intanto vorrei ringraziare il Ministro per il contenuto della sua relazione ma soprattutto per l'attenzione che in qualche modo dimostra in questa audizione nei confronti del Parlamento, attenzione che è suffragata dal richiamo degli atti parlamentari depositati su materia analoga e dalla disponibilità dichiarata, anzi dall'auspicio che ha rivolto al Parlamento di concorrere se possibile in modo *bipartisan* alla predisposizione delle nuove norme necessarie.

È chiaro a tutti noi che le regole c'erano; le autorità indipendenti che dovevano farle osservare probabilmente non hanno svolto tutta l'attività necessaria per far rispettare le regole esistenti, se è vero che è accaduto quello che è davanti ai nostri occhi. Quindi, per questa ragione, sicuramente ci sono delle responsabilità delle autorità indipendenti titolate a svolgere il proprio ruolo e credo sia una motivazione di per sé sufficiente per porre mano in qualche modo ad una revisione del ruolo delle autorità stesse.

Analogamente, credo sia fondato il taglio della relazione quando si pone come iniziativa di Governo l'esigenza di intervenire anche sulle regole che disciplinano tutto il settore, rafforzandole. È chiaro che quando parliamo di regole intendiamo non solo una rideterminazione delle funzioni delle autorità indipendenti che esistono nel settore, ma anche di tutte le normative che attengono alle sanzioni, ai controlli interni (quindi il collegio dei revisori), alla necessità di affrontare tutta la vastità dei soggetti che ci sono in questa materia.

Signor Ministro, la domanda è semplice e gliela rivolgo subito, per non cadere nelle censure del Presidente così come è accaduto al mio

amico Lettieri. Mi pare di comprendere che le indicazioni date per il futuro provvedimento di Governo siano qui state rese in sintesi. A me interessa (e credo anche ai colleghi) comprendere meglio i criteri di nomina delle future *authority* revisionate, la gestione, che mi pare esistere in termini collegiali oggi e che mi sembra di comprendere possa rimanere tale anche domani per le diverse *authority*, compresa quella che si crea per la garanzia nei confronti dei risparmiatori. Quindi, in parole povere, vorrei capire se, con riferimento alla situazione esistente, ai mandati a termine che hanno i membri delle autorità di controllo (se il Governo è già arrivato ad una conclusione in questi termini), si ipotizza per le nuove *authority* revisionate e per quella che lei ha indicato come nuova autorità di revisione che ciò che vale per l'una possa valere anche per l'altra dal punto di vista dei livelli di nomina, della gestione delle stesse, e quindi della collegialità e della durata.

BENVENUTO (*DS-U*). Anch'io sono dell'avviso che bisogna dare una risposta tempestiva ai problemi che sono dinanzi a noi; la commissione noi l'abbiamo fermamente voluta e pensiamo che debba approdare a dei risultati.

Vorrei porre due domande al Ministro, la prima delle quali parte da una necessità fondamentale: quella di difendere, ma al tempo stesso valorizzare il risparmio. Cosa pensa il Ministro dell'ipotesi di predisporre, accanto alle altre iniziative, un vero e proprio statuto per il risparmiatore in cui si stabiliscono delle regole e dei doveri precisi per la banche? Il risparmio riguarda molti cittadini e quindi quanto si è verificato è un problema diffuso: quanto è avvenuto tende a trasferire il rischio sul risparmiatore senza tutele. Mi limito a ricordare meccanismi di carattere contrattuale ed incentivanti che premiano in base alla *mission* il funzionario, il promotore che piazza più titoli indipendentemente dall'affidabilità. Lo dico in maniera banale ma è comprensibile per chi ci ascolta: quando si vende una medicina è scritto che bisogna leggere attentamente le istruzioni. Questo non avviene nel sistema creditizio. Proporremo una vera e propria forma di statuto del risparmiatore per cui chiediamo un'indicazione al Ministro in tal senso. Inoltre, il delicato problema evocato da diversi interventi, anche dall'onorevole Tabacci, è quello inerente al conflitto d'interesse tra sistema bancario e grandi imprese. Esso va affrontato e risolto con una distinzione che vorrei fare.

Condivido l'opinione di chi sostiene che non è solo una crisi finanziaria ma anche industriale, ma vi è un problema di fondo: dobbiamo tutelare quella parte viva della nostra società (altrimenti, come si usa dire, corriamo il rischio di buttare via, con l'acqua sporca, anche il bambino) rappresentata dalla piccola imprenditoria, laddove anche a livello governativo vi è stata troppa prudenza nel dare una risposta per esempio a misure largamente condivise, come confidi, cambiali finanziarie ed altre, che devono rendere più facile l'accesso all'accredito del sistema delle piccole imprese. Una considerazione senza ombra polemica che vorrei porre al Ministro è la seguente. Alla luce di quanto avviene, lei ha fornito valutazioni o riflessioni: non è forse il caso di cogliere l'occasione per ripensare alcune misure adottate sulle quali vi è stata anche una grande divisione, di riconsiderare questa riforma

del diritto societario arrivata in ritardo e che deve essere ancora completata per la parte del diritto fallimentare? Non è il caso di svolgere una riflessione e di aggiustare alcuni punti, di rivedere le misure varate sui condoni e sul rientro di capitali dall'estero, sul falso in bilancio e sulle rogatorie? Non si può riflettere su quanto è avvenuto e valutare se le norme adottate sono state inquinate ed inquinanti, come lei dice, rispetto ad un sistema generale? Non si può dare un esempio su quel «decreto salva-calcio»? Il presidente Tabacci ha detto una cosa giusta quando ha parlato delle cosiddette norme salva-calcio. Quando è scoppiato il caso ENRON, gli americani hanno detto che bisogna pensare ad una specie di teoria dello scarafaggio, cioè, quando si scopre uno scarafaggio, questo non è mai solo, ve ne sono sempre altri, vi è una colonia intera. Diamo un esempio ed una risposta e cancelliamo questa misura improvvida adottata che si riferisce alle squadre di calcio.

ROSSI Sergio (*LNFP*). Ringrazio il Ministro per la soddisfacente relazione. Pongo i seguenti quesiti, il primo dei quali riguarda la Banca d'Italia. Per quanto riguarda la carica del Governatore, nella sua proposta di ampia riforma è prevista la trasformazione della durata della carica da a vita a tempo determinato e delle delibere di questo organo dall'attuale genere monocratico al genere collegiale?

Per ovvi motivi di riservatezza, non le chiedo i nomi ma vorrei sapere se esistono casi di altre società sotto osservazione che presentano situazioni a rischio di cui lei ha parlato con i Governatori in varie circostanze, quindi non solo nelle riunioni del CIPE. Ritiene che il Governatore non abbia svolto diligentemente il suo compito diversamente da lei che invece – e l'ho ringraziata di questo – ha eseguito un'indagine e ci ha illustrato la sua relazione solo perché la Banca d'Italia è di proprietà delle banche? Sono al corrente del fatto che le banche non sono corrette anche nella gestione dei fondi comuni di investimento e che esisterebbero raggiri ai danni dei risparmiatori. Si parla per esempio di trasferimenti di pacchetti azionari di società che vanno male per concentrarli in fondi di investimento, farne scendere la quotazione perché qualcuno li acquisti e trasferimenti di pacchetti azionari di società che funzionano per concentrarli in fondi di investimento cui si vogliono far ottenere ottime *performance* perché qualcuno deve venderli. Anche a lei risulta qualcosa del genere?

ROSSI Nicola (*DS-U*). Dopo l'audizione di oggi il mistero sulla natura dell'autorità si infittisce perché, l'usuale – in dottrina – tripartizione concorrenza, trasparenza, stabilità, è stata sostituita dall'altra concorrenza, risparmio, stabilità, e non è chiaro come i concetti si sovrappongano.

Credo che il problema non sia strettamente lessicale. Mi interessa capire se questa ridenominazione implica lo spostamento di quella zona di confine tra la stabilità e la trasparenza perché in tal caso stiamo mettendo in piedi qualcosa che ha in sé conflitti d'interesse non banali. Mi domando inoltre quale sia il ruolo che in questa riorganizzazione giocherà il CICR perché sinceramente l'unica cosa in positivo che derivo dal carteggio è la sua inutilità. Non credo abbia prodotto alcun risultato positivo dal punto di vista della tutela dei risparmiatori nell'*iter* descritto.

Mi sembra inoltre evidente che la crisi che abbiamo davanti ha una componente finanziaria significativa e seria. Però, non mancano compo-

nenti di carattere industriale, una delle quali è certamente quella relativa alla *governance*. Nell'elenco del Ministro non mi è parso di trovare nulla relativamente agli incentivi oltre che alle sanzioni: quando determinati fenomeni si verificano per un periodo così lungo e coinvolgono livelli interni all'impresa, capisco si ponga un problema di sanzioni, ma forse vi è anche un problema di incentivi. Da questo punto di vista mi sembra utile che si rifletta anche su tale aspetto perché se, alla luce di quanto sappiamo, si è determinata una connivenza interna all'impresa, ciò segnala chiaramente che a volte gli incentivi presenti nelle imprese sono sbagliati.

La relazione del Ministro presenta molti riferimenti all'Europa così com'è ma in essa – dico la verità – non ho individuato riferimenti all'Europa come dovrebbe o potrebbe essere. Ad esempio, sarebbe utile capire se il Ministero dell'economia considera con favore un aspetto che a molti sembra del tutto logico e razionale, cioè lo spostamento delle funzioni di vigilanza nella Banca centrale europea, quindi a livello comunitario, ed un coordinamento molto più stretto delle autorità di tutela del risparmio, anche in questo caso a livello europeo, coordinamento che possa spingersi nel tempo fino a diventare una completa integrazione.

Dal momento che secondo molti l'Italia negli ultimi tempi ha giocato a livello europeo una *pars destruens*, ci si chiede se il nostro Paese si prepara a giocare sotto questo profilo una *pars construens*.

ALFANO Angelino (FI). Vorrei preliminarmente dare atto al Ministro dell'economia e delle finanze di avere spostato virtuosamente il piano del ragionamento sulla materia di questa indagine. A fronte di un dibattito che si è sviluppato lungamente negli ultimi mesi e che, come elemento non spostabile né da una parte né dall'altra, sembrava avere al centro la difesa di poteri, oggi il Ministro ha sviluppato un ragionamento che al centro ha avuto la difesa di alcuni valori.

In premessa ho fatto riferimento allo spostamento del ragionamento dalla difesa dei poteri alla difesa dei valori perché ho ascoltato alcuni interventi che mi sono apparsi veramente come il cascame di una impostazione polemica rivolta solo al passato. Faccio notare che negli interventi di alcuni colleghi non sono mai stati citati né il risparmio né i risparmiatori e l'unico problema affrontato è stato esclusivamente quello della stabilità degli intermediari finanziari.

Da un'angolazione meramente elettorale potremmo anche gioire di questo ma non lo facciamo perché abbiamo a cuore il bene del Paese.

Che Paese è questo? Ritengo che non sia normale un Paese in cui il Governatore della Banca d'Italia possa eccepire il segreto d'ufficio al Ministro dell'economia di un Governo repubblicano e che sia malato un ordinamento che tollera una situazione di tal fatta. Dunque, a mio avviso, è giusto intervenire.

Quando si giustifica un intervento legislativo e quando tale intervento appare virtuoso? Appare virtuoso quando individua esattamente il bene leso sotto il vigore della norma che si intende modificare ed individua anche le modalità di una nuova, migliore e più efficace tutela del bene che è stato previamente offeso. A mio avviso, infatti, il Ministro ha un merito in tutto il suo intervento, quello di avere centrato qual è il valore offeso e quale il bene

da tutelare. Il valore offeso è quello della fiducia dei risparmiatori e del risparmio ed il valore da tutelare coincide esattamente con il precedente.

Prima di formulare la domanda vorrei sottolineare alcuni punti certi che sono stati posti in positivo dal Ministro. Innanzi tutto, l'ipotesi legislativa proposta dal Ministro introduce una nuova autorità senza sopprimerne alcuna. In secondo luogo, la nuova autorità promana dal Parlamento ed è soggiacente al controllo di esso. Inoltre, essa nasce dal presupposto che il perimetro delle tutele concesse al risparmio come valore e ai risparmiatori come soggetti in questo ordinamento è troppo ristretto perché è disegnato su un mercato del credito che non prevedeva una serie di strumenti che l'evoluzione legislativa e dei mercati ha poi introdotto. Inoltre, l'intervento è organico e prevede una serie di azioni legislative che non si configurano esclusivamente come controlli (*market abuse*, conflitto d'interessi, norme sui revisori, garanzie sulle obbligazioni estere, e quant'altro) che garantiscono un assetto organico. Ancora – ed è un rilievo positivo che sottopongo all'attenzione di tutti – il Ministro ha affermato che in uno stato di diritto (ed io aggiungo moderno) la vigilanza non compete al Governo.

Se queste sono le premesse, mi sento di dire al Ministro che i dubbi dovranno essere chiariti nella stessa logica e con la stessa impostazione che lui ha presentato nell'incontro odierno, incentrate su un'apertura rispetto a un tema che ha rango e rilievo costituzionale, quale quello della tutela del risparmio.

Chiedo infine al Ministro come immagina di trovare il punto di equilibrio tra i controlli preventivi della nuova autorità e l'assetto delle sanzioni. Inoltre, vorrei sapere se è stato condotto uno studio sulle distribuzioni geografiche dei danni patiti dai risparmiatori e sulle aree del Paese coinvolte dai recenti *crack*.

SINISCALCHI (*DS-U*). Signor Ministro, la sua interessante audizione ha visto una parte su cui le agenzie interverranno a breve in maniera clamorosa con titoli che certamente ed ovviamente non tranquillizzeranno il risparmiatore in quanto sostanzialmente si parla di un sistema, soprattutto quello bancario, allo sfascio. Ma non è questo l'aspetto che interessa il mio ruolo di giurista; peraltro credo di essere l'unico componente della Commissione giustizia della Camera presente a questa importante seduta.

Voglio porre al Ministro una domanda, invitandolo però a superare quella forma di passionalità che ho notato nelle sue risposte. Infatti, il mio quesito concerne ancora una volta il tipo di legislazione che sta innanzi a noi dopo questa prima audizione e dopo i risultati che certamente scaturiranno dall'indagine conoscitiva parlamentare, sia o meno coinvolto fino a questo momento il comparto giustizia.

Sostanzialmente, riducendo all'essenziale i problemi che emergono dalla prima parte della relazione del Ministro, ma ancora più dalla parte propositiva, inevitabilmente abbozzata in questa fase perché la riforma che si annuncia è un lavoro *in progress*, dal quadro esposto emerge una forte crisi, definita dal Ministro sia patologica che fisiologica, di tre poteri: il potere di controllo, il potere normativo e quello di indagine, in merito al quale formulo la mia domanda. Facendo riferimento all'epistolario, cioè allo scambio di lettere molto importante tra titolari di poteri, citato

come parte centrale dell'intervento del Ministro, si delinea molto in teoria un quadro di poteri all'italiana che si arroccano nelle rispettive competenze. Sottolineo anche la risposta fornita dalla Banca d'Italia o le risposte date dalla CONSOB, e ciascuno per proprio conto sostiene l'esistenza di un limite al proprio potere di intervento. Il Ministro giustamente individua gli elementi di tale crisi di potere.

Credo che tutti quanti dobbiamo tenere conto del fatto che non esiste potere al quale non corrisponda anche la possibilità di attivare indagini. Non si può parlare solo di controllo. Nell'ambito della discussione mi sembra importante richiamare l'attenzione sulla possibilità di apportare dei correttivi alla legislazione intervenuta negli ultimi due anni e mezzo ed evitare, anche se potrebbe in un certo senso avere complicato le cose, di far risalire tutto ad una crisi che viene da lontano.

Signor Ministro, quando lei elogia – e lo ha fatto in materia encomiabile più di una volta – la magistratura, ricordando che sta svolgendo un'attività fondamentale, ma al tempo stesso rileva la necessità di andare oltre nello smascheramento dei paradisi illegali, nell'individuazione di sanzioni fino alla confisca, nell'analisi e nella disciplina del regime di incompatibilità, nella nuova disciplina del *corporate government*, pone implicitamente, per lo meno nella lettura del legislatore, un problema di revisione legislativa, quanto meno – e qui dovrebbe essere chiamato in causa il comparto della giustizia, tanto è vero che sembra sia stata avanzata la richiesta di ascoltare un Sottosegretario in proposito – con riferimento al blocco nei confronti delle rogatorie internazionali. Mi domando se nel quadro *in progress* della riforma che lei annuncia non sia il caso di coinvolgere anche il comparto della giustizia per una verifica sul campo di queste regole e per un definitivo potenziamento dei poteri di indagine preventiva collegati ai poteri di controllo.

DEBENEDETTI (*DS-U*). Signor Ministro, non mi sembra si sia parlato, se non per esclusione, di antitrust bancario e dell'ipotesi, di cui si è letto, di unificare le competenze con quelle dell'autorità garante della concorrenza e del mercato.

In secondo luogo, con riferimento al CICR, che nella mia memoria è legato alla battaglia che Ugo La Malfa condusse contro quello che poi si rivelò essere un grandissimo scandalo con tragici esiti, permangono alcune curiosità che prego il Ministro di considerare tali, vale a dire domande senza alcuna malizia.

Chi verbalizza i rapporti del CICR? Lei ha detto che non si tratta di una trascrizione stenografica. Dopo quanto tempo è disponibile? Me lo chiedo perché lei ha detto che una riunione del 22 dicembre deve essere ancora verbalizzata. I verbali vengono mandati ai partecipanti per le osservazioni del caso? A tutti gli aventi diritto? Compresi quelli che, pur avendone diritto, non partecipano alle riunioni? E qui, se vuole metterci un po' di malizia, veda lei.

TREMONTI, *ministro dell'economia e delle finanze*. L'onorevole Saggia ha svolto una serie di considerazioni metodologicamente molto importanti. Credo che il punto essenziale sia quello del rapporto tra l'autorità nuova e il Parlamento e della centralità del Parlamento nella funzione

della nuova autorità. Credo di poter totalmente concordare su tale questione.

L'onorevole Lettieri ha formulato una vasta serie di considerazioni. Anche a lei ripeto che si tratta di un argomento troppo serio per essere ridotto a discussioni di carattere personale. Credo che la materia che attiene ai risparmi della gente sia troppo importante per essere ridotta ad un espediente di carattere dialettico. È un'altra cosa.

Per quanto riguarda il discorso sulle sanzioni, sottolineo che le sanzioni hanno un ruolo di rilievo. Nell'economia di una macchina giuridica sono fondamentali ed è noto che le sanzioni servono se non si applicano, se la prevenzione o la deterrenza rendono più rarefatta l'esigenza della riflessione. Comunque su tale argomento ci sarà ampio spazio per la discussione.

Il Governo ipotizza, sulla base di un articolato ancora in fase di elaborazione (ed è questo il motivo per cui la discussione è imprecisa, ma del resto torno a ripetere che questa non è una sede deliberante), un meccanismo di assicurazioni, ovviamente per il futuro. Del resto non esistono assicurazioni retroattive. Credo che se saranno accertati colpe, danni o risarcimenti, questi dovranno seguire il circuito naturale. Se uno ha mal tolto deve restituire il maltolto. Non credo che la collettività debba finanziare circuiti che hanno dato luogo ad un maltolto. Non vedo perché un povero debba pagare entrando in un circuito di questo genere con le sue tasse e con un'assunzione di oneri generale e collettiva. Non è più possibile e comunque credo che non sia mai stato giusto. In ogni caso, a quanto mi risulta, la relativa direttiva non è stata ancora adottata in nessun Paese europeo. È un provvedimento complesso che ha richiesto una serie di interventi complessi. Come ho detto in risposta all'onorevole Volontè, si pensa di introdurlo in questo testo di legge immaginando che tutti insieme si possa svolgere un lavoro spedito per garantire una celere entrata in vigore del provvedimento.

L'onorevole Patria ha svolto un intervento sul quale concordo per le grandi linee concentrato su chi nomina le autorità in Parlamento. Dati la logica e lo spirito di questa discussione, che del resto si svolge in Parlamento, ritengo sia fondamentale – come ho detto in premessa – che sia il Parlamento stesso a pronunciarsi sul meccanismo di *accountability* della nuova autorità. Chi nomina, chi riferisce, quanto dura come e in che termini. Torno a ripetere che in Europa non c'è un modello unico e faccio notare, ma non è un modo per chiedere quanto piuttosto per sottolineare il contrario, che in Europa molte di queste autorità dipendono dal Governo e, in tale ambito, dipendono dai Ministeri competenti. Non credo che sia un modello giusto. Anzi, faccio rilevare che rispetto alla bozza in fase di elaborazione – è chiaro che, essendo una bozza annunciata per punti, nell'ambito del Consiglio dei ministri molti di essi dovranno essere ulteriormente precisati, modificati, eliminati – è prevista la riduzione di alcuni poteri del Ministero dell'economia e delle finanze come nel caso, ad esempio, di taluni poteri sanzionatori che sono impropriamente attribuiti a tale Ministero. Non è un'operazione che va verso l'Esecutivo, bensì l'opposto.

L'onorevole Benvenuto ha posto una questione che mi sembra in sintonia con tanti dei temi a cui dedica o ha dedicato la sua attività politica. Credo che possa essere considerata l'ipotesi di uno statuto del risparmio. Il

Governo è assolutamente aperto a tale ipotesi. Faccio notare – e risulta nel testo in elaborazione, tanto più che vi si fa riferimento in una delle direttive degli organismi internazionali – che bisogna potenziare l'informazione dei risparmiatori. Si tratta di un bene che va assolutamente tutelato. A partire da quest'anno riceviamo questo genere di sollecitazione da organi internazionali. Il Governo ne avrà cura e sarà una delle missioni della nuova supervisione.

Ovviamente sono importanti anche i codici etici e i meccanismi di carattere contrattuale privato non legale e tuttavia importanti. Certamente – e credo di averlo detto sia pure in modo sintetico – il fenomeno di alcuni *corporate bond* va fatto risalire ad emissioni fatte all'estero usando il prospetto per gli investitori, che è molto sintetico, e all'importazione di una quota dei titoli, che poi sono stati collocati, via reti bancarie, presso privati senza disporre di quelle informazioni che invece ci sarebbero state se il processo fosse stato supportato dalla redazione di un prospetto specifico per quei prodotti e si fosse evitato di presentare l'emissione all'estero con il solo supporto del prospetto predisposto per gli investitori istituzionali. Anche se lei sottolinea l'importanza dell'economia reale, su cui sono assolutamente d'accordo (anzi ciò di cui si sta discutendo è una prova della rilevanza anche dell'economia reale), rilevo che per quanto riguarda i confidi siamo stati tanto efficienti da disporre ormai a regime di una riforma del sistema dei confidi che per tanti anni era stata richiesta. Ciò è stato possibile per il lavoro svolto dal Senato della Repubblica, poi recepito nel decreto-legge collegato alla manovra finanziaria per l'anno in corso. Si è trattato di una discussione protrattasi durante l'intero arco della scorsa legislatura, grazie alla quale si è poi giunti ad una nuova regolamentazione per l'importante settore dei confidi.

Lei ha colto uno dei punti tra cui vi è certamente anche il diritto fallimentare. Francamente al riguardo non siamo ancora pervenuti ad alcuna definizione. Il lavoro svolto è stato molto ma ancora non siamo giunti ad una soluzione. Quanto al diritto societario, credo che le norme ad esso inerenti non possano essere considerate negative, giacché sono state considerate da tutte in termini molto positivi.

La materia del diritto fallimentare deve invece essere ancora oggetto di studio, credo che sia un tema che sta per conto suo e serva una logica diversa, ma concordo comunque nel dire che è importantissimo anche il diritto fallimentare.

All'onorevole Sergio Rossi rispondo che non credo francamente che questa sia la sede per il Governo per formulare valutazioni sull'assetto di un'*authority* come la Banca d'Italia in quanto sarà il Parlamento a farlo e a decidere. Credo che sia evidente che non è un problema di questo tipo che ci interessa: noi rivolgiamo la nostra attenzione ad un solo problema, quello del risparmio.

L'onorevole Nicola Rossi, attingendo alla dottrina, ha effettuato una sintomatica inversione e ciò rappresenta il discrimine che c'è tra lei e noi, in quanto lei ha affermato che il valore numero uno è rappresentato dalla concorrenza, seguito dalla trasparenza e dalla stabilità. Evidentemente lei idolatra mercantilisticamente il mercato, un'improvvisa conversione l'ha portata a idolatrare il mercato. Per noi invece il valore numero uno è il

risparmio, il risparmio popolare, quello della gente, e insistiamo nel dire che esso rappresenta un bene costituzionale. L'articolo 47 della Costituzione stabilisce che la Repubblica tutela il risparmio e non la concorrenza. Poi verrà dato anche rilievo alla concorrenza, ma insisto nel dire che il risparmio è per noi il valore numero uno. Lei sostiene che questo valore è la concorrenza, evidentemente ha una dogmatica e quasi religiosa visione del mondo, la mia è un po' diversa.

ROSSI Nicola (*DS-U*). Distinguo valori da funzioni.

TREMONTI, *ministro dell'economia e delle finanze*. Per me, ripeto, prima di tutto, viene un aspetto concreto, il risparmio delle famiglie che è una cosa sacra. Per lei è sacra la concorrenza, ha evidentemente una visione molto darwinista del mondo, che non condivido. In ogni caso torno a ribadire che per noi esiste un problema di stabilità sistemica (la Banca d'Italia), uno di risparmio (la nuova supervisione) ed un problema di concorrenza (l'antitrust).

Lei, onorevole Rossi, sostiene che la nuova autorità potrebbe soffrire di conflitti di interesse, ma si è mai chiesto quali conflitti esistano nell'ordinamento vigente quando allo stesso soggetto sono affidate competenze in materia di vigilanza e antitrust? È un sistema che lei invece approva?

ROSSI Nicola (*DS-U*). No, assolutamente.

TREMONTI, *ministro dell'economia e delle finanze*. Ha avuto tutta la scorsa legislatura per occuparsi di questo. In ogni caso credo che l'unica riforma possibile nel senso della concentrazione è quella volta a ridurre i conflitti di interesse e ad organizzare un modello già previsto in altri casi, non stiamo inventando niente.

Lei, onorevole Rossi, sostiene che il CICR sia inutile. Non sono d'accordo: a mio avviso, va migliorato. Esso ha rappresentato un luogo in cui sono state condotte battaglie rilevanti, come è stato detto anche dal senatore Debenedetti. Il CICR è stato il luogo in cui si svolse anche la discussione su un altro caso.

D'AMICO (*Mar-DL-U*). Il caso è diverso, non fu convocato il CICR perché in quell'occasione il Ministro era in minoranza.

LA MALFA (*Misto-LdRN.PSI*). Intervengo più che altro per fatto «familiare», per così dire, in quanto si tratta di un punto importante. Il comitato in quel caso non fu convocato, ma quello su cui deliberò il Ministro in via d'urgenza – così come prevede la legge – non fu una norma specifica su una singola impresa, a conferma dell'impostazione sottolineata dal ministro Tremonti, ma una regola di carattere generale: affermò che nelle condizioni del mercato borsistico di quel momento, il Ministro del tesoro in via d'urgenza non avrebbe dato alcuna autorizzazione ad aumenti di capitale. In questa negazione rientrò anche la finanziaria dell'IRI, la Finmeccanica, oltre che la società (B-Invest) della signora Bonomi e la Finambro. A conferma di quanto detto dal Ministro, il CICR – o in sostituzione il Ministro – prese provvedimenti di carattere generale e non specifico.

DEBENEDETTI (*DS-U*). Non era ancora l'epoca delle leggi *ad personam*.

TREMONTI, *ministro dell'economia e delle finanze*. Non ho capito che cosa intende dire. Lei certamente, onorevole Rossi, non soffre di bulimia nel formulare domande. Torno a ribadire che abbiamo fatto un elenco di punti, ma ancora non abbiamo presentato un articolato. Il problema che lei pone, quello degli incentivi, è giustissimo, ma non è che non vi abbiamo pensato, semplicemente non l'ho citato per ragioni di tempo, ma sicuramente rappresenta uno dei punti da considerare; una delle distorsioni è stata causata anche dall'eccesso o dalla stranezza degli incentivi. Lei, onorevole Rossi, ha chiesto se siamo o meno a favore di una vigilanza trasferita alla BCE. Ebbene, si tratta di un tema oggetto di una discussione in atto, alla quale contribuiamo costruttivamente. Lo schema europeo è molto semplice: giacché esiste una moneta unica, una banca centrale unica, conseguentemente deve esistere una vigilanza unica. Credo che sia difficile contrastare uno schema del genere. Evidentemente i tempi e i metodi per realizzare questo progetto sono già in atto.

Nel mio intervento ho dichiarato che non è ancora venuto il momento per quel tipo di schema e che esso non è applicabile da subito; anche se volessimo farlo, esso ancora non esiste. Lei inoltre ha fatto riferimento a una *pars destruens* e a una *pars construens* in Europa; ora non so se abbia senso citare queste espressioni latine, però le assicuro che è quello che abbiamo cercato di attuare con l'applicazione del Patto. È difficile uscire dagli schemi; durante il semestre di Presidenza italiana abbiamo effettuato in materia economica la presentazione del piano per le infrastrutture. Si tratta del primo tentativo di politica comune effettuato in Europa dopo l'euro ed è stato approvato in sei mesi. Ritengo si tratti oggettivamente di un successo della Presidenza italiana e del Ministero dell'economia e delle finanze italiano all'interno dell'ECOFIN, che ha avanzato una proposta accettata poi da tutti. Secondo lei, questo è costruttivo o distruttivo? O lei forse preferisce costruire o distruggere solo in base a formule retoriche?

ROSSI Nicola (*DS-U*). Mi accontento del fatto che la cosa l'abbia colpita.

TREMONTI, *ministro dell'economia e delle finanze*. No, non mi ha colpito: mi ha stufato.

L'onorevole Alfano ha svolto un intervento molto bello, che ovviamente condivido integralmente. Mi ha colpito un punto che rappresenta la dividente, che speriamo sia superata. La dividente si colloca tra la difesa dei valori (risparmio) e la difesa dei poteri, ebbene noi siamo per la difesa dei valori (*Commenti del senatore Turci*). Chi dice che la questione riguarda solo i poteri evidentemente fa un discorso di potere, noi invece rivolgiamo la nostra attenzione al risparmio.

L'onorevole Siniscalchi ha svolto un intervento molto complesso e articolato di cifra giuridica. Mi permetto di dire che non ho formulato valutazioni sull'attività della magistratura ma mi sono limitato ad affermare che l'attività della magistratura è in atto e sono in attesa degli esiti; non

ho rivolto elogi, né critiche, come del resto ho sempre fatto. Certamente le sanzioni sono parte essenziale dell'economia giuridica e insisterei nel dire che queste ultime sono importanti se non funzionano e cioè funzionano se non si applicano. In ogni caso nello schema che stiamo elaborando si prevede che la nuova supervisione abbia anche intensi poteri di controllo, di ispezione e di sanzione. Ovviamente siamo convinti del fatto che in uno Stato di diritto residua anche la competenza della magistratura.

Il senatore Debenedetti ha fatto quello che in gergo calcistico viene considerato un *assist*. Riguardo al primo rilievo, mi dispiaccio ma evidentemente non ha prestato attenzione al mio intervento. Infatti, ho parlato di antitrust bancario ed ho sottolineato che una delle ipotesi che si considerano e che ritengo opportuna è quella di eliminare la deroga all'antitrust ordinario costituita transitoriamente per il caso dell'antitrust bancario. Mi sono permesso anche di affermare che forse questo non basta, in quanto se si vuole ottenere l'obiettivo che l'onorevole Nicola Rossi idolatra e che io mi limito semplicemente a considerare, ossia quello della concorrenza, forse non è sufficiente ma bisogna prevedere competenze concorrenti tra Banca d'Italia e antitrust relativamente alle operazioni bancarie, più intense rispetto alla sola Antitrust. Quindi va organizzata un po' meglio, ma è un punto che abbiamo trattato e che sarà oggetto di successiva e ampia discussione.

La domanda che lei ha formulato e che ha definito «maliziosa» ottiene le seguenti sommarie risposte perché confesso di non avere un'esperienza così specifica in ordine alla struttura organizzativa del CICR. Le fornisco una prima, fondamentale, informazione: la segreteria CICR è operata dalla Banca d'Italia. Storicamente emerge da un certo processo. Il secondo verbale oggettivamente dipende dai tempi. La bozza è stata correttamente formulata dagli uffici ma, considerando il periodo di ferie e l'impegno che è sopravvenuto a questi fini, dopo aver letto un verbale che in sintesi mi sembrava giusto, ho ritenuto che l'impegno di formalizzarlo fosse meno urgente di quello di rispondere alle Commissioni. Le forniremo comunque tutte le informazioni necessarie. Sono sicuro del fatto che la segreteria è operata dalla Banca d'Italia stessa, che evidentemente gestisce – non so con quale criterio – tutta la documentazione. Il verbale che ho io è quello che ho firmato e che considero corretto.

PRESIDENTE. Ringrazio il ministro Tremonti e tutti gli intervenuti.

Dichiaro conclusa l'audizione e rinvio il seguito dell'indagine conoscitiva ad altra seduta.

I lavori terminano alle ore 21,25.

A L L E G A T O

DOCUMENTAZIONE CONSEGNATA DAL MINISTRO
DELL'ECONOMIA E DELLE FINANZE



*Il Ministro
dell'Economia e delle Finanze*

Ministero dell'Economia e delle Finanze Segreteria Particolare del Ministro
- 3 APR. 2003
Prot. N. 16112

Roma,

3 APR. 2003

Signor Governatore,

continuano a suscitare preoccupazione nell'opinione pubblica le difficoltà di rimborso di titolo obbligazionari emessi dal Gruppo Cirio.

La questione ha avuto vasta eco anche in sede parlamentare, ove ne sono stati sottolineati i rischi in relazione ai volumi finanziari coinvolti, alle pesanti ripercussioni sui risparmiatori, alle conseguenze in termini di fiducia negli strumenti di mercato. È stato anche revocato in dubbio se da parte degli attori istituzionali sia stata prestata la necessaria attenzione.

Anche in considerazione della partecipazione di primari istituti bancari all'operazione, La prego di volermi fornire dati e notizie in possesso della Banca d'Italia che consentano una compiuta ricostruzione della vicenda.

Voglia gradire, Signor Governatore, i migliori saluti,

Ill.mo Dottore
Antonio FAZIO
Governatore della
Banca d'Italia
ROMA

Cick
8-7-3



Il Ministro
dell'Economia e delle Finanze
Prot. 193/R

Roma, 26.IV.2003

Signore Governatore,

la rilevanza dei problemi connessi con il rimborso dei titoli obbligazionari del Gruppo Cirio mi induce a tornare in argomento.

In base alle notizie disponibili, i "bond Cirio" sarebbero stati emessi da uno *special purpose vehicle* estero.

Per le caratteristiche del collocamento, riservato a investitori istituzionali, non si sarebbe reso necessario il rispetto delle formalità prescritte per la sollecitazione all'investimento - di cui all'art. 94 e segg del Testo unico della finanza e alla successiva normativa di attuazione - tra cui la pubblicazione di un prospetto informativo in lingua italiana.

Nella realtà, pare che grandissima parte dei titoli della specie siano stati venduti dalle banche sottoscrittrici alla propria clientela "retail". Anche in tale occasione, secondo quanto sostenuto dalle stesse banche, non si sarebbe posto l'obbligo di redazione del prospetto, in quanto la vendita sarebbe avvenuta sulla base di trattative personalizzate e non nell'ambito di un appello generalizzato al pubblico risparmio.

Ill.mo Dottore
Antonio Fazio
Governatore della
Banca d'Italia
Roma

L'argomento, pur corretto sotto il profilo formale, appare difficilmente sostenibile nel caso di un collocamento "di massa", quale oggettivamente appare quello dei *bond* Cirio.

Le anzidette considerazioni rendono evidente la necessità di una specifica attenzione del Governo sulla materia; a tal fine, si pone l'esigenza di disporre di informazioni di maggior dettaglio, rispetto a quelle richieste con la mia precedente nota del 3 aprile 2003, ove in possesso della Banca d'Italia.

In particolare, occorrerebbe conoscere:

- se nei confronti delle banche coinvolte nel "collocamento" presso la clientela "retail" delle obbligazioni Cirio siano state assunte iniziative da parte della Banca d'Italia nell'esercizio dell'attività di vigilanza;
- se, anche con riferimento a titoli di diversa natura, siano emersi comportamenti funzionali a trasferire alla clientela "retail" rischi che le banche non sono disposte a mantenere a proprio carico.

Voglia gradire, signor Governatore, i migliori saluti ,


(GIULIO TREMONTI)

m

Il Governatore della Banca d'Italia

Roma, 14.5.2003

Signor Ministro,

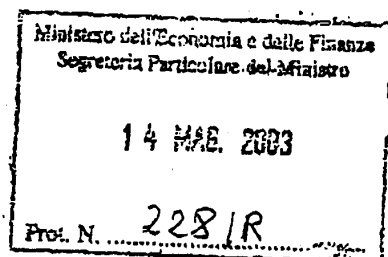
con nota del 3 aprile u.s. Ella ha chiesto di conoscere dati e notizie utili per ricostruire la vicenda delle obbligazioni emesse dal Gruppo Cirio.

Con successiva lettera del 24 aprile sono state chieste ulteriori informazioni in ordine alle iniziative assunte dalla Banca d'Italia nei confronti delle banche che hanno effettuato il collocamento di tali titoli presso clientela retail, nonché più in generale che hanno tenuto comportamenti nel comparto dei valori mobiliari, funzionali a trasferire rischi bancari alla clientela.

Vorrei ricordare in via preliminare che l'attuale regolamentazione italiana è ispirata alla normativa europea, consente alle banche di collocare e negoziare valori mobiliari in proprio e per conto terzi nel rispetto delle norme in materia di trasparenza e correttezza dei comportamenti emanate dalla Consob, competente ai sensi dell'art. 5, comma 3 del D. Lgs. 58/98.

Inoltre la sollecitazione all'investimento in Italia è disciplinata, come noto, dagli artt. 94 e segg. del D. Lgs. n. 58/98 e da un apposito regolamento Consob (n. 11971 del 14.5.99): essa richiede in via generale la preventiva comunicazione alla Commissione e la pubblicazione di un prospetto informativo. Fanno eccezione, tra gli altri, i collocamenti rivolti a

Ill.mo Signor
prof. Giulio TREMONTI
Ministro dell'Economia e delle Finanze
Via XX Settembre, 97
00187 ROMA



investitori professionali che, ai sensi dell'art. 100 del decreto, sono esonerati da tali adempimenti.

Infine la negoziazione sul mercato secondario deve essere effettuata osservando la disciplina in materia di servizi di investimento prevista dagli artt. 21 e segg. del richiamato decreto legislativo e dal connesso regolamento Consob (n. 11522 dell'1.7.98). Queste norme richiedono agli intermediari finanziari abilitati di comportarsi con diligenza, correttezza e trasparenza, nell'interesse della clientela e dell'integrità dei mercati; essi devono fornire agli acquirenti adeguate informazioni sull'investimento. In presenza di interessi in conflitto è fatto divieto agli intermediari di effettuare operazioni finanziarie con o per conto della clientela, a meno che non abbiano informato per iscritto l'investitore sulla natura e l'estensione del loro interesse nell'operazione e il cliente non vi abbia acconsentito espressamente per iscritto.

Nel periodo maggio 2000 - febbraio 2002 le società del Gruppo Cirio hanno emesso sull'euromercato, come noto, nove prestiti obbligazionari, per un importo complessivo di 1,1 miliardi di euro.

Dalle segnalazioni ricevute da noi dalle banche ai sensi dell'art. 129 del D. Lgs. n. 385/93 dalle banche collocatrici alla Banca d'Italia risulta che la maggior parte di tali prestiti sono stati collocati in Italia.

Per i titoli emessi, sprovvisti di rating e con un rendimento cedolare elevato, comparabile con quello di emissioni di livello "non-investment grade", era prevista la quotazione alla Borsa del Lussemburgo.

Nell'ambito dei rapporti di collaborazione con la Consob, quest'ultima, ai sensi dell'art. 10, comma 2 del D.Lgs. 58/98, ha chiesto alla Banca d'Italia di estendere accertamenti ispettivi in corso presso alcune banche all'individuazione di eventuali irregolarità nelle fasi di collocamento e di successiva negoziazione delle obbligazioni del Gruppo Cirio.

Nel ribadire il costante impegno della Banca d'Italia nello svolgimento dei compiti di controllo ad essa demandati dall'ordinamento e nella collaborazione con la Consob, colgo l'occasione, Signor Ministro, per ricambiarLe i più distinti saluti.

Salvo Forzò



*Il Ministro
dell'Economia e delle Finanze
206/R.*

Roma, 5 MAG. 2003

Signor Governatore,

le recenti informazioni rese alla comunità finanziaria dal Gruppo Capitalia riferiscono di una situazione connotata, da un lato, da perdite con riguardo all'esercizio da ultimo concluso e, dall'altro, da miglioramenti della situazione tecnica a seguito di riduzione dei costi, fruttifere dismissioni ed operazioni di cartolarizzazione dei crediti.

Considerata la rilevanza dell'opera di riassetto, che risponde ad un'esigenza da lungo tempo avvertita, e tenuto conto della preminenza di Capitalia nel mercato creditizio e finanziario italiano, La invito a fornirmi le informazioni e i dati in possesso della Banca d'Italia sulla situazione del gruppo sotto i profili tecnico, gestionale ed organizzativo.

Voglia gradire, signor Governatore, i migliori saluti,


(GIULIO TREMONTI)

Ill.mo Dottore
Antonio Fazio
Governatore della
Banca d'Italia
Roma



*Il Ministro
dell'Economia e delle Finanze*
208/R

Roma, 5 MAG. 2003

Signor Governatore,

la politica di acquisizioni successive perseguita ha consentito alla Banca Popolare di Lodi di realizzare una rapida crescita dimensionale e di assumere una posizione di rilievo nel panorama creditizio italiano.

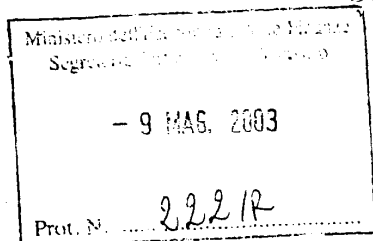
In relazione alla significatività del processo, La invito a fornirmi le informazioni e i dati in possesso della Banca d'Italia sulle strategie aziendali e sui presupposti tecnico-gestionali che hanno consentito alla predetta Popolare di conseguire tali risultati.

Voglia gradire, signor Governatore, i migliori saluti,


(GIULIO TREMONTI)

Ill.mo Dottore
Antonio Fazio
Governatore della
Banca d'Italia
Roma

Il Governatore della Banca d'Italia



Roma, 9 maggio 2003

Signor Ministro,

mi riferisco alla nota del 5 corrente con la quale Ella chiede le informazioni e i dati in possesso della Banca sulla situazione del Gruppo Capitalia sotto i profili tecnico, gestionale e organizzativo. Con un'altra lettera, sotto la stessa data, Ella ha chiesto informazioni e dati sulla strategia aziendale e sui profili tecnico-gestionali della Banca Popolare di Lodi.

Al riguardo, Le significo che l'Istituto si trova nell'impossibilità giuridica di corrispondere alle Sue richieste, non essendo le stesse inquadrabili nelle previsioni normative che consentono in via di deroga la comunicazione di dati e informazioni, preclusa in linea generale dalla legge a tutela degli interessi generali e delle singole imprese bancarie. In tale quadro normativo, la Banca, se aderisse alle richieste, incorrerebbe in profili di sicura illegittimità.

Colgo l'occasione per comunicarLe che parteciperò con piacere alla riunione del CICR da Lei convocata. In essa darò alcune preliminari valutazioni relativamente al progetto di nuovo accordo sul capitale delle banche.

Le ricambio i migliori saluti.

Antonio Fazio

Ill.mo Signor
On. Prof. Giulio TREMONTI
Ministro dell'Economia e delle Finanze
ROMA



Comitato Interministeriale
per il Credito ed il Risparmio
Il Ministro dell'Economia e delle Finanze
Presidente

Prot. 229/12

Roma, 4 MAG. 2003

Signor Governatore,

Le inoltro nuovamente le mie lettere del 5 maggio u.s. (in allegato) concernenti, rispettivamente, il Gruppo Capitalia e la Banca Popolare di Lodi.

Le richieste sono da intendersi formulate ai sensi dell'art. 7 del T.U. bancario.

Tanto per quanto d'ufficio /


(GIULIO TREMONTI)

Ill.mo Dottore
Antonio Fazio
Governatore della
Banca d'Italia
Roma



*Il Ministro
dell'Economia e delle Finanze
LCE/R*

Roma, 3 MAG. 2003

Signor Governatore,

le recenti informazioni rese alla comunità finanziaria dal Gruppo Capitalia riferiscono di una situazione connotata, da un lato, da perdite con riguardo all'esercizio da ultimo concluso e, dall'altro, da miglioramenti della situazione tecnica a seguito di riduzione dei costi, fruttifere dismissioni ed operazioni di cartolarizzazione dei crediti.

Considerata la rilevanza dell'opera di riassetto, che risponde ad un'esigenza da lungo tempo avvertita, e tenuto conto della preminenza di Capitalia nel mercato creditizio e finanziario italiano, La invito a fornirmi le informazioni e i dati in possesso della Banca d'Italia sulla situazione del gruppo sotto i profili tecnico, gestionale ed organizzativo.

Voglia gradire, signor Governatore, i migliori saluti,


(GIULIO TREMONTI)

Ill.mo Dottore
Antonio Fazio
Governatore della
Banca d'Italia
Roma



*Il Ministro
dell'Economia e delle Finanze*
208/R

Roma, 5 MAG. 2003

Signor Governatore,

la politica di acquisizioni successive perseguita ha consentito alla Banca Popolare di Lodi di realizzare una rapida crescita dimensionale e di assumere una posizione di rilievo nel panorama creditizio italiano.

In relazione alla significatività del processo, La invito a fornirmi le informazioni e i dati in possesso della Banca d'Italia sulle strategie aziendali e sui presupposti tecnico-gestionali che hanno consentito alla predetta Popolare di conseguire tali risultati.

Voglia gradire, signor Governatore, i migliori saluti,


(GIULIO TREMONTI)

Ill.mo Dottore
Antonio Fazio
Governatore della
Banca d'Italia
Roma

M

Al Governatore della Banca d'Italia

Ministero dell'Economia e delle Finanze Segreteria Particolare del Ministro
12 GIU. 2003
Prot. N. 2951R

Roma, 11, 6, 2003

Signor Ministro,

mi riferisco alla Sua lettera del 14 maggio, con la quale Ella precisa che le richieste relative al Gruppo Capitalia e alla Banca Popolare di Lodi sono da intendersi formulate ai sensi dell'art. 7 del Testo Unico Bancario.

Al riguardo, dopo un doveroso riesame debbo confermare che non è possibile corrispondere a richieste che riguardano notizie, informazioni e dati che la Banca possieda in ragione della sua attività di vigilanza nei confronti di singoli enti creditizi o di singoli gruppi bancari: materia sulla quale vige l'obbligo, inderogabile nella fattispecie, del segreto d'ufficio.

Le informazioni, i dati, i documenti acquisiti nell'esercizio dell'attività di vigilanza non sono coperti dal segreto, in conformità delle disposizioni vigenti e in coerenza con la tradizione costantemente osservata, nei limiti in cui la comunicazione sia strettamente indispensabile a sostegno e per la verifica delle proposte che siano formulate dalla Banca d'Italia o in sede di reclamo di terzi avverso provvedimenti della Banca stessa, a tutela del diritto di difesa: ipotesi, entrambe, che nel caso di specie non si verificano.

L'occasione mi è gradita per inviarLe i migliori saluti.

Antonio Fazio

Ill.mo Signor
On. Prof. Giulio TREMONTI
Ministro dell'Economia e delle Finanze
Presidente del Comitato interministeriale
per il credito e il risparmio
ROMA



*Il Ministro
dell'Economia e delle Finanze*
Lof/R

Roma, 5 MAG. 2003

Signor Governatore,

la stampa ha dato risalto alla controversia in corso tra il Monte dei Paschi di Siena ed alcune organizzazioni dei consumatori con riguardo al collocamento di taluni fondi previdenziali (MyWay e 4You), che sarebbero attivati sulla base di un sottostante mutuo a lunga scadenza.

La invito a fornirmi le informazioni in possesso della Banca d'Italia sui predetti fenomeni che, oltre a ingenerare sfiducia sui prodotti finanziari collocati dalle banche, con conseguenti effetti sul sistema creditizio e finanziario, sono suscettibili di incidere sulla situazione aziendale e sull'immagine complessiva del gruppo bancario Montepaschi.

Voglia gradire, signor Governatore, i migliori saluti /


(GIULIO TREMONTI)

Ill.mo Dottore
Antonio Fazio
Governatore della
Banca d'Italia
Roma

MV

Il Governatore della Banca d'Italia

Roma, 14.5.2003

Signor Ministro,

mi riferisco alla Sua lettera del 5 corrente, con la quale Ella chiede informazioni su alcuni prodotti finanziari collocati da banche.

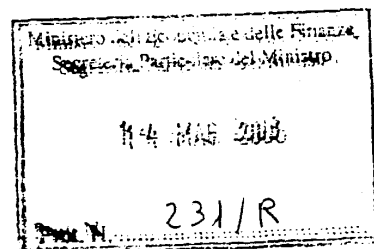
Al riguardo, nel richiamare quanto rappresentatoLe con la nota del 9 scorso, Le fornisco i seguenti riferimenti di carattere generale.

Il Testo unico sull'intermediazione finanziaria, nel disciplinare la materia dei "servizi di investimento", nel cui ambito sono da ricondurre i fatti da Lei richiamati, ripartisce - come noto - tra Banca d'Italia e Consob i compiti, rispettivamente, di tutela della stabilità degli intermediari e di trasparenza e correttezza dei loro comportamenti.

La legge esclude espressamente l'applicazione ai servizi d'investimento della normativa sulla trasparenza dettata dal Testo unico bancario, che prevede competenze della Banca d'Italia in materia di pubblicità delle condizioni contrattuali praticate dalle banche.

Il collocamento di prodotti finanziari innovativi e complessi, suscettibili di produrre tassi di rendimento legati all'evoluzione del mercato, se attuato senza un'adeguata illustrazione volta a rendere la clientela consapevole dei rischi, espone gli intermediari a rischi legali e di reputazione allorché non si verificano le condizioni che avrebbero determinato il positivo evolversi dell'investimento.

Ill.mo Signor
Prof. Giulio TREMONTI
Ministro dell'Economia e delle Finanze
Via XX settembre, 97
00187 R O M A



Al fine di preservare il rapporto di fiducia tra banche e clienti, la Banca d'Italia non manca di svolgere un'opera di generale sensibilizzazione, volta a promuovere comportamenti che, oltre al rispetto formale degli obblighi di legge, siano improntati a un costante, sostanziale miglioramento dei rapporti con i risparmiatori.

La tutela della clientela bancaria, inoltre, non resta affidata solo agli ordinari rimedi giurisdizionali, ma anche a strumenti di autoregolamentazione, quali i codici deontologici e l'accordo sull'Ombudsman bancario, la cui realizzazione è stata a suo tempo auspicata da questo Istituto.

~~Già dall'estate dello scorso anno la Banca d'Italia, sulla base di alcuni esposti, ha chiesto alla banca interessata chiarimenti in merito agli episodi da Lei ora richiamati; ha rappresentato l'esigenza di verificare che sia stata fornita agli investitori una corretta e completa informativa.~~

Pur considerando che la questione segnalata s'inquadra nell'ambito dei rapporti di diritto privato, che le banche intrattengono con la clientela, sono state richieste informazioni in merito a possibili soluzioni, anche di carattere conciliativo, delle controversie emerse.

In proposito, la banca interessata ha recentemente comunicato le iniziative intraprese per la trattazione dei reclami e per la soluzione, anche stragiudiziale, delle posizioni per le quali possano configurarsi irregolarità.

In tale contesto, nell'ambito dei poteri a essa attribuiti dal legislatore, questa Autorità di vigilanza non mancherà di adoperarsi perché i rapporti tra banche e clienti si svolgano in maniera corretta e trasparente.

Le ricambio, signor Ministro, i migliori saluti.

Salvino Torzì



*Comitato Interministeriale
per il Credito ed il Risparmio
Segreteria*

*289^e riunione del CICR
dell'8 luglio 2003*

**VERBALE DELLA 289^a RIUNIONE DEL COMITATO
INTERMINISTERIALE PER IL CREDITO ED IL
RISPARMIO TENUTA L'8 LUGLIO 2003**



Comitato Interministeriale
per il Credito ed il Risparmio
Segreteria

289^a riunione del CICR
dell'8 luglio 2003

Oggi, 8 luglio 2003, alle ore 9,20 si riunisce presso il Ministero dell'Economia e delle Finanze il Comitato interministeriale per il credito ed il risparmio.

Presiede il Ministro dell'Economia e delle Finanze, on. le Giulio Tremonti. Funge da segretario il Direttore generale del tesoro, prof. Domenico Siniscalco, assistito dal Capo della Segreteria del CICR, dott. Antonio Loizzo.

Sono presenti i signori:

on. le Antonio Marzano Ministro delle Attività Produttive
on. le Giovanni Alemanno Ministro delle Politiche Agricole e Forestali
nonché
il dott. Antonio Fazio Governatore della Banca d'Italia

Il Presidente, constatato che l'Organo è validamente costituito con la presenza della maggioranza dei membri di diritto, dichiara aperta la seduta e rivolge un saluto e un ringraziamento ai Ministri e al Governatore della Banca d'Italia per essere intervenuti alla riunione. Ringrazia altresì il Presidente della Consob, dott. Lamberto Cardia, per aver accolto l'invito ad essere audito sul tema dei *corporate bond*.

INFORMATIVA E COMUNICAZIONI

Corporate bond e tutela del risparmio

Introducendo l'argomento all'ordine del giorno, il Presidente precisa che quella odierna è la prima delle riunioni che saranno dedicate all'analisi e all'approfondimento delle tematiche connesse con la questione dei *corporate bond*.



Comitato Interministeriale
per il Credito ed il Risparmio
Segreteria

289^a riunione del CICR
dell'8 luglio 2003

Sul tema fa presente di aver indirizzato due lettere al Governatore della Banca d'Italia, che rassegna agli atti unitamente alla nota di risposta del Governatore (all. 1).

Comunica altresì che tale carteggio sarà consegnato alla VI Commissione della Camera dei Deputati in occasione dello svolgimento delle interrogazioni a risposta immediata (*question time*) sulla materia previste per domani 9 luglio.

Come è noto, la questione ha assunto evidenza pubblica a seguito della vicenda dei *bond* emessi da società del Gruppo Cirio; la stampa ha posto in evidenza come la questione riguardi anche altri casi di obbligazioni (ad es. Parmalat) suscettibili di determinare riflessi negativi sul mercato finanziario.

Per un'analisi approfondita del fenomeno, è richiesto un preventivo accertamento dei seguenti aspetti del problema:

- quali imprese hanno emesso *corporate bonds*;
- l'ammontare delle emissioni operate sull'estero negli ultimi quattro/cinque anni;
- la tipologia delle emissioni (eventuale *rating*; profili temporali; saggi di interesse; ecc.);
- le modalità di circolazione e collocamento presso gli investitori e se del caso presso il pubblico;
- il rapporto tra l'ammontare iniziale dell'indebitamento delle imprese presso il sistema bancario, le corrispondenti emissioni di *corporate bond*, le eventuali corrispondenti operazioni di chiusura.

Occorrerà, poi, verificare l'adeguatezza delle attività amministrative svolte avendo riguardo a quanto è accaduto negli ultimi tempi, e pervenendo, se del caso, a indicazioni su eventuali modifiche normative.

Invita quindi il Governatore della Banca d'Italia a riferire sull'argomento.



Comitato Interministeriale
per il Credito ed il Risparmio
Segreteria

289^a riunione del CICR
dell'8 luglio 2003

Il Governatore, prima di dare inizio alla esposizione, presenta una memoria, che viene distribuita ai membri del Comitato e costituisce parte integrante del verbale (all. 2).

Passa quindi a descrivere specificamente la vicenda delle obbligazioni di società del gruppo Cirio, indicando numero, ammontare e caratteristiche delle emissioni; fornisce, inoltre, informazioni sul totale delle obbligazioni emesse in Lussemburgo da imprese italiane negli anni 2000-2002.

In particolare, nel periodo compreso tra il maggio 2000 e il febbraio 2002, società del gruppo Cirio hanno emesso 9 prestiti obbligazionari, per un importo complessivo di 1,1 miliardi di euro. Sette emissioni, per un ammontare complessivo di 950 milioni di euro, sono state effettuate attraverso filiazioni estere del gruppo con sede in Lussemburgo e nei Paesi Bassi.

I titoli, quotati in Lussemburgo e sprovvisti di *rating*, presentavano un rendimento cedolare più elevato di quello dei titoli di imprese non finanziarie con il minimo *rating* di buona qualità.

Nel periodo 2000-2002 sul mercato internazionale sono state emesse obbligazioni di società private non finanziarie residenti in Italia per un ammontare complessivo di circa 50 miliardi di euro, di cui 22 miliardi senza *rating*. Le emissioni di titoli Cirio rappresentavano circa il 2 per cento del mercato; l'insolvenza ha riguardato obbligazioni Cirio per 300 milioni di euro, pari allo 0,6 per cento del totale delle emissioni e all'1,4 per cento di quelle prive di *rating*. Il numero delle imprese che sono divenute insolventi nel medesimo periodo è stato di circa 600; il tasso medio annuo di default degli emittenti delle obbligazioni ad alto rischio (*high-yield*) è stato pari all'8 per cento circa.

Per l'offerta in Italia delle obbligazioni sono state effettuate le comunicazioni alla Banca d'Italia dai soggetti collocatori ai sensi dell'art. 129 TUB; le comunicazioni indicavano che i titoli erano destinati alle banche e ad altri investitori istituzionali, senza che si rendesse pertanto necessaria la pubblicazione del prospetto informativo. Sono stati collocati in Italia prestiti per circa 800 milioni di euro.



*Comitato Interministeriale
per il Credito ed il Risparmio
Segreteria*

*289^a riunione del CICR
dell'8 luglio 2003*

La clientela privata ha acquistato le obbligazioni dagli intermediari creditizi e finanziari; questi ultimi erano tenuti al rispetto della disciplina che il Testo unico della finanza e le norme attuative della Consob prevedono, a tutela dell'investitore, per la sollecitazione all'investimento e i servizi di collocamento e negoziazione.

Le modalità di cessione al pubblico costituiscono uno dei profili oggetto degli accertamenti in corso presso i principali intermediari coinvolti nella vicenda. Le procedure relative agli accertamenti effettuati da Consob e Banca d'Italia non sono ancora concluse.

Valutazioni sui singoli casi potranno essere espresse quando saranno chiariti i comportamenti delle parti interessate.

Al di là della singola vicenda, il Governatore rimarca che l'investitore deve avere presente che rendimenti elevati comportano rischi elevati; a loro volta gli intermediari, attraverso i loro operatori, devono correttamente informare la clientela, secondo quanto richiesto dalla relativa disciplina.

Fa presente che trasparenza e correttezza sono essenziali al fine di rafforzare la fiducia nel sistema finanziario e di accrescere la reputazione degli intermediari; sono strumenti di successo nella competizione.

Al momento, l'apparato normativo risulta adeguato sia per la tutela della clientela sia per il funzionamento del mercato.

I controlli sul rispetto della disciplina si avvalgono della presenza della Banca d'Italia sul territorio, beneficiano di uno stretto coordinamento tra le autorità competenti; la collaborazione con la Consob è continua e consolidata.

Le emissioni di obbligazioni da parte delle imprese sono utili per diversificare le forme di finanziamento e ridurre la dipendenza dal credito bancario. In tale contesto, è prevedibile per gli intermediari negli anni a venire un crescente impegno nell'attività di collocamento dei titoli societari presso il pubblico, anche in connessione con la nuova disciplina del diritto societario che prevede maggiori possibilità di ricorso diretto delle società al mercato dei capitali.



Comitato Interministeriale
per il Credito ed il Risparmio
Segreteria

289^a riunione del CICR
dell'8 luglio 2003

Infine il Governatore sottolinea che l'applicazione sostanziale dei canoni normativi della buona fede e della correttezza da parte degli intermediari passa anche per misure di autodisciplina. Lo sviluppo di codici etici, l'adozione di strumenti di autoregolamentazione a livello di categoria sono mezzi validi per la protezione degli investitori e dei risparmiatori.

In questo contesto acquistano rilevanza la formazione dei dipendenti e l'educazione finanziaria del pubblico. Va incoraggiata l'attività di sensibilizzazione e consulenza svolta dalle associazioni professionali e dei consumatori.

Il Governatore conclude ricordando che la Banca d'Italia ha più volte richiamato l'importanza dell'etica e della professionalità degli operatori, beni primari per consolidare il rapporto di fiducia con la clientela, per la stabilità delle istituzioni finanziarie, per la tutela del risparmio.

Il Ministro Alemanno ricorda come la vicenda dei c.d. *Cirio bond* si inquadri nel più vasto ambito della situazione di crisi in cui versa uno dei principali gruppi del settore agro-alimentare. Il sistema bancario non sembra intenzionato a cooperare per una soluzione positiva della crisi; la mancata adesione al piano di salvataggio predisposto dagli amministratori della società non può che determinarne il fallimento.

Il Governatore rileva che in altre occasioni il suo intervento, espressamente richiesto dalle banche o dalle aziende interessate per la loro rilevanza nel sistema produttivo italiano, è stato successivamente criticato perché ritenuto di natura dirigistica.

Il Presidente, dopo aver ricordato altre recenti situazioni di crisi finanziaria nel panorama italiano (Gruppo Lucchini, ecc.), dà la parola al Presidente della Consob.

Il dott. Cardia rassegna e commenta un documento (all. 3) nel quale, dopo un inquadramento normativo, si procede ad una ricostruzione delle specifiche modalità di emissione e di successiva circolazione delle obbligazioni Cirio così come fin qui accertate nell'ambito dell'attività di vigilanza.



Comitato Interministeriale
per il Credito ed il Risparmio
Segreteria

289^a riunione del CICR
dell'8 luglio 2003

Sottolinea come la presenza di un mercato sviluppato di titoli emessi da imprese non finanziarie (*corporate bond*), con un'adeguata diversificazione delle scadenze, appaia una caratteristica importante dei mercati finanziari più "maturi".

Le condizioni perché la diffusione di questi strumenti avvenga in un quadro di tutela degli investitori sono la presenza di un mercato caratterizzato da un'elevata liquidità e di un'informativa chiara ed esauriente; nell'ambito di quest'ultima, l'esistenza di un giudizio di *rating*, per la sua sinteticità ed affidabilità, può svolgere un ruolo importante.

Il mercato italiano delle obbligazioni *corporate* non finanziarie ha avuto uno sviluppo notevole a partire dal 1999, dopo anni di sostanziale staticità.

In Italia, la crescita di queste passività è stata particolarmente intensa nel triennio 1999/2001, coerentemente del resto con quanto avvenuto nei principali paesi dell'area euro. Nel 2002 il *trend* crescente si è interrotto anche se il fenomeno continua a presentare volumi significativi (le emissioni nette di obbligazioni da parte di imprese si sono ragguagliate a euro 9,3 miliardi, contro 10,8 miliardi nel 2001). Rilevante è stato il ruolo delle banche italiane nell'ambito dei sindacati di collocamento.

Ciò che caratterizza il mercato dei *corporate bond* italiano è l'assenza di *rating* delle imprese emittenti per circa il 50% delle emissioni (rispetto, ad esempio, al 16% del mercato francese); su scala europea il mercato delle obbligazioni *corporate* italiano rappresenta circa il 50% dei *bonds* privi di *rating*.

Una recente analisi condotta dalla Consob ha messo in luce che, a fine maggio 2003, risultavano "in vita" 213 prestiti obbligazionari emessi da società non finanziarie italiane, per un controvalore complessivo pari a oltre 90 miliardi di euro.

La netta preferenza (circa il 70%) per la quotazione sul mercato lussemburghese è probabilmente legata al fatto che gli adempimenti da assolvere nei confronti delle autorità di vigilanza sono minori.



Comitato Interministeriale
per il Credito ed il Risparmio
Segreteria

289^a riunione del CICR
dell'8 luglio 2003

L'emittente dei prestiti obbligazionari risulta praticamente sempre una controllata estera di una società italiana e l'offerta avviene sempre attraverso un collocamento iniziale sull'euromercato (cioè riservato ad investitori istituzionali internazionali). Ciò, oltre a ben sposarsi con i tempi molto ristretti dell'operazione, consente alle società di eludere sia il controllo della Banca d'Italia sia le norme civilistiche che pongono dei limiti quantitativi alle emissioni obbligazionarie da parte delle imprese italiane.

Rispetto a tali criticità, uno dei possibili rimedi è certamente costituito da una maggiore diffusione del *rating*, che può rappresentare un importante elemento informativo e di guida per il mercato.

Con riguardo infine a possibili fattori "di mercato" che possono favorire lo sviluppo del settore dei *corporate bond*, va considerata la presenza ed il ruolo di investitori istituzionali specializzati.

Il Presidente osserva come l'operazione Cirio nel suo complesso possa rappresentare una forma di elusione della normativa nazionale in materia di emissione di obbligazioni.

Infatti, i prestiti sono stati emessi da società lussemburghesi del Gruppo Cirio, evitando così il limite quantitativo previsto dall'art. 2410 c.c. alle emissioni obbligazionarie.

In aggiunta, dovrebbe essere verificata la legittimità della connessione tra indebitamento bancario e emissioni di *bonds* e collocamento di *bonds* presso il pubblico (clientela bancaria propria, fondi di investimento di gruppo, ecc.).

Rileva altresì che nella fase di collocamento in Italia potrebbe non avere trovato applicazione la disciplina sulla sollecitazione all'investimento in quanto va verificato se le banche abbiano ceduto i titoli, sulla base di una "negoziazione in conto proprio" con i singoli investitori *retail*.

Occorre pertanto accertare le modalità con le quali le obbligazioni sono state acquistate da risparmiatori italiani, sulla base di richieste individuali, oppure, come appare più probabile data la dimensione del fenomeno, attraverso un



Comitato Interministeriale
per il Credito ed il Risparmio
Segreteria

289^a riunione del CICR
dell'8 luglio 2003

collocamento di "massa", che avrebbe imposto l'obbligo di redazione del prospetto.

Ringrazia infine il Governatore e il Presidente della Consob per il contributo di informazioni e valutazioni fornito con le loro relazioni.

PROVVEDIMENTI "PER NOTIZIA"

A conclusione della riunione il Comitato prende atto di due provvedimenti, assunti con la procedura d'urgenza prevista dall'art.3, comma 3, del TU bancario riguardanti le seguenti emissioni obbligazionarie regionali:

- Regione Abruzzo – riapertura di un prestito obbligazionario effettuato nel 2002 attraverso l'emissione di un nuovo prestito obbligazionario d'importo complessivo massimo pari a € 180 milioni (all. 4);
- Regione Marche – emissione di un prestito obbligazionario d'importo complessivo massimo pari a € 400 milioni (all. 5).

La riunione termina alle ore 11,00.

IL PRESIDENTE

IL SEGRETARIO



Comitato Interministeriale
per il Credito ed il Risparmio
Il Ministro dell'Economia e delle Finanze
Presidente

Roma, li 23 LUG. 2003

898

Signor Governatore,

nella riunione dell'8 luglio u. s. il Comitato Interministeriale per il Credito ed il Risparmio ha avviato l'esame della questione dei *corporate bond*, che ha assunto evidenza pubblica a seguito dell'emissione di *bond* da parte di società del gruppo Cirio.

Per un'analisi approfondita del fenomeno è stato richiesto un preventivo accertamento dei seguenti aspetti del problema:

- quali imprese hanno emesso *corporate bond*;
- l'ammontare delle emissioni operate sull'estero negli ultimi quattro/cinque anni;
- la tipologia delle emissioni (eventuale *rating*; profili temporali; saggi di interesse; ecc.);
- le modalità di circolazione e collocamento presso gli investitori e se del caso presso il pubblico;
- il rapporto tra l'ammontare iniziale dell'indebitamento delle imprese presso il sistema bancario, le corrispondenti emissioni di *corporate bond*, le eventuali corrispondenti operazioni di chiusura.

Al fine di proseguire la discussione sull'argomento, sono venuto nella determinazione di convocare una nuova riunione del Comitato del credito nei prossimi giorni. La prego, a questo proposito, di comunicarmi le Sue disponibilità prima della pausa estiva.

Voglia gradire, signor Governatore, i migliori saluti,

Ill. mo Signor
Dott. Antonio Fazio
Governatore della Banca d'Italia

R O M A

Il Governatore della Banca d'Italia

Roma ²⁴ luglio 2003

Signor Ministro,

a seguito della riunione del Comitato Interministeriale per il Credito e il Risparmio dell'8 luglio u.s., tenendo conto delle indicazioni da Lei fornite e delle esigenze informative comunicate con la lettera del 23 corrente, sono stati effettuati approfondimenti sulla questione dei corporate bonds emessi da società appartenenti a gruppi industriali italiani sul mercato lussemburghese.

Al riguardo, Le trasmetto la documentazione statistica corredata da brevi note. Il materiale raccolto costituisce la base informativa per riflessioni sulla dimensione e sulle caratteristiche del fenomeno. Gli uffici della Banca sono, come di consueto, a disposizione per integrazioni ulteriori e specifiche analisi ritenute necessarie.

I risultati degli accertamenti ispettivi in corso consentiranno di avere un quadro comparativo completo delle modalità di cessione al pubblico dei corporate bonds emessi sul mercato lussemburghese.

Una nuova riunione in argomento del Comitato, nella quale la Banca d'Italia provvederà ai sensi dell'art. 4 del T.U.B. a predisporre le proposte, potrà essere opportunamente convocata allorché saranno disponibili le risultanze globali delle ispezioni e dopo che sarà stato valutato se sia necessario introdurre modifiche alla normativa secondaria sull'emissione di obbligazioni.

La informerò tempestivamente dei risultati degli accertamenti ispettivi che saranno disponibili solo dopo la pausa estiva.

Colgo l'occasione per inviarLe i migliori saluti.

Antonio Fazio

Ill.mo Onorevole
Prof. Giulio Tremonti
Ministro dell'Economia e delle Finanze
Via XX Settembre, 97
00187 ROMA

Ministero dell'Economia e delle Finanze Segreteria Particolare del Ministro
24 LUG. 2003
Prot. N. 402/R



Comitato Interministeriale
per il Credito ed il Risparmio
Il Ministro dell'Economia e delle Finanze
Presidente
Prot. 402/R

Roma, li 25 LUG. 2003

Signor Governatore,

faccio riferimento alla Sua del 24 luglio u.s. con la quale Ella – in adesione alla richiesta avanzata nella riunione del Comitato Interministeriale per il credito ed il risparmio dell'8 luglio u.s. – ha inviato la documentazione al momento disponibile sull'argomento del *corporate bond*, con riserva di integrare le informazioni il esito agli accertamenti ispettivi in corso presso alcuni interemediari.

Nell'occasione Ella ha prospettato l'opportunità che una nuova riunione del Comitato del credito sia convocata solo alla conclusione dei predetti accertamenti, ai fini delle eventuali proposte di competenza della Banca d'Italia ai sensi dell'art. 4 del Testo Unico Bancario.

Al riguardo tengo a precisare che l'azione del Comitato non è circoscritta ai soli casi nei quali il TUB prevede specificamente l'adozione di deliberazioni, su proposta della Banca d'Italia, funzionali alla definizione della cornice normativa di base per la successiva emanazione da parte della stessa Banca d'Italia di Istruzioni di Vigilanza dirette agli Intermediari.

La natura stessa dell'alta vigilanza in "materia di credito e di tutela del risparmio", riconosciuta al CICR a mente dell'art. 2, comma 1, TUB), esclude che essa possa avere oggetto limitato e non riguardare tutta la sfera dell'attività creditizia soggetta a controllo, ivi inclusi quelle forme di risparmio che coinvolgono interessi diversi da quelli propri del funzionamento del sistema creditizio alla luce dell'art. 47 della Costituzione.

Ill. mo Signor
Dott. Antonio Fazio
Governatore della Banca d'Italia

R O M A

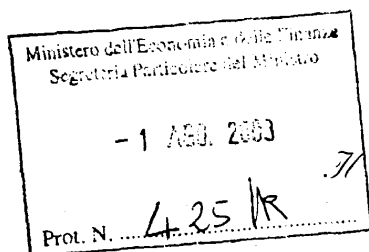


Comitato Interministeriale
per il Credito ed il Risparmio

Non avrebbe senso l'affidamento di una funzione del genere ad un Comitato interministeriale, se non vi fosse l'esigenza di coordinare l'esercizio della funzione di vigilanza sul mercato finanziario nel suo complesso con le esigenze e gli interessi di cui sono portatori gli altri Ministri membri del Comitato.

Voglia gradire, signor Governatore, i migliori saluti





Il Governatore della Banca d'Italia

M
Off. Min.
Per

Roma, 1° Agosto, 2003

Signor Ministro.

con lettera del 25 luglio u.s., Ella ha svolto alcune considerazioni in merito all'ambito delle competenze nonché al ruolo del Comitato interministeriale per il credito ed il risparmio.

Le competenze del CICR, secondo quanto rappresentato, ricomprenderebbero l'intera sfera delle attività rilevanti per la tutela del risparmio di cui all'art. 47 della Costituzione; la composizione e la funzione del Comitato risponderebbero all'esigenza di coordinare la vigilanza sul mercato finanziario con gli interessi rappresentati dai Ministri che compongono il Comitato.

E' stato poi prospettato in alcune dichiarazioni pubbliche che il Comitato avrebbe compiti di verifica dell'adeguatezza dell'attività di vigilanza.

In realtà, i fini che possono essere perseguiti dalle autorità di vigilanza sono già fissati dall'art. 5 del T.U. bancario e tra CICR e Banca d'Italia esiste un rapporto di complementarità funzionale al perseguimento di tali fini, ma non anche di direttiva e di verifica del Comitato nei confronti della Banca d'Italia.

Nel sistema del Testo unico, il CICR assume deliberazioni che si sostanziano in linee di indirizzo o in norme dirette a disciplinare l'attività degli intermediari.

La natura dell'attività del Comitato è confermata dalle disposizioni che disciplinano puntualmente le modalità in cui vengono assunte le decisioni dell'organo nonché dalla prassi seguita a partire dall'entrata in vigore del Testo unico.

Per le materie indicate nello stesso Testo unico, il Comitato assume le proprie determinazioni a seguito di una proposta formulata dalla Banca d'Italia.

Tale articolazione del procedimento decisionale assicura l'espletamento della funzione istituzionale del Comitato, garantendo, nel contempo, una convergenza di intenti tra la Banca d'Italia e il CICR, anche con riferimento alle materie da indicare nell'ordine del giorno delle riunioni.

Colgo l'occasione per inviarLe i migliori saluti.

Ill.mo Signor
On. Prof. Giulio TREMONTI
Ministro dell'Economia e delle Finanze
ROMA

Antonio Fazio



Comitato Interministeriale
per il Credito ed il Risparmio

Il Ministro dell'Economia e delle Finanze
Presidente

P. 2872

Roma, li 11 OTT. 2003

Ministero dell'Economia e delle Finanze
Via XX Settembre, 97 - 00187 Roma

URGENTISSIMO

AL MINISTRO DELLE ATTIVITA PRODUTTIVE

AL MINISTRO DELLE POLITICHE AGRICOLE E
FORESTALI

AL MINISTRO DELLE INFRASTRUTTURE E DEI
TRASPORTI

AL MINISTRO PER LE POLITICHE COMUNITARIE

AL GOVERNATORE DELLA BANCA D'ITALIA

e, per conoscenza,

ALLA PRESIDENZA DEL CONSIGLIO DEI
MINISTRI
SEGRETARIATO GENERALE

MI PREGIO INFORMARE LA S.V. CHE IL COMITATO
INTERMINISTERIALE PER IL CREDITO ED IL RISPARMIO E' CONVOCATO
PER IL GIORNO 16 OTTOBRE 2003, ALLE ORE 8,30, PRESSO IL MINISTERO
DELL'ECONOMIA E DELLE FINANZE (Via XX Settembre, 97 - 1° piano Sala
delle riunioni del Ministro) CON IL SEGUENTE ORDINE DEL GIORNO:

INFORMATIVA E COMUNICAZIONI

- Corporate bond e tutela del risparmio. Prosecuzione esame.
- Proposta di nuovo accordo sul capitale delle banche (Basilea 2). Stato dei lavori.

VARIE ED EVENTUALI


IL PRESIDENTE



*Il Ministro
dell'Economia e delle Finanze*
P. 2872

Roma, 10 OTT. 2003

Signor Presidente,

La S.V. è invitata a partecipare alla riunione del Comitato Interministeriale per il Credito ed il Risparmio che si terrà il giorno 16 ottobre p.v. alle ore 8,30. Le allego a tal proposito copia del fonogramma di convocazione.


(Giulio Tremonti)

Dr. Lamberto CARDIA
Presidente CONSOB
Via G.B. Martini, 3

ROMA

Ministero dell'Economia e delle Finanze
Segreteria Particolare del Ministro

14 OTT. 2003

Prot. N.

543/12

Al Governatore della Banca d'Italia

Roma, 14 ottobre 2003

Signor Ministro,

con nota del 10 corrente Ella comunica che il Comitato interministeriale per il credito e il risparmio è convocato il prossimo 16 ottobre con all'ordine del giorno "Informativa e comunicazioni" su "corporate bond e tutela del risparmio", nonché sulla "proposta di nuovo accordo sul capitale delle banche".

Premesso che il CICR è un organo deliberativo e non svolge secondo la legge attività diversa dall'assunzione di decisioni, allo stato non sussistono gli elementi per eventuali delibere in materia, da adottare su proposta della Banca d'Italia, presupposto necessario voluto dalla stessa legge.

Le comunico, in particolare, che non sono ancora disponibili le risultanze globali delle ispezioni sul collocamento di obbligazioni e le conseguenti analisi e valutazioni, in specie di quelle Cirio, il cui mancato rimborso ha sollevato riserve sulle modalità del collocamento stesso.

Come già assicurato con la mia lettera del 24 luglio scorso, La informerò tempestivamente dei risultati ispettivi globali ai fini di una convocazione del Comitato.

Circa il secondo argomento, Le faccio presente che, nella riunione tenuta a Madrid l'11 ottobre scorso, il Comitato di Basilea ha stabilito di effettuare una nuova consultazione con le banche, da concludere entro il 31 dicembre e di procedere, quindi, alla redazione della proposta nei mesi immediatamente successivi. La conclusione degli approfondimenti nelle sedi tecniche internazionali è propedeutica all'intervento del Comitato del credito che, in ogni caso, potrebbe, se necessario, esserne investito, naturalmente non a fini meramente informativi.

Esigenze di informazione, su entrambe le citate materie, nei limiti di quanto consentito dalla legge, possono essere eventualmente soddisfatte, nel frattempo, con l'inoltro di documentazione, nello spirito di una collaborazione già avviata con la trasmissione di numerosi documenti in materia di corporate bond.

Colgo l'occasione per inviarLe i migliori saluti.

Salvatore Fazio

Ill.mo Signor
On. Prof. Giulio TREMONTI
Ministro dell'Economia e delle Finanze
ROMA



*Comitato Interministeriale
per il Credito ed il Risparmio
Segreteria*

*290^e riunione del CICR
del 16 ottobre 2003*

**VERBALE DELLA 290^a RIUNIONE DEL COMITATO
INTERMINISTERIALE PER IL CREDITO ED IL
RISPARMIO TENUTA IL 16 OTTOBRE 2003**



Comitato Interministeriale
per il Credito ed il Risparmio
Segreteria

290^a riunione del CICR
del 16 ottobre 2003

Oggi, 16 ottobre 2003, alle ore 8,35 si riunisce presso il Ministero dell'Economia e delle Finanze il Comitato interministeriale per il credito ed il risparmio.

Presiede il Ministro dell'Economia e delle Finanze, on. le Giulio Tremonti. Funge da segretario il Direttore generale del tesoro, prof. Domenico Siniscalco, assistito dal Capo della Segreteria del CICR, dott. Antonio Loizzo.

Sono presenti i signori:

on. le Antonio Marzano Ministro delle Attività Produttive
ing. Pietro Lunardi Ministro delle Infrastrutture e dei Trasporti

Il Presidente, constatato che l'Organo è validamente costituito con la presenza della maggioranza dei membri di diritto, dichiara aperta la seduta e rivolge un saluto e un ringraziamento ai Ministri intervenuti alla riunione. Ringrazia altresì il Presidente della Consob, dott. Lamberto Cardia, per aver accolto l'invito ad essere audito sul tema dei *corporate bond*.

INFORMATIVA E COMUNICAZIONI

Corporate bond e tutela del risparmio

Il Presidente premette che la riunione odierna del CICR prosegue l'esame, iniziato nella precedente riunione dell'8 luglio u.s., delle tematiche connesse con la questione dei *corporate bond*.

L'approfondimento della materia si colloca nell'ambito dell'attività di analisi da parte del CICR – al quale spetta l'alta vigilanza in materia di credito e di tutela del risparmio a norma di legge - dei fenomeni creditizi e finanziari e non richiede necessariamente un'apposita deliberazione. Oggetto della ri-



Comitato Interministeriale
per il Credito ed il Risparmio
Segreteria

290^a riunione del CICR
del 16 ottobre 2003

unione non è infatti solo l'individuazione di specifiche responsabilità delle singole banche o l'esame di interventi normativi sull'attuale disciplina delle emissioni obbligazionarie, ma quello di una valutazione complessiva del fenomeno. La trattazione della materia in sede CICR risponde anche all'impegno assunto dal Governo dinanzi al Parlamento di riferire sull'evoluzione della situazione venutasi a determinare a seguito del *default* dei bonds emessi dal gruppo Cirio.

Il Presidente richiama altresì le considerazioni svolte nello scorso mese di luglio dal FMI a conclusione della missione in Italia; con riferimento alle controversie sollevate in Italia dalla vendita di titoli della specie, gli esperti del FMI hanno auspicato un rafforzamento della disciplina di mercato attraverso una maggiore trasparenza e diffusione delle informazioni (All. 1).

Soggiunge che il Presidente della Consob, dr. Cardia, nella recente audizione dinanzi alla Commissione Finanze della Camera dei deputati sui temi relativi all'evoluzione del processo di integrazione a livello comunitario, ha espresso la preoccupazione che fenomeni come quelli del *default* del gruppo Cirio possano scuotere la fiducia dei risparmiatori con grave danno per il funzionamento del mercato finanziario. Il Presidente Cardia ha affermato che nel trimestre giugno - settembre il complesso delle emissioni obbligazionarie emesse dalle imprese è diminuito da 90 a 82 miliardi di euro (All. 2).

Il Presidente della Consob, nel comunicare che non sono ancora ultimate le indagini ispettive presso i dieci istituti di credito interessati, precisa i termini del suo intervento in sede parlamentare, chiarendo che il suo appello ad un'iniziativa mutualistica del sistema bancario come soluzione della crisi dei *Cirio bond*, espresso a margine dell'anzidetta audizione, aveva (ed ha) carattere personale. Esso muoveva dalla necessità di ripristinare un clima di fiducia nel rapporto banche - clienti, senza alcun riconoscimento di responsabilità da parte delle banche, nella ricerca di una soluzione equilibrata per restituire credibilità alle banche e recuperare la fiducia dei risparmiatori. In questa direzione si è orientato il Monte Paschi di Siena nella vicenda che ha interessato i titoli My way e 4 you, procedendo all'analisi dei reclami proposti in



Comitato Interministeriale
per il Credito ed il Risparmio
Segreteria

290^a riunione del CICR
del 16 ottobre 2003

materia dai sottoscrittori. Alla data del 30 settembre, su circa 9000 esposti il Montepaschi ha provveduto ad esaminarne circa 3000.

Il Ministro Marzano pone in evidenza il carattere personale ed informale di alcune affermazioni rese in sede parlamentare dal dr. Cardia per suggerire la dovuta prudenza nel rendere dichiarazioni suscettibili di ingenerare aspettative nella platea dei risparmiatori, in presenza tra l'altro di accertamenti in corso anche da parte dell'Autorità giudiziaria.

Il Presidente della Consob richiama la necessità di una regolamentazione più stringente della materia. Muovono in tal senso le iniziative assunte dalla Consob in materia di obblighi di trasparenza delle negoziazioni di strumenti finanziari e delle operazioni pronti contro termine sui sistemi di scambi organizzati nonché le modifiche in corso del "regolamento intermediari", per la cui definizione viene posta in luce l'importanza dei contributi degli operatori. Dopo le prime osservazioni pervenute, la nuova bozza beneficerà di un secondo giro di consultazioni. L'esistenza di altri tavoli di lavoro – si pensi alla Direttiva "market abuse" da recepire nell'ordinamento nazionale entro il 12.10.2004 e alla proposta di Direttiva ISD, approvata di recente in sede Eco-fin – è destinata a rafforzare la cornice di riferimento. Ciò richiederà un potenziamento delle attuali strutture amministrative e ispettive della Consob.

Il Ministro Marzano auspica che nella nuova regolamentazione risultino chiaramente individuate le competenze istituzionali della Consob connesse al mutato quadro normativo, al di là delle opinioni personali che possono esprimere i singoli membri della Commissione.

A questo punto della riunione il Presidente informa di aver ricevuto in data di ieri, 15 ottobre, una lettera del Governatore della Banca d'Italia nella quale viene sostenuta la tesi secondo cui, a norma del T.U. bancario, per le questioni concernenti la disciplina degli intermediari e il regime di vigilanza le riunioni del Comitato Interministeriale per il Credito ed il Risparmio sono finalizzate all'assunzione di deliberazioni, procedendo sulla base della preventiva proposta della Banca d'Italia. Secondo tale tesi, poiché sono ancora in



Comitato Interministeriale
per il Credito ed il Risparmio
Segreteria

290^a riunione del CICR
del 16 ottobre 2003

corso gli adempimenti istruttori, a cura della Consob e della stessa Banca d'Italia, non sussistono i presupposti per eventuali deliberazioni in materia.

Il Ministro Marzano fa presente la necessità di riservare la massima attenzione alla tesi sostenuta dalla Banca d'Italia, nella considerazione che di norma le indicazioni dell'Organo di vigilanza sono frutto di ampie riflessioni e di approfondimenti specifici.

Nuovo accordo sui requisiti patrimoniali delle banche (Basilea 2)

Il Presidente introduce il secondo argomento all'ordine del giorno, ricordando lo slittamento di sei mesi del termine per l'approvazione del documento finale concernente il nuovo accordo sul capitale delle banche, deciso dal Comitato di Basilea nella riunione di Madrid dell'11.10.2003. Alla fase tecnica seguirà poi la valutazione politica dei governi interessati all'applicazione dei nuovi criteri in tema di requisiti patrimoniali delle banche. Il maggior tempo a disposizione dovrà consentire, in linea anche con le opinioni dei Ministri finanziari di diversi Paesi, di approfondire alcuni profili problematici, quali i costi che gravano sul sistema bancario per l'adeguamento alle nuove procedure, gli effetti di prociclicità insiti nella disciplina, nonché il suo diverso grado di applicazione nei Paesi partecipanti all'accordo. A quest'ultimo riguardo sembra prevalere l'idea di limitare i nuovi requisiti patrimoniali alle banche ad operatività internazionale.

La riunione termine alle ore 9,40.

IL PRESIDENTE

IL SEGRETARIO



Comitato Interministeriale
per il Credito ed il Risparmio

Il Ministro dell'Economia e delle Finanze
Presidente
F. S. 3861

Roma, li 22 DIC. 2003

Ministero dell'Economia e delle Finanze
Via XX Settembre, 97 - 00187 Roma

URGENTISSIMO

AL MINISTRO DELLE ATTIVITA' PRODUTTIVE

AL MINISTRO DELLE POLITICHE AGRICOLE E
FORESTALI

AL MINISTRO DELLE INFRASTRUTTURE E DEI
TRASPORTI

AL MINISTRO PER LE POLITICHE COMUNITARIE

AL GOVERNATORE DELLA BANCA D'ITALIA

e, per conoscenza,

ALLA PRESIDENZA DEL CONSIGLIO DEI
MINISTRI
SEGRETARIATO GENERALE

MI PREGIO INFORMARE LA S.V. CHE IL COMITATO INTERMINISTERIALE PER IL CREDITO ED IL RISPARMIO E' CONVOCATO PER IL GIORNO 23 DICEMBRE 2003, ALLE ORE 18,30, PRESSO IL MINISTERO DELL'ECONOMIA E DELLE FINANZE (Via XX Settembre, 97 - 1° piano Sala delle riunioni del Ministro), CON IL SEGUENTE ORDINE DEL GIORNO:

- ALTA VIGILANZA SUL RISPARMIO: INFORMATIVA DI CONSOB E BANCA D'ITALIA SUL CASO PARMALAT. CORPORATE BONDS E TUTELA DEL RISPARMIO.


IL PRESIDENTE



*Il Ministro
dell'Economia e delle Finanze*

Roma,

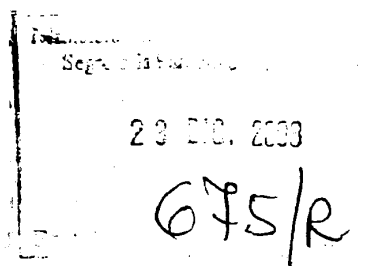
22 DIC. 2003

Sig. Presidente

la S. V. è invitata a partecipare alla riunione del Comitato Interministeriale per il Credito ed il Risparmio che si terrà il giorno 23 dicembre p.v. alle ore 18,30. Allego a tal proposito copia del fonogramma di convocazione,

C + 7

Dr. Lamberto CARDIA
Presidente CONSOB
Via G.B. Martini, 3
ROMA



Al Governatore della Banca d'Italia

Roma, 23 Dicembre 2003

Signor Ministro,

ho ricevuto la lettera di convocazione per la giornata odierna del Comitato interministeriale per il credito e il risparmio.

Benché mi sorprenda la straordinarietà di una seduta convocata poche ore prima del suo svolgimento, parteciperò volentieri alla riunione.

Non posso non ricordare nell'occasione le riserve espresse sul ruolo e sulle competenze del Comitato, da ultimo comunicate con lettera del 14 ottobre scorso, e sulla partecipazione alle sue riunioni. Il CICR è un organo deliberativo e non svolge, secondo la legge, attività diversa dall'assunzione di decisioni, da adottare su proposta della Banca d'Italia; non è una sede meramente informativa. Il potere di proposta della Banca d'Italia rende necessario, se non altro sul piano della efficacia delle convocazioni, una definizione coordinata dell'ordine del giorno.

La prego di disporre cortesemente perché questa mia sia riportata nel verbale della odierna riunione.

Le invio i migliori saluti.

Antonio Di Pietro

Ill.mo Signor
on. prof. Giulio TREMONTI
Ministro dell'Economia e delle Finanze
ROMA

