

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

10^o 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 MARTEDÌ 10 FEBBRAIO 2004

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

INDICE

Audizione del Comandante generale del Corpo della Guardia di Finanza

* PRESIDENTE:		* SPECIALE Pag. 4, 14, 19 e passim
- PEDRIZZI (AN), senatore Pag. 3, 13,		* DI PAOLO 20, 21, 26 e passim
20 e passim		
* BENVENUTO (DS-U), deputato 18		
* EUFEMI (UDC), senatore 23		
* GRANDI (DS-U), deputato 24, 27, 31		
* LA MALFA (Misto-LdRN.PSI), deputato . . . 16		
* LEO (AN), deputato 13, 14		
* LETTIERI (MARGH-U), deputato 23, 27		
* PASQUINI (DS-U), senatore 25		
PINZA (MARGH-U), deputato 15, 21, 30		
* ROSSI NICOLA (DS-U), deputato 29		
RUGGERI (MARGH-U), deputato 27		
* SALERNO (AN), senatore 17		
* TURCI (DS-U), senatore 28		

Audizione del Presidente della Borsa Italiana S.p.a

* PRESIDENTE:		* TANTAZZI Pag. 31, 48, 57
- PEDRIZZI (AN), senatore Pag. 31, 43,		* CAPUANO 50, 59, 60 e passim
58 e passim		
* ARMANI (AN), deputato 45		
* BENVENUTO (DS-U), deputato 44, 60		
CASERO (FI), deputato 53		
* EUFEMI (UDC), senatore 43		
* LA MALFA (Misto-LdRN.PSI), deputato . . . 56		
* LETTIERI (MARGH-U), deputato 53		
* PASQUINI (DS-U), senatore 46		
PINZA (MARGH-U), deputato 47		
POLLEDRI (LNFP), deputato 54, 62		
SANTAGATA (MARGH-U), deputato 56		
* TURCI (DS-U), senatore 55		

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 Democristiana 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: Misto-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.

Intervengono il generale di Corpo d'Armata Roberto Speciale, comandante generale del Corpo della Guardia di Finanza, accompagnato dal generale di divisione Nino Di Paolo, Capo di Stato Maggiore, dal generale di brigata Pasquale Debidda, capo del III Reparto, e dal colonnello Edoardo Valente, capo dell'ufficio legislazione del medesimo Corpo.

Intervengono inoltre il professor Angelo Tantazzi, presidente della Borsa Italiana S.p.a., accompagnato dall'ingegner Massimo Capuano, amministratore delegato, dall'avvocato Michele Monti, executive director legal & institutional affairs e dal dottor Fabrizio Plateroti, director regulation & post trading della medesima Società.

I lavori hanno inizio alle ore 9,35.

PROCEDURE INFORMATIVE

Audizione del comandante generale del Corpo della Guardia di Finanza

PRESIDENTE. L'ordine del giorno reca il seguito dell'indagine conoscitiva sui rapporti tra il sistema delle imprese, i mercati finanziari e la tutela del risparmio, sospesa nella seduta di ieri.

Ricordo che la pubblicità dei lavori 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, inoltre, che il Presidente del Senato ha autorizzato la pubblicità dei lavori della seduta attraverso l'attivazione sia della trasmissione radiofonica sia di quella televisiva con il canale satellitare del Senato, eventualmente in differita. Resta naturalmente confermata la forma di pubblicità di cui all'articolo 33, comma 4, del Regolamento del Senato, che pertanto sarà garantita anche mediante l'attivazione dell'impianto audiovisivo a circuito chiuso.

Sono in programma oggi due audizioni. La prima è quella del comandante generale della Guardia di Finanza, la seconda, del presidente della Borsa Italiana S.p.a.

Avverto che le due audizioni dovrebbero svolgersi in circa due ore ciascuna e che gli auditi hanno facoltà di svolgere il loro intervento introduttivo per circa mezz'ora. Successivamente i parlamentari potranno porre domande, con interventi che non dovranno eccedere i tre minuti ciascuno.

La Presidenza si riserva di tenere conto della ripartizione dei tempi tra i Gruppi stabilita dagli Uffici di Presidenza, come ricorderete, in proporzione alla consistenza dei Gruppi stessi, a partire da una quota fissa.

Procediamo con l'audizione del generale di Corpo d'Armata Roberto Speciale, comandante generale della Guardia di Finanza, accompagnato dal generale di divisione Nino Di Paolo, capo di Stato Maggiore, dal ge-

nerale di brigata Pasquale Debidda, capo del III Reparto, e dal colonnello Valente, capo dell'ufficio legislazione.

Ringrazio tutti voi per aver aderito al nostro invito e do subito la parola al comandante generale della Guardia di Finanza per una esposizione introduttiva.

SPECIALE. Signori Presidenti, onorevoli senatori e deputati, desidero innanzi tutto ringraziarvi per avermi concesso l'opportunità di fornire un contributo a questa indagine conoscitiva.

Quello che a buon diritto può essere definito oggi come il bene della cosiddetta sicurezza economica ha un'accezione molto vasta e ricomprende ambiti d'intervento tanto estesi quanto connotati da una propria specificità sul piano dell'impianto normativo e degli organi istituzionali deputati a svolgere un ruolo di vigilanza e controllo.

La sicurezza economica di un Paese richiede infatti l'esercizio da parte dello Stato di una tutela orientata tanto sul versante delle entrate, quanto su quello delle spese e dei mercati.

A presidio di ciascun settore l'ordinamento colloca un sistema di controlli che fa capo ad una serie di operatori istituzionali, secondo le prerogative conferite dalla legge a ciascuno di essi.

Tra questi rientra la Guardia di Finanza, che si caratterizza, in quanto Corpo di polizia, per l'esercizio di una mirata attività di ricerca, individuazione e repressione di fenomenologie illecite, a richiesta di altri operatori istituzionali, oppure di iniziativa, sulla base dello sviluppo investigativo di elementi informativi sintomatici della possibile esistenza di patologie.

Per un corretto inquadramento del ruolo del Corpo nel panorama istituzionale degli organismi investiti di funzioni ispettive nei confronti degli operatori economici e degli obiettivi conseguentemente posti a base della sua attività operativa, articolerò il mio intervento in 4 punti.

Preliminarmente illustrerò i tratti distintivi della Guardia di Finanza, descrivendo, seppur succintamente, le attività demandate e le caratteristiche salienti della sua organizzazione; successivamente, porrò l'accento sulle modalità attraverso le quali l'istituzione opera, con particolare riguardo alle funzioni di polizia tributaria, che costituiscono il tradizionale campo d'azione della Guardia di Finanza e che rivestono tuttora carattere di centralità nel panorama della sua attività operativa.

In tale contesto, mi soffermerò più in dettaglio sugli aspetti normativi e organizzativi che regolano l'azione ispettiva nei confronti dei soggetti di rilevanti dimensioni, tra i quali rientrano, di massima, le imprese quotate sui mercati regolamentati, di interesse ai fini dell'oggetto della presente indagine conoscitiva. Descriverò quindi il processo di individuazione dei soggetti da sottoporre a controllo, nonché le finalità proprie della particolare azione ispettiva; darò, quindi, contezza degli esiti dell'azione svolta, in termini di risultati conseguiti, focalizzando l'attenzione sul versante della tutela delle entrate tributarie, pur non tralasciando di fornire qualche elemento conoscitivo sui molteplici scenari operativi in cui la Guardia di Finanza è chiamata a intervenire; offrirò, infine, un quadro del contributo

assicurato dall'istituzione nell'ambito delle indagini sulle crisi finanziarie che hanno coinvolto grossi complessi aziendali, quali, in particolare la Cirio e la Parmalat.

Non mancherò di formulare, in conclusione, alcune considerazioni sul ruolo che la Guardia di Finanza può svolgere nello specifico ambito della prevenzione, ricerca e repressione di fenomenologie illecite in grado di alterare il corretto funzionamento dei mercati regolamentati, anche con riguardo alla tutela del risparmio.

La Guardia di Finanza è un Corpo militare di polizia, facente parte integrante delle Forze armate e della forza pubblica, a cui l'ordinamento affida numerosi e diversificati compiti, analiticamente indicati nella legge di ordinamento 23 aprile 1959, n. 189, e, da ultimo, rivisitati ed aggiornati con il decreto legislativo 19 marzo 2001, n. 68, che ha reso le sue funzioni e la sua struttura organizzativa più aderenti al processo di rinnovamento da tempo avviato nella pubblica amministrazione.

Per effetto di tali disposizioni, partendo dai tradizionali e consolidati compiti di prevenzione, ricerca e repressione delle violazioni alle leggi tributarie, la Guardia di Finanza è da tempo al centro di un processo di evoluzione funzionale, tuttora in essere. Secondo i dettami del legislatore essa è oggi chiamata, tra l'altro, ad esercitare i suoi poteri di polizia tributaria a tutela del bilancio dello Stato, degli enti locali e dell'Unione europea, sia sul versante delle entrate che su quello delle uscite, e a costituire un interlocutore primario per gli organismi internazionali preposti alla tutela del bilancio comunitario.

A seguito di questa evoluzione istituzionale, sono state individuate nel tempo nuove aree di azione. Si pensi al forte impegno che vede la Guardia di Finanza in prima linea nel contrasto al finanziamento del terrorismo internazionale, all'immigrazione clandestina e ai traffici illeciti via mare, al traffico di armi e droga, nonché all'aggressione dei patrimoni illecitamente accumulati dalle organizzazioni criminali, anche di stampo mafioso. Senza poi tralasciare gli sforzi quotidianamente profusi nel settore dei lavori pubblici e delle grandi opere, comparto di comprensibile delicatezza operativa, stanti le notevoli risorse pubbliche investite ed il pericolo di infiltrazioni da parte della criminalità organizzata nell'assegnazione di appalti pubblici.

Sottolineo, inoltre, l'azione di controllo svolta in materia di erogazioni finanziarie dell'Unione europea nel suo complesso, il contrasto alla contraffazione dei marchi ed alla pirateria audiovisiva, gli interventi a tutela del corretto impiego di risorse pubbliche nel comparto della spesa sanitaria; e scusate se è poco.

In tutti questi settori i militari della Guardia di Finanza, avvalendosi delle qualifiche di ufficiali e di agenti di polizia tributaria e giudiziaria, conseguono poliedrici risultati cui farò cenno in seguito per dare un'idea più compiuta della vastità dei compiti affidati a questo complesso organismo di polizia.

Per fare fronte a tali missioni istituzionali, il Corpo si avvale di una struttura organizzativa anch'essa oggetto di recente rivisitazione ad opera

del decreto del Presidente della Repubblica n. 34 del 1999, basata sulla ripartizione della componente operativa tra reparti cosiddetti territoriali e specialistici.

Ai primi viene demandato l'assolvimento di compiti ordinari in tutti i principali settori operativi nell'ambito delle rispettive circoscrizioni di servizio in cui è suddiviso il territorio nazionale; ai secondi, quelli specialistici, con proiezione rispettivamente provinciale, regionale o nazionale, compete invece l'esecuzione di investigazioni sui fenomeni economici e criminali connotati da maggiori pericolosità e tecnicismo.

Comunque per maggior dettaglio faccio rinvio ad apposito documento che lascerò in allegato.

Quanto alle modalità operative, nell'ambito delle attività sopra descritte, quella di polizia tributaria riveste carattere di speciale rilevanza, avuto riguardo agli obiettivi annualmente affidati al Corpo dall'autorità politica e all'entità quantitativa e qualitativa delle risorse destinate al comparto specifico.

In tale contesto, gli operatori economici sono destinatari dell'azione di controllo della Guardia di Finanza, ai fini della verifica della regolare rappresentazione dei fatti di gestione e delle operazioni economiche nelle scritture contabili e, quindi, del corretto assolvimento degli obblighi fiscali.

Sotto questo profilo, la platea dei contribuenti potenzialmente assoggettabile al controllo è suddivisa in tre macrocategorie: di piccole, medie e rilevanti dimensioni, a seconda che il loro volume d'affari sia, rispettivamente, inferiore a 5.165.000 euro (10 miliardi delle vecchie lire), compreso tra 5.165.00 e 25.823.000 euro (fino a 50 miliardi delle vecchie lire), ovvero superiore a tale ultima soglia.

Fino al 1996, appositi decreti ministeriali hanno stabilito i criteri sulla base dei quali si è proceduto alla selezione nominativa centralizzata di contribuenti da sottoporre a verifica generale.

Ai soggetti così individuati se ne aggiungevano altri, scelti a livello locale dalle articolazioni periferiche del Corpo, sulla scorta di elementi di potenziale pericolosità fiscale.

Dal 1997 l'Autorità di governo non solo ha continuato a fornire con cadenza annuale, in un solco di continuità con il passato, indirizzi generali sull'attività da svolgere, ma ha fissato anche obiettivi in termini di numero minimo di interventi da effettuare nei confronti dei contribuenti con volume d'affari superiore a 50 miliardi delle vecchie lire, formalizzati nelle Direttive generali per l'azione amministrativa e la gestione.

Con la legge n. 133 del 1999, il Governo è stato delegato, tra l'altro, ad emanare appositi decreti legislativi che stabilissero l'esecuzione cadenzata di «controlli di merito» nei riguardi delle categorie di contribuenti appartenenti alle fasce di volume d'affari superiore ai 10 miliardi delle vecchie lire, ossia quelle di medie e rilevanti dimensioni, in concomitanza con l'entrata a regime degli studi di settore.

Nello specifico, veniva prevista l'esecuzione di interventi ispettivi con cadenza almeno biennale per i soggetti di imposta con volume d'affari

non inferiore agli allora 50 miliardi di lire e almeno quadriennale per quelli con fatturato compreso tra i 10 e i 50 miliardi delle vecchie lire, attesa la maggiore consistenza numerica di questi ultimi.

La norma subordinava, come detto, la periodicità delle ispezioni all'entrata in vigore degli studi di settore rivolti alla restante platea dei contribuenti. Infatti, solo attraverso l'applicazione di tali strumenti presuntivi di determinazione del reddito, l'Amministrazione finanziaria avrebbe potuto recuperare le risorse necessarie per dare concreta attuazione al disposto normativo in parola.

È in questo quadro di riferimento che trova collocazione l'articolo 42 della legge n. 388 del 2000 (finanziaria 2001), il quale ha statuito l'esecuzione, a decorrere dall'anno 2002, di controlli sostanziali e sistematici nei confronti dei predetti contribuenti di medie e rilevanti dimensioni, ribadendo la menzionata cadenza temporale. Il tutto, è bene ricordarlo, nel pieno rispetto delle garanzie dei diritti riconosciuti ai contribuenti, tra cui quello di vedere assicurata la «minor turbativa possibile» all'esercizio della propria attività, prevalentemente attraverso il contenimento dei tempi dell'intervento ispettivo. Con la legge n. 212 del 2000, concernente lo Statuto dei diritti del contribuente, è stato infatti stabilito, tra l'altro, che la presenza dei verificatori presso la sede del contribuente non possa superare i 30 giorni lavorativi, prorogabili solo nei casi di particolare complessità delle indagini per un massimo di ulteriori 30 giorni.

Lo scenario descritto impegna sia la Guardia di Finanza, sia l'Agenzia delle entrate, in una logica di naturale complementarietà, che vede il Corpo caratterizzarsi per l'impiego di metodologie e tecniche di indagine tipiche di una forza di polizia.

Per garantire la razionalizzazione e l'ottimizzazione dei rispettivi apporti, nelle direttive ministeriali emanate nel tempo è stata sottolineata l'esigenza che gli Uffici finanziari e la Guardia di Finanza dessero vita ad intense iniziative di coordinamento, la cui necessità è resa ancora più impellente a fronte dell'introduzione del richiamato principio di sistematicità dei controlli.

Per ciò che riguarda i soggetti di maggiori dimensioni, le iniziative di raccordo hanno quindi condotto, nel 2002, all'emanazione di direttive condivise con le quali sono stati definiti specifici meccanismi di coordinamento a livello regionale.

In sostanza, è stato avviato un processo per orientare le risorse, che si stanno recuperando per effetto del graduale ampliamento della platea dei soggetti interessati dagli studi di settore, verso gli interventi ispettivi nei confronti dei contribuenti di medie e rilevanti dimensioni.

Le disposizioni sulla sistematicità dei controlli hanno quindi valenza programmatica e sono state emanate nella piena consapevolezza, da un lato, della progressività nell'entrata a regime degli studi di settore e, dall'altro, dell'eventuale necessità di procedere alla formazione del personale da destinare all'attività ispettiva rivolta alle fasce più alte di volume d'affari, notevolmente più impegnativa sul piano tecnico-giuridico, non solo per la dimensione del fatturato, quanto, soprattutto, per la complessità delle operazioni di gestione oggetto di analisi.

La Guardia di Finanza sta già incrementando, in maniera progressiva e costante, il numero degli interventi pianificati realizzati nei confronti della platea dei contribuenti interessati. Solo per fornire dei riferimenti numerici recenti, si è infatti passati dai 400 soggetti programmati nel 2002, ai 900 previsti per la corrente annualità, quindi più del doppio.

Peraltro, è stato possibile conseguire tale risultato, a parità di risorse disponibili, solo attraverso un più diffuso ricorso a strumenti di controllo mirati e selettivi, volti a verificare non la posizione globale del contribuente, bensì singoli aspetti di gestione.

Tale metodologia presuppone il preventivo possesso di dati ed informazioni autonomamente acquisiti, ovvero frutto di segnalazioni che altri operatori istituzionali sono chiamati ad inoltrare alla Guardia di Finanza ai sensi dell'articolo 19 della legge n. 413 del 1991. Nonostante ciò, stanti le attuali capacità operative, e volendo focalizzare l'attenzione nelle aree di interesse del caso Parmalat, la Guardia di Finanza potrebbe mediamente controllare lo stesso soggetto di rilevanti dimensioni ogni 22 anni in Lombardia e ogni 11 anni in Emilia Romagna.

Mi soffermo ora sulla selezione dei contribuenti da sottoporre a verifica. Nell'ambito della Direttiva generale annuale, rivolta a tutti i comparti dell'Amministrazione finanziaria, il Ministro dell'economia e delle finanze assegna anche alla Guardia di Finanza obiettivi da raggiungere. Per l'attività di verifica, vengono in particolare fissati dei *target* in termini di numeri di interventi da eseguire per tipologia di controllo e fascia di volume d'affari dei contribuenti, che vengono poi ripartiti tra i Comandi regionali in base a criteri che tengono conto delle diverse realtà territoriali, del substrato economico di riferimento e delle capacità operative localmente espresse. I comandi regionali, a loro volta, con i medesimi criteri, provvedono a demoltiplicare gli obiettivi fino a farli giungere ai reparti operativi.

La selezione nominativa dei soggetti da ispezionare viene effettuata, a livello locale, dai comandanti di reparto, nel rispetto di una procedura codificata. In particolare, il processo definito di programmazione si sviluppa sulla base delle informazioni che evidenziano una potenzialità fiscale del soggetto (raccolti attraverso l'attività di ricerca informativa e l'analisi degli elementi presenti nelle diverse banche dati disponibili) e con criteri tali da individuare posizioni il cui controllo possa condurre, ragionevolmente, ad un incremento delle entrate erariali.

Tra i soggetti così selezionati, occorrerà infine individuare i nominativi di quelli che, sulla base dei dati e delle informazioni comunque acquisiti, presentano rischi di evasione più elevati. Tali criteri, che sono alla base dell'attività di programmazione, sono validi per tutte le categorie di contribuenti, a prescindere dal dato dimensionale, dalla veste organizzativa e dall'attività economica esercitata.

In attesa della definitiva entrata a regime dei più volte richiamati studi di settore, a seguito della quale si darà piena attuazione alla sistematicità degli interventi nei confronti delle imprese di rilevanti dimensioni, la Guardia di Finanza ha indirizzato la propria attività di controllo secondo i criteri di selezione propri della polizia tributaria investigativa, cioè indizi di pericolosità fiscale e remuneratività dell'azione ispettiva.

Accenno ora ai risultati conseguiti, richiamando i dati della presenza ispettiva assicurata dalla Guardia di Finanza nei confronti dei soggetti di rilevanti dimensioni. Dal 1997 al 2003 sono stati eseguiti oltre 4.000 interventi, tra verifiche generali e parziali, a fronte dei 3.250 programmati. Prendendo in considerazione l'ultimo biennio, nel 2002 sono state eseguite oltre 700 verifiche, a fronte delle 400 programmate, e nel 2003 sono state effettuate più di 860 verifiche, a fronte delle 700 programmate.

Lo sforzo compiuto per aumentare l'entità numerica dei soggetti sottoposti a controllo fiscale è quindi coerente con quanto si è detto e i risultati raggiunti hanno consentito di incrementare la copertura ispettiva nei confronti dell'universo dei soggetti da verificare.

In termini relativi, tenuto conto delle oltre 10.400 imprese di rilevanti dimensioni presenti sul territorio nazionale, i controlli operati nel decorso anno dalla sola Guardia di Finanza configurano una presenza ispettiva pari all'8,5 per cento.

La circostanza che un'impresa sia quotata nei mercati regolamentati non costituisce di per sé elemento suscettibile di peculiare considerazione sotto il profilo fiscale, per cui le 223 aziende della specie attualmente presenti nel panorama nazionale non costituiscono oggetto di una programmazione specifica e rientrano, di massima, nel più ampio contesto delle imprese di rilevanti dimensioni. Nei loro confronti sono state comunque eseguite, negli ultimi 4 anni, 70 interventi ispettivi, tra verifiche generali e parziali.

Scendendo nello specifico, e sempre con riguardo alle aree territoriali di interesse del caso Parmalat, nel periodo dal 1997 al 2003 e con riferimento solo ai contribuenti di grandi dimensioni: in Lombardia, a fronte di 590 interventi pianificati, ne sono stati eseguiti oltre 730. In particolare, nel 2003, i 175 controlli eseguiti hanno interessato il 5,1 per cento della platea di 3.444 soggetti. In Emilia Romagna, sono stati svolti più di 520 interventi a fronte dei 415 programmati. L'incidenza ispettiva nel 2003 si è qui attestata intorno al 10,5 per cento, considerate le 114 ispezioni effettuate, su un totale di 1.091 contribuenti. Naturalmente, la presenza ispettiva in tale area di intervento è strettamente connessa alle risorse umane disponibili.

L'azione della Guardia di Finanza nel settore tributario, comunque, non può certo limitarsi - e non si limita - all'esecuzione di verifiche ai soggetti di rilevanti dimensioni. Basti pensare che, solamente nel 2003, sono stati effettuati quasi 30.000 interventi, tra verifiche generali e parziali, nei confronti di imprese di medie e piccole dimensioni, ai quali si aggiungono le 4.500 verifiche specifiche svolte nei confronti di soggetti percettori di prestazioni sociali agevolate.

Per maggiore precisione, allego un documento che descrive, in dettaglio, l'attività svolta nell'intero settore tributario nell'ultimo quinquennio.

Del resto, le missioni istituzionali della Guardia di Finanza abbracciano numerosi altri campi. Alcuni sempre di natura prettamente tributaria, altri ascrivibili alla più vasta area extratributaria. Nel corso del 2003, solo per citare qualche dato che fornisca un'idea della latitudine e dell'impegno delle missioni istituzionali affidate alla Guardia di Finanza, in materia di accise sugli oli minerali sono stati effettuati 5.300 interventi, con consta-

tazione di imposta evasa per 47 milioni di euro. In materia doganale, sono state accertate 2.138 violazioni, con la scoperta di quasi 52 milioni di euro di tributi evasi. Gli accertamenti patrimoniali svolti nei confronti delle organizzazioni malavitose hanno consentito il sequestro di beni e disponibilità finanziarie, per la successiva confisca, per un valore complessivo pari a 240 milioni di euro. 495 persone sono state denunciate per riciclaggio di una massa complessiva di denaro di oltre 65 milioni di euro, mentre i sequestri per usura hanno superato i 16 milioni di euro. Nei comparti dei fondi strutturali e degli aiuti all'agricoltura, sono state scoperte provvidenze indebitamente percepite per oltre 312 milioni di euro. Nella lotta alla contraffazione dei marchi e alla pirateria intellettuale, sono state accertate 11.400 violazioni e sono stati denunciati 8.500 soggetti all'Autorità giudiziaria, di cui 315 in stato d'arresto.

Nel settore dei finanziamenti agli investimenti produttivi e all'occupazione (mi riferisco soprattutto alla legge n. 488 del 1992) sono stati segnalati danni erariali per più di 185 milioni di euro, mentre nel campo della spesa sanitaria i danni erariali constatati ammontano a oltre 210 milioni di euro. L'azione della Guardia di Finanza ha qui contribuito in maniera determinante alla stimata riduzione della spesa farmaceutica del 6 per cento e ad una riduzione di oltre il 3 per cento delle prescrizioni mediche. Per maggiori dettagli rimando ad un allegato che depositerò agli atti della Commissione.

E veniamo ai casi Cirio e Parmalat. Mi sono soffermato sino ad ora sull'attività di polizia tributaria, sia in quanto essa costituisce l'espressione più caratterizzante e nota, nonché tuttora il *core business* della Guardia di Finanza, sia al fine di chiarire che l'azione di controllo svolta in tale contesto nei confronti degli operatori economici in generale e dei grandi complessi aziendali in particolare è, per sua natura, strutturata e finalizzata alla ricerca di fenomeni di evasione fiscale.

Da ciò deriva che l'analisi dei bilanci societari e dei fenomeni di gestione dell'impresa è incentrata sulle poste e sulle operazioni che hanno rilevanza ai fini della determinazione della base imponibile da assoggettare a tassazione. Ne consegue che, qualora gli artifici contabili e gli illeciti societari non siano finalizzati all'evasione delle imposte, bensì solo a fornire una falsa rappresentazione della situazione patrimoniale per poter adire ai mercati regolamentati al fine di ottenere ulteriori risorse finanziarie, la patologia in atto si sostanzia in comportamenti ed atti fraudolenti che esulano dai normali «sentieri» investigativi percorsi dalla polizia tributaria a presidio della correttezza del rapporto contribuente-erario.

D'altro canto, con particolare riguardo alle società *holding*, intorno a cui sembrano ruotare essenzialmente le gravi anomalie gestionali che stanno via via emergendo nei casi Cirio e Parmalat, mi preme sottolineare che, in linea generale, tali soggetti non rivestono particolare rilevanza nell'ambito della vigilanza fiscale sia ai fini dell'IVA, dal momento che le loro tipiche operazioni gestionali sono esenti dall'imposta, che delle imposte dirette, ad eccezione dei riflessi sul conto economico generati per effetto di procedure estimative.

Quanto ai profili reddituali, infatti, è bene rilevare che la funzione delle *holding* consiste, principalmente, nella gestione delle partecipazioni

detenute, allo scopo di giungere ad una loro «valorizzazione». Da ciò discende che, di massima, tali partecipazioni, destinate a permanere stabilmente nel portafoglio societario, non sono soggette ad operazioni speculative generatrici di riflessi nella determinazione del risultato di esercizio. Non è dunque un caso che la tipologia degli accertamenti attualmente in corso da parte della Guardia di Finanza nei casi Cirio e Parmalat non costituisca espressione dell'esercizio dei poteri tipici di polizia tributaria in campo amministrativo.

Nelle vicende in rassegna, infatti, la Guardia di Finanza sta operando in chiave prettamente repressiva di fenomeni illeciti di natura penale attraverso l'esercizio dei poteri di polizia giudiziaria attivati a seguito di apposita delega di indagine dell'Autorità giudiziaria, sotto la cui direzione è chiamata ad operare. Ovviamente, la professionalità e la dimestichezza maturate dagli investigatori nell'analisi dei fatti societari rende particolarmente prezioso e proficuo il loro apporto nella ricerca ed assicurazione delle fonti di prova degli illeciti comunque commessi nell'ambito o dietro lo schermo di un'attività imprenditoriale.

In sostanza, la Guardia di Finanza, estranea agli ordinari meccanismi di controllo amministrativo sui mercati finanziari, ha potuto esprimere appieno la propria potenza investigativa solo allorquando il sistema ha reagito e ha attivato le sue strutture operative.

Per quanto riguarda, nello specifico, il caso Cirio, il fronte investigativo coinvolge la competenza di diverse aree territoriali. In Lombardia sono in corso attività a Monza e a Milano. A seguito di una denuncia è stata avviata, su delega della Procura di Monza, una specifica attività di indagine finalizzata ad assicurare fonti di prova riferibili all'ipotizzata fattispecie della truffa e ad accertare, in particolare, da chi e con quali modalità risparmiatori non istituzionali abbiano prenotato le obbligazioni «corporate» Cirio. Parallelamente, a Milano le investigazioni, sempre originate da deleghe dell'Autorità giudiziaria, incentrate sulle ipotesi di reato di associazione a delinquere e truffa, si sostanziano, al momento, nell'esecuzione di ordini di esibizione di atti nei confronti delle direzioni centrali di vari istituti di credito, nonché in sequestri documentali. Anche nel Lazio, e specificamente a Roma, sono in corso attività di indagine delegate dalla competente Autorità giudiziaria. A ciò si aggiunge il non trascurabile impegno in termini di risorse nelle attività di riscontro, in ambito nazionale, dei numerosi esposti-denunce che, tutt'oggi, continuano a pervenire.

Passando alle indagini in corso concernenti la vicenda Parmalat, anche in questo caso, in ragione della loro particolare complessità ed ampiezza, allo stato sono impegnati diversi reparti della Guardia di Finanza facenti capo sia alla struttura territoriale che a quella specialistica. L'entità dello sforzo profuso può essere compresa appieno solo ove si consideri che si tratta di una vicenda che ha coinvolto un gruppo societario che rappresenta una delle maggiori realtà europee nell'industria alimentare; conta oltre 240 società, di cui 207 all'estero; dispone di circa 150 stabilimenti e 36.000 dipendenti, con un fatturato dichiarato di oltre 7 miliardi di euro. Anche in tale contesto l'attività del Corpo mira ad accertare l'esatta dimensione criminale del fenomeno e ad individuare le responsabilità personali per le ipotesi di reato che si vanno profilando, sostanzialmente ricon-

ducibili alle fattispecie di associazione a delinquere, bancarotta fraudolenta, false comunicazioni sociali, truffa e agiotaggio. Obiettivo degli investigatori è però anche quello di promuovere azioni sia a tutela dei risparmiatori che della sopravvivenza delle attività produttive del gruppo. Parallelamente alle attività di indagine, infatti, la Guardia di Finanza, in stretta collaborazione con l'Autorità giudiziaria, è fortemente impegnata: nel fornire tempestive informazioni ai risparmiatori in possesso dei titoli mobiliari Parmalat, al fine di meglio valutare l'opportunità di presentare esposti o anche semplici segnalazioni utili alle indagini, mettendo a disposizione l'intera rete dei Comandi territoriali e ricevendo migliaia di segnalazioni, nel porre in essere ogni iniziativa utile per rinvenire e cautelare le somme a vario titolo distratte dalla cassa aziendale e nel supportare il commissario straordinario, subentrato nella gestione imprenditoriale, per garantire la continuità dell'attività aziendale a difesa dei lavoratori.

Da ultimo, ulteriori risorse sono impegnate in indagini specialistiche delegate dalla Procura di Brescia sulla Finmatica S.p.a. per ipotesi di false comunicazioni sociali, agiotaggio, nonché ostacolo all'esercizio delle funzioni delle autorità pubbliche di vigilanza.

Mi avvio a concludere, signor Presidente. Da quanto esposto ritengo emerga con sufficiente chiarezza come la Guardia di Finanza da un lato non si collochi nel sistema deputato a vigilare in via ordinaria sui mercati finanziari e sul risparmio e, dall'altro, costituisca strumento di intervento mirato in grado di riversare la propria professionalità in attività d'indagine, laddove attivata a fronte dell'insorgenza o segnalazione di anomalie del sistema, fornendo il proprio apporto in ausilio agli organismi istituzionalmente deputati alla vigilanza dei mercati regolamentati.

Per parte mia posso solo assicurare che, nell'ambito del sistema di vigilanza e controllo che si va delineando, la Guardia di Finanza è in grado di offrire un contributo qualificato, ponendo a disposizione del sistema le proprie competenze ed i propri moduli operativi che, tradizionalmente sviluppati nel settore della polizia tributaria ed investigativa, possono oggi essere mutuati per l'approfondimento delle situazioni ritenute indice di possibili patologie e per eventuali tempestivi interventi finalizzati a prevenire situazioni potenziali di instabilità finanziaria.

Peraltro, coerentemente con tale approccio, la Guardia di Finanza ha già proceduto alla riorganizzazione del proprio comparto di *intelligence*, ridimensionando il rilievo attribuito alla ricerca informativa tradizionale, in favore di un potenziamento della cooperazione internazionale e, soprattutto, dell'implementazione di una nuova funzione di analisi dell'*intelligence* i cui effetti positivi si sono già significativamente espressi nei settori del contrasto al finanziamento al terrorismo internazionale e dell'infiltrazione della criminalità organizzata nella contraffazione dei marchi di impresa.

In questo senso, il miglioramento della collaborazione con le autorità di vigilanza sui mercati risulterebbe in linea con le proiezioni operative del Corpo e consentirebbe alle stesse di beneficiare del patrimonio informativo autonomamente sviluppato dalla Guardia di Finanza quale forza di polizia specialistica in materia economico-finanziaria.

Il disegno di legge recentemente licenziato dal Consiglio dei ministri già contiene disposizioni che consentono di procedere in tale direzione, secondo un modulo già proficuamente sperimentato, ad esempio, nell'attività di collaborazione con l'Autorità garante della concorrenza e del mercato.

In parole semplici ho cercato di dire che cosa è oggi la Guardia di Finanza, che cosa fa, che cosa ha fatto, come si è comportata nelle vicende oggetto dell'indagine di questa mattina e soprattutto cosa può fare in relazione ad esse. Spero di essere stato sufficientemente chiaro; comunque, ringrazio per l'attenzione e resto a disposizione per eventuali domande.

PRESIDENTE. La ringrazio, signor generale, non solo per la sua esaustiva relazione, ma soprattutto perché ci ha fornito informazioni preziose sull'attività che la Guardia di Finanza sta svolgendo nei casi specifici che interessano l'indagine conoscitiva di questa Commissione; la ringrazio, inoltre, per l'attività che quotidianamente svolge la Guardia di Finanza.

Do senz'altro la parola ai membri delle Commissioni che intendano formulare osservazioni o rivolgere domande al comandante generale della Guardia di Finanza.

LEO (AN). Desidero innanzi tutto ringraziare molto il comandante Speciale perché ha fatto chiarezza circa i compiti, le funzioni e le attività d'istituto della Guardia di Finanza. Si è così sfatato un luogo comune secondo cui la Guardia di Finanza, una volta che accede presso le aziende ed esamina i bilanci aziendali, deve svolgere anche compiti che non sono ad essa affidati dalla legge. Lei ha messo in evidenza in modo molto chiaro che la Guardia di Finanza ha come suo *core business* la verifica tributaria, vale a dire entrare nelle aziende ed esaminare i conti patrimoniali, finanziari ed economici, per quello che detti conti possono far emergere sul versante fiscale, quindi, IVA, imposte dirette e quant'altro. Non rientra pertanto nella sua competenza un'indagine su elementi come la liquidità, la cassa, la banca, che non determinano effetti di natura fiscale. Tali effetti potrebbero emergere qualora detti conti fossero espressi in valuta, nel qual caso si avrebbero ricadute in termini di accantonamenti e di svalutazioni fiscalmente rilevanti, ma laddove ciò non avviene, come nel caso di specie, la Guardia di Finanza non poteva evidentemente fare qualcosa che andava al di là delle sue competenze.

Quindi, il mio è un ringraziamento sentito, perché effettivamente si fa chiarezza su un punto in ordine al quale c'era molta incertezza. Taluni affermavano che la Guardia di Finanza poteva entrare e verificare: in effetti, non poteva fare altro che quello che ha fatto; lo ha fatto bene, le indagini proseguono, quindi la sua attività ispettiva è sicuramente nella direzione giusta.

Detto questo, vorrei soffermarmi sulle proiezioni future della vostra attività. Come lei ricordava, generale, il disegno di legge indica ulteriori compiti in aggiunta a quelli che già ha la Guardia di Finanza. Il decreto legislativo n. 68 del 2001, infatti, stabilisce che la Guardia di Finanza esercita una vigilanza anche sui mercati finanziari e che a tal fine collabora - lo specifica nel dettaglio l'articolo 3 - con le diverse autorità,

nel caso di specie la CONSOB. Ebbene, la norma di cui all'articolo 4 del disegno di legge recentemente varato dal Consiglio dei ministri stabilisce che le autorità (quindi, la Banca d'Italia e la nuova Autorità) possono avvalersi dell'assistenza della Guardia di Finanza. Il mio dubbio emerge dal raffronto tra le due disposizioni: infatti nella disposizione del decreto legislativo n. 68 si dice che la Guardia di Finanza «collabora»; nella disposizione del disegno di legge si dice che le autorità «si avvalgono» della Guardia di Finanza. In sostanza, la nuova formulazione normativa sembrerebbe superare la precedente disposizione: mentre la collaborazione lascia spazio ad attività di iniziativa che gli appartenenti al Corpo della Guardia di Finanza possono svolgere, segnatamente in riferimento ai mercati finanziari, laddove si parla di «avvalersi» sembra che la Guardia di Finanza possa agire solo previo impulso delle *Autorithy*. Su questo punto a mio avviso sarebbe bene, per evitare di ingenerare confusione, cercare di creare un coordinamento tra il decreto legislativo n. 68 del 2001 e il nuovo disegno di legge. A mio modo di vedere, dovrebbe rimanere vigente la formulazione del decreto legislativo n. 68 per cui la Guardia di Finanza può agire di iniziativa e quindi non muoversi solo sulla base di impulsi che vengono dalle autorità; in questo senso si potrebbe correggere la disposizione dell'articolo 4 del disegno di legge recentemente varato dal Consiglio dei ministri.

Vengo ad un altro punto a mio avviso essenziale. Il ministro Tremonti ha evocato, anche nel corso del Vertice G7 svoltosi recentemente, il problema dei paradisi fiscali. Forse propriamente non si deve parlare più di paradisi fiscali, perché di problemi fiscali non ne abbiamo più.

SPECIALE. Dovremmo chiamarli finanziari.

LEO (AN). Infatti la nuova normativa sulle Cfc, società residenti in Paesi con regime fiscale privilegiato, porta a dire che in Italia siamo blindati e cautelati al 100 per cento: si deve rideterminare il reddito, il patrimonio di queste società con i criteri italiani; quindi un problema di paradiso fiscale in senso tecnico non c'è. C'è invece un problema di paradisi finanziari. Ebbene, ciò porta a dire che anche per queste società *off-shore*, all'estero per altri fini, non fiscali, bisognerà rideterminare i valori finanziari, patrimoniali ed economici sulla base dei criteri italiani. Faccio un esempio: nonostante i beni immobili siano espressi secondo i criteri contabili del Paese estero, questi andranno riclassificati sulla base dei criteri italiani. Ciò comporterà un impegno notevolissimo per la Guardia di Finanza, ed è per questo opportuno che essa funzioni come il braccio operativo di queste autorità. Ripeto che, per quanto riguarda queste società *off-shore* – il generale Speciale relativamente al caso Parmalat ne ha ricordate 207 su 240 –, si renderà necessario effettuare una operazione di riclassificazione secondo i criteri italiani. Ritengo si tratti di un compito così ampio da richiedere un implemento del personale e delle strutture, anche dal punto di vista economico e finanziario, onde consentire alla Guardia di Finanza di operare con efficacia.

SPECIALE. Ringrazio l'onorevole Leo per quanto ha detto nei confronti della Guardia di Finanza.

Per ciò che concerne il primo aspetto da lei sottolineato, quello relativo alla collaborazione, la mia opinione è che quanto previsto all'articolo 4 del disegno di legge recentemente varato dal Consiglio dei ministri si ponga nel solco della decreto legislativo n. 68 del 2001, che aveva individuato i compiti generali, fermo restando che nella ripartizione delle competenze istituzionali la Guardia di Finanza ha un posto ben preciso, collabora ed è chiamata a collaborare, e quindi a mio avviso è una norma da condividere.

In risposta alla seconda questione mi sia permesso un riferimento di tipo personale. Ricopro il mio attuale incarico presso la Guardia di Finanza solo da 3-4 mesi, dopo una vita trascorsa nell'Esercito dove sono passato alla storia per aver attuato quella che definirei la più grossa «cura dimagrante» mai subita dal settore. Peraltro, ho una sorta di pudore personale che mi porta a non chiedere mai incrementi di personale e a cercare di razionalizzare quello già a mia disposizione. Del resto, come sottolineato nella mia relazione, una volta completata la definizione degli studi di settore, avremo la possibilità di recuperare del personale da dedicare a queste altre incombenze.

PINZA (*MARGH-U*). Approfitterò della presenza del generale Speciale per conoscere la sua opinione circa alcuni aspetti; vorrei infatti ricordare che il lavoro di questa Commissione non si esaurisce soltanto con questa indagine, ma ha fini di tipo legislativo. In tal senso, quindi, non mi interessa tanto sapere quello che si sta verificando in questo momento – anche perché quando è in corso un'indagine giudiziaria è buona norma non cercare troppi chiarimenti in sedi improprie – quanto il contributo che lei ci può dare sotto il profilo normativo.

Il nostro ospite ha dichiarato – ed è una affermazione che mi ha molto colpito, anche se allo stato attuale della normativa comprendo le ragioni che la sottendono – che la Guardia di Finanza non prevede un trattamento speciale per le società quotate, che vengono pertanto assoggettate a verifica esattamente come le altre società; il generale Speciale ha peraltro aggiunto che, anzi, nei loro riguardi vi è quasi un interesse minore, soprattutto per quanto riguarda le *holding*. Da questo punto di vista condivido le ragioni che lei ha esplicitato e che non starò qui a ripetere.

Resta però il fatto che per quanto riguarda le società quotate il problema è un altro. Faccio in proposito presente che nel momento positivo delle quotazioni le società quotate valevano il 60 per cento del prodotto interno lordo, la capitalizzazione della borsa era infatti di queste dimensioni; oggi le cose sono un po' cambiate, visto che i valori si sono ridotti, ma in ogni caso si tratta di cifre rilevantissime.

Seconda questione. Gran parte del settore obbligazionario – e quindi anche gran parte del problema del risparmio – procede tendenzialmente, anche se non necessariamente, in direzione delle società quotate; sotto questo profilo il trattamento ordinario delle società quotate è concettualmente corretto, ma nella pratica pone grandissimi problemi. Certo questo non è un problema proprio della Guardia di Finanza, ma chiedo di conoscere il suo punto di vista, che può esserci utile in sede normativa. Negli altri Paesi ci si è comportati in maniera diversa, tant'è che hanno previsto

per il settore un trattamento autonomo sulla base di due strumenti. Il primo consiste nella richiesta di *ruling*, che ha il fine di dare maggiori certezze alle società quotate che possono rivolgersi ad un organo deputato della pubblica amministrazione la cui risposta è vincolante sia per il privato che per la pubblica amministrazione; il secondo è rappresentato da Corpo particolare, numericamente assai ristretto, ma molto specializzato, che si occupa proprio delle società quotate, le quali vengono assoggettate ad una specie di «accertamento continuo», per utilizzare un'espressione forse impropria. Le società quotate vengono «ripagate» per questo trattamento di continuo accertamento con una riduzione del termine prescrizione, che ovviamente non rende più necessario attendere, ad esempio, il termine dei cinque anni.

Bisogna per altro tenere presente che stiamo assistendo ad un fenomeno che funziona al contrario; intendo dire che non esistendo un particolare interesse rispetto alle quotazioni, sia sotto il profilo azionario, sia perché considerato quanto avvenuto è diventato molto problematico anche il ricorso alle obbligazioni, si sta nei fatti incentivando il fenomeno più pericoloso, ossia il *delisting*, ragion per cui le società quotate escono dalle quotazione, e questo significa che abbiamo lavorato a vuoto esattamente per 10 anni. Su questo punto vorrei ascoltare l'opinione del comandante Speciale.

Passo rapidamente all'ultima questione che intendevo porre, ripercorrendo in tal senso le opportune questioni poste dal collega, onorevole Leo. Nel merito, desidererei avere qualche ulteriore chiarimento in ordine ai rapporti con la CONSOB.

Ritengo che ci si stia avviando in direzione di una logica in cui i poteri istruttori vengono affidati alla CONSOB e credo che tutti condividiamo l'ipotesi che tali poteri possano e debbano utilizzare la competenza della Guardia di Finanza. Tuttavia, il problema delle modalità in cui procedere in questo ambito è estremamente delicato ed anche su questo vorrei il suo parere, ovviamente non impegnativo visto che siamo nell'ambito di una discussione che ha aspetti culturali prepolitici che ci condurranno però all'interno di un discorso politico-normativo. Lei, generale Speciale, valterebbe positivamente una collaborazione per atti determinati, oppure una collaborazione di carattere generale? Per esser più chiari, la richiesta di collaborazione della Guardia di Finanza da parte della CONSOB dovrebbe riferirsi ad atti determinati come accertamenti o quant'altro, oppure si dovrebbe trattare di un affiancamento generico, avvalendosi della «collaborazione di»?

LA MALFA (*Misto-LdRN.PSI*). Mi associo ai colleghi intervenuti, esprimendo anch'io vivo apprezzamento non solo per la relazione del generale Speciale, ma anche per l'azione della Guardia di Finanza.

Esprimo analogo apprezzamento per le parole con le quali il Generale ha commentato l'ipotesi di un ampliamento dei compiti affidati alla Guardia di Finanza, e sottolineo che normalmente quando si fa riferimento ad ipotesi di questo genere – è successo anche nell'ambito di queste audizioni – si parla anche della necessità di nuovi mezzi e di incrementi di personale. Ora il fatto che un esponente di un Corpo cui spettano già molte fun-

zioni non consideri come preliminare all'affidamento di ulteriori compiti anche il contestuale incremento delle dotazioni, ma che anzi valuti la possibilità di riuscire a farvi fronte con i mezzi già in dotazione, è un fatto che consideriamo di per sé positivo.

La domanda che vorrei porre si ricollega a quella avanzata dall'onorevole Pinza. Ciò che rende delicato l'utilizzo della Guardia di Finanza ai fini della tutela della trasparenza sta nel fatto che questo Corpo collabora di fatto alle attività di repressione di crimini, come l'evasione fiscale o il contrabbando - l'elenco che a questo proposito ci ha fatto il nostro ospite è impressionante -, e di accertamento dei reati. Ora, nel caso specifico, per quanto riguarda la normalità degli interventi che si intendono effettuare soprattutto sulle società quotate, non si tratterà e non si dovrà trattare della repressione di crimini come quelli che si ipotizza siano stati compiuti da Parmalat, bensì di una tutela generale della trasparenza dei mercati.

Questo costituisce un aspetto molto delicato. Facciamo l'esempio di una qualsiasi società i cui conti e la cui situazione economica non siano particolarmente floridi; ora, se facciamo intervenire in questo frangente un Corpo normalmente chiamato alla repressione di un crimine rischiamo di mandare definitivamente sott'acqua quella società che magari è soltanto malata e non in coma. Intendo dire che la presenza della Guardia di Finanza all'uscio di una società «malaticcia», ma non in condizioni disperate, può risultare distruttiva per quella stessa società. In altre parole, qui non stiamo parlando di un'attività di repressione, ma di una nuova norma con la quale si intendono affidare determinati compiti alla CONSOB, o alla «nuova» CONSOB, rispetto alla quale considero giusta la domanda del collega Pinza in ordine alla definizione di questa collaborazione. C'è quindi un problema. Allora, dobbiamo usare un corpo di ispettori che hanno questa caratteristica repressiva, o dovremmo piuttosto prevedere un corpo di ispettori dotati di maggiore capacità analitica, che poi, nel caso emergano dei dubbi, trasmettano le informazioni all'organo incaricato della repressione? Bisognerebbe approfondire tale aspetto.

SALERNO (AN). Credo che perlomeno dalla vicenda di maggiore attualità, quella della Parmalat, si debba a mio avviso trarre una «morale», cioè che c'è bisogno di una presenza più incisiva della Guardia di Finanza, la quale dovrebbe svolgere un ruolo più efficace, avere più funzioni e maggiore capacità di intervento.

Come diceva il presidente La Malfa, siamo abituati a pensare alla Guardia di Finanza come mero strumento di repressione sanzionatoria. Se arriva la Guardia di Finanza, ci si comincia a preoccupare, perché il suo intervento è mirato all'accertamento, alla repressione e quindi alla sanzione. Dobbiamo cominciare a pensare, invece, che la Guardia di Finanza deve diventare uno strumento di controllo e garanzia. A tal fine, occorre che vi sia uno sforzo culturale da parte di tutti.

Durante l'audizione dell'Assonime, mi è dispiaciuto vedere che il presidente Merloni, parlando dell'aumento delle funzioni della Guardia di Finanza, ha fatto un sorrisino, come farebbe un qualunque piccolo imprenditore che si preoccupa dell'emissione degli scontrini fiscali.

Ecco, vorrei che ci fosse un salto di qualità di questo Corpo, che deve passare da mero strumento di repressione e sanzione a strumento di controllo e garanzia. La Guardia di Finanza ha queste possibilità; le sue competenze, in questi anni, sono cresciute al punto da rendere possibile il passaggio a strumento analitico, di intervento intelligente e puntuale.

Premesso questo, la vicenda della Parmalat credo che rappresenti un *unicum*, nel senso che il falso da essa prodotto è totale; non è il caso dell'impresa che sistema delle poste nelle pieghe della contabilità, per cui occorre fare un'indagine. In questo caso, il falso è del tutto evidente, è a 360 gradi: gli amministratori mettevano la contabilità regolare in un cassetto, poi stampavano documenti e presentavano un bilancio. Allora, dobbiamo tenere presente che il bilancio della Parmalat è falso: è falso sia il dato reddituale, sia quello patrimoniale. Si tratta quindi di un reato tributario. Sono convinto che quel livello di falso sarebbe stato smontato integralmente dalla presenza della Guardia di Finanza perché ho fiducia nelle capacità della Guardia di Finanza di intervenire.

Immaginare di attribuire una funzione diversa alla Guardia di Finanza, come dicevo, è un fatto culturale, però è anche un fatto normativo. Chiedo al generale Speciale se la Guardia di Finanza può considerarsi già pronta per questo tipo di intervento analitico e di controllo (quindi non più puramente repressivo e sanzionatorio), nel settore del risparmio e dei mercati finanziari, oppure se – come credo – il Corpo debba ricevere un'attenzione maggiore da parte del legislatore, anche in sede di approvazione della manovra finanziaria, che deve dotarlo di più mezzi e strumenti per potere fare meglio il proprio lavoro.

BENVENUTO (*DS-U*). Generale Speciale, considerato che questa è la prima volta che viene audito, colgo l'occasione per rivolgerle gli auguri di buon lavoro. Desidero ringraziare sia lei, per la sua esposizione, sia – per il suo tramite – tutta la Guardia di Finanza, per il lavoro che svolge nell'azione di contrasto all'evasione fiscale e per gli importanti risultati che ha ottenuto anche a livello internazionale. Ho appreso con molto piacere che gli Stati Uniti d'America hanno dato un riconoscimento particolare alla Guardia di Finanza per la sua azione contro il terrorismo.

Anch'io sono rimasto molto soddisfatto della relazione, perché ci permette di capire meglio i compiti e le funzioni del Corpo, con la distinzione tra l'azione tradizionale svolta in campo tributario e quella di ausilio, di braccio operativo della magistratura. È una precisazione che ci consente di avere le idee più chiare.

La prima domanda che vorrei porle è riferita anche al contenuto delle audizioni che abbiamo svolto e in parte lei ha già dato una risposta. L'assegnazione di compiti nuovi alla Guardia di Finanza è un riconoscimento importante per il Corpo. Penso ai risultati importanti che sono stati ottenuti nel contrasto al contrabbando, all'immigrazione clandestina (per esempio con riferimento all'Albania) e al lavoro sommerso, nonché nel controllo di tutto ciò che influisce sul costo della vita.

Ma l'attribuzione di nuovi compiti alla Guardia di Finanza può comportare delle difficoltà dal punto di vista degli organici e dei finanzia-

menti? Lei ha già risposto, in parte, dicendo che si intende utilizzare entrambi nel miglior modo possibile. Vorrei però che anche ai colleghi (io già la conosco) venisse illustrata la importantissima attività – che mi sento di definire di livello eccezionale – svolta nel campo della formazione dei sottufficiali e degli ufficiali, che dimostra una grande capacità di investire sulle persone.

Allora, dal momento che nelle ultime manovre della finanziaria si è disposto l'aumento dell'organico di 1.000 unità, vorrei avere indicazioni più precise che ci consentano di ottenere una visione ottimale di questa importante attività formativa svolta dalla Guardia di Finanza.

Passo ad un'altra questione, su cui le chiedo maggiori precisazioni. Abbiamo constatato che il meccanismo che c'è oggi nel nostro Paese – consentitemi la parola un po' forte – è un colabrodo. Siamo rimasti impressionati dalle vicende accadute, che per la verità si sono verificate anche altrove. Ciò richiede interventi per tutelare e valorizzare il risparmio, per compiere un'azione di prevenzione ma anche di repressione. Non condivido, infatti, i giudizi di chi afferma che la presenza della Guardia di Finanza può spaventare. Magari ci fosse stata di più la Guardia di Finanza in queste vicende! Abbiamo verificato che la *moral suasion* e i codici di autodisciplina non tengono, per cui è giusto fare prevenzione e compiere un monitoraggio, ma è altrettanto giusto svolgere un'azione di repressione, altrimenti non siamo in grado di fronteggiare la criminalità.

Dal momento che i problemi ci sono non solo a livello nazionale, ma, come nel caso della Parmalat, anche a livello internazionale, cerchiamo di immaginare delle soluzioni, quali quelle ipotizzate nel disegno di legge del Governo e nelle proposte presentate dai parlamentari. Anche noi, per esempio, abbiamo presentato un testo che prevede un nuovo utilizzo della Guardia di Finanza. Considerata la vostra esperienza a livello internazionale, cosa si può fare ancora di più per prevedere meccanismi di difesa a livello nazionale, europeo e mondiale? Potete darci utili suggerimenti da questo punto di vista?

SPECIALE. Essendo da appena tre mesi al comando della Guardia di Finanza, per la parte tecnica mi avvarrò molto della collaborazione del capo di Stato Maggiore, generale Di Paolo, che è qui presente.

Inizio a rispondere all'onorevole Benvenuto, che ringrazio moltissimo per le sue parole di apprezzamento. Rispondo solo alla prima parte della sua domanda, per quanto di mia competenza. Vengo da un'esperienza di organizzazione ordinativa, che per coincidenze molto fortunate mi ha reso ferrato nel settore dell'organizzazione e del coordinamento. La prima cosa che ho fatto arrivando alla Guardia di Finanza è stata di avviare, assieme allo Stato Maggiore, uno studio di coerenza tra i compiti fissati nel decreto legislativo n. 68 del 2001 e la struttura esistente. È la prima domanda che uno deve porsi: se questi sono i miei compiti, sono organizzato in maniera adeguata? Sono sufficienti le risorse messe a disposizione dallo Stato?

Dalle prime risultanze di questo studio è emerso che eravamo carenti di almeno un migliaio di uomini. Sono stato convincente presso il Mini-

stro e lo stesso Parlamento, dal momento che ci è stata concessa la disponibilità di questi 1.000 uomini.

Per quanto riguarda la formazione, devo sottolineare che presso la Guardia di Finanza essa ha un carattere di estrema serietà. Ovviamente già esisteva, ma grazie anche alla mia persona siamo arrivati al circuito della «formazione permanente»: la formazione non si ferma mai. Vicende come quella della Parmalat vengono affrontate anche grazie a quella che nell'Esercito è definita teoria delle lezioni apprese: è accaduto questo, come agiamo? Ci riuniamo e vediamo se siamo attrezzati bene e cosa manca. Se manca un determinato settore di *expertise*, cerchiamo di specializzare le competenze del personale in quel settore. Ripeto, sul versante della formazione posso fornire assicurazioni a lei e a tutti i senatori e deputati presenti, che la Guardia di Finanza investe tutte le risorse di cui dispone. La formazione è importantissima.

Voglio agganciarvi a quanto affermato dal senatore Salerno. Non voglio uomini, ma mezzi e tecnologie, e pertanto vi chiedo di ricordarvene nelle prossime manovre finanziarie.

PRESIDENTE. La Guardia di Finanza sta svolgendo un ruolo molto importante di formazione, affiancamento e addestramento per molte polizie economiche dei nuovi Paesi che entreranno nell'Unione europea il prossimo 1^o maggio. La Commissione Finanze e tesoro del Senato sta svolgendo un'indagine conoscitiva nel cui ambito ha potuto verificare sul campo tale collaborazione, soprattutto in Ungheria.

DI PAOLO. In questa sede si affrontano temi di grande livello politico, soprattutto se ci riferiamo al ruolo che la Guardia di Finanza potrebbe avere al di là dell'aspetto repressivo. Se ho ben capito, la stima nei confronti della Guardia di Finanza si spinge addirittura a delineare una sua funzione certificatrice permanente nell'ambito di alcuni complessi aziendali di grande livello.

Credo si tratti di una scelta politica da dibattere. Non credo che in questa sede si possa dare una risposta esaustiva senza correre il rischio di non valutare bene tutte le implicazioni che ciò comporta. Ritengo invece che la Guardia di Finanza abbia un *know how* di grande pregio, che deriva soprattutto dal *mix* esistente tra le funzioni di polizia tributaria e quelle di polizia giudiziaria.

Cos'è che rende utile in questi giorni la prosecuzione della macchina investigativa a disposizione delle varie autorità giudiziarie? È soprattutto questo *mix*, frutto di un passato e di un'esperienza consolidati, di una formazione, di un *background*, di una macchina che riesce a coniugare felicemente funzioni di polizia giudiziaria e di polizia tributaria. Ormai gli illeciti a livello internazionale hanno infatti una connotazione mista. Non c'è mai soltanto l'aspetto amministrativo o quello esclusivamente penale. Il penale si mescola con l'amministrativo, in una dimensione complessa, variegata, spesso nuova perché nuovi sono gli itinerari dell'illecito che nascono per far sì che la risposta dello Stato sia sempre inadeguata. Noi pertanto dobbiamo incidere e investire sulla funzione anticipatrice degli illeciti transnazionali. Questo è uno sforzo che a mio avviso non può compiere soltanto la Guardia di Finanza, ma devono compiere tutti. La fi-

nalità infatti è così complessa, anche da un punto di vista tecnico, che implica lo sforzo di tutti.

Come ufficiale ho avuto molte esperienze e quindi parlo cercando di trasmettere il messaggio derivante dalla mia esperienza investigativa. Questa dimensione internazionale l'avevo già percepita 10 anni fa soprattutto presso il Nucleo centrale di polizia tributaria, di cui sono stato comandante (allora ero colonnello). La funzione certificatrice di una valenza regolamentare nell'ambito di un gruppo aziendale da parte di un Corpo di polizia va meditata, sia perché noi dovremmo assicurare comunque – perché è lo Stato che entra nell'azienda – una valenza certificatrice al 100 per cento (non potremmo correre il rischio di fornire solo una percentuale di validità del 20 o 30 per cento di ciò che andiamo a validare), sia perché la nostra funzione di controllo non va sminuita sull'altare di questa funzione certificatrice. Su ciò – ripeto – occorre meditare attentamente. È una domanda interessante sulla quale occorre riflettere.

PINZA (*MARGH-U*). In nessun Paese al mondo si attribuisce alla Guardia di Finanza una funzione di certificazione.

DI PAOLO. Ho usato questo termine per farmi capire, come una metafora.

Per quanto concerne la nostra struttura, la Guardia di Finanza è già pronta. Noi ci caratterizziamo nel tempo per essere un modulo flessibile. Le potestà di polizia giudiziaria e tributaria si sono sempre calate nella Guardia di Finanza come in un organismo che al suo interno sa riconvertirsi. La Guardia di Finanza non è un organismo rigido ma storicamente mutevole, perché muta la realtà economica e criminale all'esterno ed è pertanto abituata ad inseguire e ad adattarsi alle nuove sfide della criminalità economico-finanziaria. Al riguardo, quindi, non abbiamo alcun problema poiché si tratta di questioni organizzative interne.

Il comandante generale è il protagonista di qualsiasi tipo di modifica del modulo interno e lo fa con tempestività, naturalmente previa analisi adeguate. Per tale motivo la riconversione non rappresenta un problema, e lo dico anche con riferimento al disegno di legge. Infatti, una volta note le norme primarie, attraverso atti interni si potrà poi determinare chi dovrà intervenire e cosa dovrà fare. Abbiamo dei reparti specialistici che possono essere calibrati, rafforzati e modificati: dal reparto valutario al nucleo di tutela e concorrenza del mercato. Esiste già un impianto pronto; si tratta soltanto di calibrarlo secondo le nuove esigenze attraverso manovre di personale che il comandante generale può effettuare nella pienezza della sua autonomia.

Per la Guardia di Finanza – rispondo a braccio alle varie domande – credo che quando si parla di risorse si debba, più che per altri organismi, parlare di qualità e non di quantità: la Guardia di Finanza ha bisogno di qualità e non di quantità. In questo senso, naturalmente, vanno i processi di riconversione e di formazione, che vedono nella Scuola di polizia tributaria un grande e dignitoso punto di riferimento. Sono problemi che credo possano essere affrontati e che stiamo affrontando.

Sul piano internazionale, sono nati – il Parlamento li ha votati – i cosiddetti esperti all'estero: l'ufficiale della Guardia di Finanza sarà presente

in 12 Paesi esteri, presso le varie ambasciate. Abbiamo elaborato, perché la scelta non fosse casuale, una matrice molto interessante (che è anche a vostra disposizione) e in essa abbiamo tenuto conto degli indicatori che, dal nostro punto di vista, mirano a identificare o a scegliere un Paese anziché un altro; è una matrice molto calibrata. Inizieremo con Washington, poi con Berna, poi ancora con Bruxelles, quindi, luoghi che rappresentano punti di riferimento importanti dal nostro punto di vista non soltanto in riferimento al terrorismo internazionale, pure presente in questa matrice e importantissimo, quanto in relazione alla criminalità economica *tout court*.

Sempre per quanto riguarda il modello organizzativo, il II reparto è stato riconvertito qualche anno fa. In particolare, abbiamo riconvertito le sezioni informative che prima facevano capo a tale reparto e abbiamo creato un ufficio analisi macro che segue i macrofenomeni, perché l'analisi nazionale e internazionale sia poi riversata a livello periferico. È un'affermazione non banale: infatti quando parliamo di programmazione e di verifica secondo le direttive del Ministro dell'economia e delle finanze noi ci riferiamo ad una precisa responsabilità che ricade sui comandanti locali, che hanno il polso della situazione. Nei confronti dei complessi di grandi dimensioni, il comandante locale, che ha la responsabilità delle scelte investigative, va aiutato attraverso elementi «macro» che soltanto il centro ed altri enti o organismi di valenza internazionale possono avere. È uno sviluppo molto importante, che stiamo seguendo con molta attenzione.

La norma del disegno di legge che attrae a sé la capacità investigativa di gruppi che hanno società all'estero non è cosa di poco conto: in realtà è un'autentica svolta. Fino a oggi eravamo fortemente limitati perché incontravamo uno sbarramento alla capacità di accertamento e di investigazione nei confronti di queste società. Questa nuova possibilità porrà indubbiamente dei problemi organizzativi, soprattutto per i gruppi di sezioni speciali che svolgono questo tipo di attività, ma si tratta di problemi organizzativi, e ripeto che questa opportunità non è cosa di poco conto: non mi sovviene nulla di più come capacità di penetrazione all'estero in questo momento.

Gli strumenti, l'accertamento continuo, il paradigma. Si parla di trattamento speciale per le società quotate in Borsa, ma indubbiamente la società quotata in Borsa ha un'organizzazione ed un sistema economico, finanziario, contabile, che sostanzialmente non si discosta dalle altre società; in tal senso, naturalmente, il nostro approccio non può che essere uguale a quello che abbiamo nei confronti delle altre società. Si tratterà di vedere cosa fare rispetto a quelle ulteriori specificità che caratterizzano queste società.

Nel caso di Parmalat ci siamo trovati, lo ripeto, proprio per onestà intellettuale, di fronte a due anomalie fortissime, una strutturale ed una culturale. L'anomalia strutturale l'ha descritta il comandante: si trattava di una *holding* finanziaria e non ripeto tutte le osservazioni fatte. L'anomalia culturale consiste nel fatto che non esistevano indizi di anomalia fiscale, in ciò che accadeva, tali da indurre ad effettuare degli approfonditi accertamenti, naturalmente di natura amministrativa. La verifica fiscale,

infatti, muove le mosse da un'attività amministrativa e con determinati limiti. Nel momento in cui il sistema consente alla Guardia di Finanza di reagire e di esprimere una potenza investigativa che, ripeto, non riguarda solo poteri amministrativi di verifica fiscale, ma anche poteri giudiziari estesi, allora la macchina, diciamo così, esprime tutto il suo potenziale.

Credo con ciò di aver risposto a tutte le domande.

PRESIDENTE. La ringrazio, è stato molto esauriente.

EUFEMI (*UDC*). Signor Presidente, innanzi tutto desidero esprimere il mio ringraziamento al comandante generale per il contributo che ha offerto alla nostra indagine, contributo che riteniamo positivo perché ha opportunamente richiamato la cornice legislativa in cui si muove il Corpo della Guardia di Finanza, i compiti vecchi e nuovi, le linee di azione, una missione certamente articolata e diversificata. Ciò porta però ad affrontare questioni nuove, come possono essere le cosiddette frodi al risparmio: si tratta di reati odiosi, che colpiscono l'opinione pubblica in maniera forte, rispetto ai quali abbiamo il problema di affrontare la questione di fondo, che, come opportunamente ricordava il presidente La Malfa, non consiste soltanto nell'azione repressiva, ma anche in quella di garanzia e di tutela, nonché in una forte azione preventiva. Su questo punto si scontra la questione degli interventi sui mercati finanziari, che sono particolarmente sensibili; ieri il professor Guarino ricordava le conseguenze nefaste che può provocare la presenza della Guardia di Finanza in uno sportello bancario, perché naturalmente ciò determina panico nei risparmiatori. C'è poi il problema dei poteri di richiesta di intervento. Secondo l'articolo 4 del disegno di legge sulla tutela del risparmio questi compiti dovrebbero spettare alla nuova Autorità; è lì che vanno definiti e precisati, per evitare che ci sia questa azione autonoma negativa, e ciò emerge con chiarezza.

Vorrei porre due questioni al comandante Speciale. La prima: desidererei conoscere le sue valutazioni sull'articolo 4 del disegno di legge, rispetto alle nuove funzioni della Guardia di Finanza, su questa nuova missione che certamente però richiede, come lei ha ricordato, mezzi e uomini adeguati. Nell'articolo 4, invece, al comma 4, si prevede una riforma a costo zero, nel senso che si prevede di utilizzare le strutture ed il personale in modo da non determinare oneri aggiuntivi. Mi pare una contraddizione rispetto agli obiettivi che noi ci proponiamo.

L'altra questione che volevo porre al comandante generale riguarda il fatto che noi dobbiamo certamente dare risposte sul piano legislativo, ma dobbiamo dare anche una risposta ai cittadini per ciò che è successo e per come è successo. Vero è che, come è stato detto, non si sono accorti di tutta la vicenda nemmeno coloro che operavano nell'ambito dei processi di controllo: i sindaci, i certificatori, le società di *rating*, la CONSOB. Vorrei sentire la sua valutazione personale su quello che è accaduto e su come possiamo dare una risposta ai cittadini al riguardo.

LETTIERI (*MARGH-U*). Signor Presidente, anch'io esprimo soddisfazione per la relazione del comandante generale. È inutile dire che anch'io mi sento più tranquillo quando apprendo che le forze dell'ordine funzionano bene. Ovviamente sono preoccupato quando poi sento che ma-

gari in Sicilia (questo non riguarda la Guardia di Finanza) qualcuno ha intrecci perversi; comunque più efficienza c'è nei corpi di polizia, più tranquillo mi sento come cittadino.

Vorrei porre al generale Speciale alcune domande. Innanzi tutto, ho notato la piena disponibilità ad accettare le nuove funzioni che prevede il disegno di legge recentemente varato dal Consiglio dei ministri, attestando la collaborazione con l'autorità della CONSOB; peraltro lei ha detto che con l'*Antitrust* questo già avviene. La questione che vorrei quindi porre è la seguente. Il generale Di Paolo ha delineato in maniera puntuale la necessità di utilizzare un *mix* di funzioni tra polizia tributaria e polizia giudiziaria, tenuto presente che ormai la criminalità economica ha assunto dimensioni tali da travalicare i confini nazionali. In tal senso non possiamo che salutare con soddisfazione la presenza anche all'estero di ufficiali della Guardia di Finanza.

Nello specifico, però – prima domanda – quale è stata l'ultima verifica effettuata presso le *holding* Cirio e Parmalat?

Secondo domanda. Rispondendo ad un *question time*, in Commissione, nel merito di un'interrogazione proposta dall'onorevole Benvenuto, il Sottosegretario per l'economia e le finanze ha fornito un'informazione che ho utilizzato successivamente nel confronto con il presidente dell'ABI. In base a tale informazione, la Guardia di Finanza, nel corso di una verifica effettuata presso la Parmalat nel 1994, avrebbe accertato fatture false. Ebbene, che cosa è successo a seguito di questo accertamento di fatture false, proprio tenuto conto di quel *mix* di funzioni tra polizia tributaria e polizia giudiziaria cui è stato accennato? Immagino infatti che qualche conseguenza dovrà pur esserci stata.

GRANDI (*DS-U*). Intendo porre due domande, che ritengo direttamente utili per le finalità di questa Commissione, per poi affrontare un paio di questioni di carattere più generale.

Prima domanda. Ci è stato riferito che a luglio dell'anno scorso il CICR ha avuto una dichiarazione a verbale – che per la verità è citata solo come nome tra parentesi ed il nome è Parmalat – da parte del Ministro dell'economia e delle finanze. Ebbene, il Ministro successivamente ha fatto sapere alla Guardia di Finanza che l'azienda corrispondente a quel nome, messo tra parentesi e inserito in modo molto generico, necessitava di indagine? Vorrei cioè sapere se vi sia stata una richiesta specifica di un controllo di qualche natura, oppure si è trattato semplicemente di una notizia rimasta nell'ambito del CICR, che quindi non è stata in alcun modo notificata alla Guardia di Finanza.

Seconda domanda. Il Corpo della Guardia di Finanza agisce annualmente sulla base di una Direttiva nell'ambito della quale vengono dettati degli obiettivi di indagine e di iniziativa cui la Guardia di Finanza deve attenersi, giacché il Ministro rappresenta l'autorità di riferimento. Ebbene, nelle direttive che avete ricevuto – mi riferisco soprattutto a quelle emanate dopo i casi Enron, Vodafone e via dicendo, che quindi riguardano gli anni 2002, 2003 e 2004 – c'è un'indicazione specifica del Ministro dell'economia e delle finanze concernente l'esigenza di controlli a tutela dei ri-

sparmiatori, oppure si tratta semplicemente di indicazioni che continuano nel solco degli anni precedenti?

Sarebbe utile alla Commissione avere questo dato proprio per accertare se ci sia stato qualcuno che effettivamente aveva individuato qualcosa che altri non avevano invece individuato, tenuto presente che ci è stato riferito che l'Autorità garante della concorrenza e del mercato è stata beffata, le banche non avevano strumenti per poter capire quello che stava avvenendo e di conseguenza si sentono truffate e frodate.

In sostanza, c'era qualcuno che aveva effettivamente capito la situazione e che ne ha tratto le conseguenze logiche, fornendo un'indicazione al Corpo che, fra l'altro, in questo caso dipende direttamente dal Ministero dell'economia e delle finanze, affinché espletasse le indagini sul caso specifico della Parmalat o più in generale a tutela del risparmio?

Le altre due questioni sono le seguenti. Il generale Di Paolo precedentemente ha colto un aspetto molto importante che riguarda la novità dell'associare le società paradiso fiscale-legale alle indagini che vengono effettuate sulle società madri italiane o, comunque, alle società italiane che fanno parte di conglomerati. In realtà, però, questo aspetto fa parte di un problema più grosso che concerne la questione controlli nazionali-finanza globale e, se va bene, anche quella delle direttive europee-recepimento delle stesse, laddove va tenuto presente che la situazione anche a livello europeo non è poi così positiva. Ciò emerge anche da un prospetto che la Banca d'Italia ha lasciato agli atti della Commissione, di cui consiglio la lettura, da cui appare in termini molto chiari che la Parmalat ha collocato *bond* essenzialmente sul mercato estero, in particolare su quello del Lussemburgo, e questo vale anche per altri titoli pubblici. Ne consegue che esiste un problema che riguarda anche l'Unione europea.

Ma, più in generale, vorrei sapere quale è lo stato delle collaborazioni di cui potete usufruire oggi, visto e considerato che il presidente dell'Autorità ha dichiarato in questa sede che non può andare neppure nel Delaware!

L'ultima domanda riguarda i prezzi. Di fronte a ciò che sta accadendo nel mondo economico, in particolare nel rapporto tra società, risparmiatori, lavoratori ed economia, a vostro avviso non sarebbe il caso di riconsiderare le attività della Guardia di Finanza riconducendole al *core business*, in modo tale da poter disporre del personale, adeguatamente qualificato e rispetto al quale auspico la definizione di un trattamento economico corrispondente, che oggi non è invece previsto? In caso contrario si rischia la dispersione. Affidare l'attività di controllo dei prezzi alla Guardia di Finanza mi sembra un'iniziativa del tutto inutile e perfino propagandistica. Ci sono altre strutture che lo fanno e potrebbero farlo tranquillamente meglio di oggi. Vi sono poi altri compiti che svolge il vostro Corpo, ad esempio in materia di ordine pubblico. La Guardia di Finanza non dovrebbe fare anzitutto il suo mestiere di polizia tributaria e attività giudiziaria legata alla magistratura, concentrando quindi la sua esperienza essenzialmente su questi aspetti? Vorrei avere la sua opinione al riguardo.

PASQUINI (*DS-U*). Signor Presidente, intendo porre due domande una sulla formazione dell'organico della Guardia di Finanza e una sul caso Parmalat.

Per quanto riguarda la formazione, tempo fa si era parlato di una selezione per un accesso all'Accademia allievi ufficiali basata sulla possesso della laurea in giurisprudenza, anziché sul diploma di maturità, onde poter effettuare durante gli anni di formazione un'attività più specialistica attinente sia l'ordinamento da Corpo che le varie specializzazioni. Volevo sapere qualcosa a riguardo: il problema si pone ancora? Come si intende affrontarlo?

Seconda questione. Quanto al caso Parmalat sono anch'io interessato a conoscere la data dell'ultima verifica effettuata. Secondo notizie riportate dalla stampa vi sarebbe stata una forte riduzione del margine operativo lordo per effetto delle rettifiche apportate dal commissario straordinario Bondi e quindi una riduzione della base imponibile. Ora, questo problema derivante dalle doppie fatturazioni o dalle sovrappiatturazioni teoricamente non avrebbe rilevanza sul problema della base imponibile, anzi lo Stato dovrebbe essere soddisfatto perché ad un aumento della base imponibile dovrebbe corrispondere anche un introito maggiore in termini di imposte. Tutto ciò ha invece rilevanza sul piano del falso in bilancio e, trattandosi di società quotata in borsa, anche sulla turbativa dei mercati finanziari. Si tratta di veri e propri casi di truffa. È chiaro che la Guardia di Finanza, se rileva elementi di truffa, dovrà comunicarli alla polizia giudiziaria o alla magistratura e successivamente riceverà l'incarico di proseguire la propria attività nelle vesti di polizia giudiziaria. Nel caso in cui abbia solo dei sospetti, che richiederebbero accertamenti e verifiche ulteriori, è previsto l'obbligo di segnalazione alla CONSOB o alla Banca d'Italia, in relazione alle possibili o effettive turbative dei mercati finanziari?

DI PAOLO. La Cirio è stata sottoposta nel 2003 ad una verifica, che poi è stata sospesa perché si sono verificati due eventi: da un lato, perché vi è stato il ricorso al cosiddetto condono e, dall'altro, perché si è innestata l'attività giudiziaria su quella amministrativa, tant'è vero che le conseguenze amministrative sono ancora sotto condizione.

La Parmalat Spa è stata oggetto di diversi interventi, tra verifiche parziali e controlli, oltre ad una verifica generale nel 1992; data la tipologia dei controlli e delle verifiche parziali, che – ripeto – hanno riguardato soltanto specifici settori o attività, non è emerso tutto ciò che poi si è verificato sul piano economico-finanziario generale. La società non è stata sottoposta a verifica generale per le ragioni che abbiamo detto: i reparti competenti per territorio, Milano e Bologna, non l'avevano inserita nell'attività programmatica perché non c'erano indicatori fiscali rilevanti e interessanti sotto questo profilo.

Il Ministro non ha dato alcuna comunicazione specifica di effettuare verifiche fiscali presso la Parmalat o altre società, né credo potesse farlo, perché non rientra nella sua potestà darci indicazioni su cosa fare. La Guardia di Finanza decide nella propria autonomia e piena responsabilità di svolgere un certo tipo di attività, sulla base delle ragioni che sono sottese a questa scelta. Del resto, anche sulla base del dibattito in corso con

la Banca d'Italia, non sono emersi elementi interessanti sul piano fiscale che imponessero di fare una segnalazione.

Ripeto, c'è anche una responsabilità diversa tra il Corpo, nella sua autonomia, e il Ministro, le cui direttive hanno carattere generale e politico, servono cioè a fissare le strategie, a indicare i settori di intervento strategici che, naturalmente, rispecchiano gli andamenti economici.

Inoltre, la scelta nominativa fa capo non tanto al comando generale, né ai maggiori livelli, ma ai reparti operativi e, in particolare, ai comandanti dei nuclei regionali e provinciali di polizia tributaria, sulla base di precise regole e norme codificate, che denotano pienezza di responsabilità e iniziative adeguate.

GRANDI (*DS-U*). Nel corso degli anni, le direttive sono cambiate, nella loro proporzione, o sono rimaste inalterate?

DI PAOLO. Lo strumento delle direttive è stato usato nel tempo e anche l'attuale Ministro lo ha recepito ritenendolo molto valido per dare indicazioni strategiche non solo alla Guardia di Finanza, ma anche all'Agenzia delle entrate e ad altri organismi. La Guardia di Finanza non è l'esclusiva destinataria della direttiva di carattere generale, ma riguarda tutti gli enti, tutti gli organismi amministrativi deputati a svolgere accertamenti in questa materia. Pertanto, le direttive sono state recepite ed hanno continuato a costituire uno strumento valido. Chiaramente, ogni direttiva, nel corso del tempo, cerca di recepire anche suggerimenti e proposte degli organismi interessati. Non ci siamo sottratti a tale compito ed abbiamo elaborato proposte di piano.

LETTIERI (*MARGH-U*). Quindi il condono vi ha bloccato, sostanzialmente?

DI PAOLO. È uno strumento normativo, cui ricorrono tutte le aziende sulla base di una propria valutazione. Lo spirito del condono è noto.

Ritengo molto interessante, dal mio punto di vista, la domanda sull'Accademia, perché questo è un punto delicato. Si discute se sia meglio avere un ufficiale della Guardia di Finanza già laureato e provvedere alla sua specializzazione, o se sia preferibile che la sua formazione culturale muova le mosse dall'Accademia. Su tale argomento si è sempre dibattuto molto all'interno del Corpo. I vari Comandanti generali che si sono succeduti nel tempo e il Consiglio superiore hanno sempre ritenuto (e anch'io sono di questa opinione) che la preparazione di un ufficiale della Guardia di Finanza non debba rispondere soltanto ad una logica tecnologica. La bravura tecnica è importante, oggi, ma è altrettanto importante una preparazione etica, che può essere fornita soltanto da una scuola militare come l'Accademia.

Se mi si chiedesse di indicare, sulla base della mia esperienza personale, «ingredienti» moderni nella preparazione di un ufficiale, in considerazione di ciò che sta accadendo e della dimensione transnazionale che stanno assumendo i grandi gruppi, cioè se mi si chiedesse se siano migliori la laurea in economia o *stage* universitari, risponderei di no: occorre

invece investire sulle accademie e sulle scuole di specializzazione. Questa, a mio avviso, è la soluzione da confermare.

RUGGERI (*MARGH-U*). Anch'io sono convinto sempre di più che, fra le Forze dell'ordine, la Guardia di Finanza rappresenti ancora per il nostro Paese un punto fermo, per serietà e professionalità.

Siamo arrivati a definire, come è già stato detto da molti, che c'era quasi un castello di sabbia, fondato su pezze giustificative false, su collusioni fra società di certificazione e consulenti. Secondo me, sarebbe bastata un'ispezione della Guardia di Finanza per smontare tutto questo. Questa è la mia prima impressione, però lo chiedo a voi: sarebbe stata sufficiente un'ispezione per smontare tutto questo castello?

La seconda domanda è più delicata, ma non pretendo una risposta puntuale. Secondo voi c'è o c'è stata un po' di autosufficienza nel tempo (non mi riferisco strettamente a questi casi) da parte di soggetti o autorità, nel richiedere l'intervento della Guardia di Finanza? Mi riferisco soprattutto all'aspetto relativo alla formazione, all'Accademia; magari c'è stato qualche contrasto o gelosia. Si può rilevare la responsabilità di qualche soggetto sotto questo profilo?

Mi chiedo, infine, se il provvedimento varato dal Governo possa dare un impulso anche alla grande battaglia che questo Paese dovrebbe iniziare a combattere nei confronti dell'economia sommersa, del lavoro sommerso. Ci sono miliardi di fatture false che girano per l'Italia, secondo me in modo inevitabile, vista la quantità del sommerso che abbiamo. Allora, è sufficiente il disegno di legge governativo, oppure abbiamo bisogno di approntare altri strumenti normativi più appropriati rispetto a questo problema, che secondo me rappresenta il vero «buco» del nostro Paese?

TURCI (*DS-U*). Desidero rivolgere al generale Speciale una domanda mirata. Come è stato ribadito, questa non è una Commissione d'inchiesta; la magistratura sta svolgendo il suo lavoro e la Guardia di Finanza ed altri corpi di polizia stanno collaborando e di queste attività leggeremo gli esiti in quanto noi siamo solo degli spettatori.

Desidero capire meglio la risposta fornita dal generale Di Paolo sulle ispezioni svolte presso la Parmalat nelle sue varie articolazioni nel corso degli ultimi anni. Quali sono state queste ispezioni e che esito hanno dato? In queste ispezioni è stato esaminato il gruppo turistico Parmatour, che fa capo a Parmalat? In base ad una recente notizia apparsa sui giornali, abbiamo appreso che è stato chiamato al vertice di Parmatour un ex generale della Guardia di Finanza che i giornali riportano essere stato allontanato o indotto ad allontanarsi dal Corpo. Giustamente e opportunamente la Guardia di Finanza ha il dovere di autocontrollo.

SPECIALE. Tolleranza zero.

TURCI (*DS-U*). Sono perfettamente d'accordo ed infatti non sto criticando il Corpo. Tutti, ogni tanto, abbiamo qualche «problemone» da affrontare. E sottolineo che mi baso su notizie apparse sui giornali, non ho altre informazioni. A tal proposito, se questo episodio fosse stato temporalmente più lontano (ma invece è recente), in qualche modo non poteva

costituire un elemento di preoccupazione? Non so, infatti, in che modo viene stimata la pericolosità fiscale delle imprese in base alla quale si decide poi di sottoporle ad ispezione. Ma questo dato non poteva indurre preoccupazioni?

SPECIALE. Per quanto concerne la vicenda del generale Cardile, le vicissitudini di quest'ultimo risalgono agli anni Ottanta e riguardano l'area di Pisa. Non credo che finora sia stato pronunciato un verdetto di primo grado su questa vicenda. Per quanto ci risulta, il generale Cardile è stata una meteora: ha assunto la presidenza di Parmatour il 7 dicembre e il 16 gennaio ha dato le dimissioni; sono solo 30 giorni. Non so come sia arrivato a quella posizione, ma per noi è un ufficiale in congedo che soggiace a determinate restrizioni per quanto riguarda i riferimenti con ripartizioni dello Stato, ma per tutte le altre cose è un libero cittadino che può prestare la sua opera come vuole.

ROSSI Nicola (*DS-U*). È stato ricordato che la Cirio ha usufruito del condono. Sarebbe utile capire se anche Parmalat e le principali società del gruppo ne abbiano usufruito.

Mi pare poi di comprendere che l'attenzione della Guardia di Finanza si sollevi nel momento in cui si immagina che possa essere sottratta base imponibile. Nel caso Parmalat è certamente vero che i bilanci della società esponevano utili superiori a quelli effettivamente realizzati, e quindi la situazione è addirittura opposta. Segnalo però che spesso e volentieri i bilanci in cui gli utili sono superiori a quelli che effettivamente si realizzano possono comportare un danno per l'erario in altri sensi: sia un danno futuro, sia un danno caratterizzato da altre forme, nel momento in cui vi è sottrazione di risorse a vantaggio di alcuni.

Da questo punto di vista mi domando se, anche a seguito di casi come quelli intervenuti, la Guardia di Finanza non ritenga di dovere aggiornare i criteri che la portano a sollevare la propria attenzione in determinate situazioni.

DI PAOLO. Rispondo innanzi tutto all'ultima domanda. Sul caso della Parmalat non abbiamo fatto un censimento dell'intero universo societario per vedere chi ha condonato e chi no perché al momento non appariva utile. Lo faremo ed è possibile farlo trattandosi di dati pubblici.

In base ad una direttiva del Governo, le società di rilevanti dimensioni (quotate e non quotate), con bilanci superiori ai 50 miliardi di vecchie lire, a livello nazionale sono 400. Questi numeri non sono frutto di una casualità ma di una proporzione fra risorse disponibili e universo complessivo. La responsabilità di chi a livello locale - i comandanti di nucleo regionale e i comandanti provinciali - deve scegliere, sulla base di un meccanismo molto complesso, certamente muove le mosse anche da un'osservazione degli utili superiori, ma fa capo anche ad altri indicatori di grave pericolosità. Abbiamo informazioni (fatture false, comunicazioni di altri reparti, analisi diverse) che rappresentano una massa di dati su cui poi la scelta va a cadere perché più premiante *ictu oculi*. Il fatto poi che si possa immediatamente trarre uno spunto di falsificazione da una fattura è un luogo comune da sfatare. E con ciò rispondo alla domanda

con cui si è affermato che «bastava un'ispezione per capire la situazione». Non è così.

Questa non vuole essere una legittima difesa ma un contributo finalizzato a far capire. Faccio un esempio. In materia di falsi noi usiamo la lampada di Wood, che ci consente immediatamente di vedere se una banconota è falsa. Essa muove le mosse da una capacità di investigazione cartacea legata al fatto che le banconote sono realizzate in un certo modo. Guardando una fattura falsa non è possibile per un investigatore, per quanto bravo, capire se si tratta di una fattura falsa. Quest'ultima rilevazione è il risultato finale di un processo investigativo ed è bene chiarirlo. Le fatture non portano un *imprimatur* o un bollino di falsità; tanto è vero che, nonostante la potenza investigativa che vede impegnati più di 12 reparti che collaborano con i pubblici ministeri, a distanza di 2 mesi facciamo fatica a ricostruire progetti di falsità pur con la collaborazione di inquisiti e imputati.

Ciò per far comprendere che il meccanismo di ricostruzione delle poste muove le mosse da un'indagine amministrativa. La verifica fiscale si incunea nell'alveo di uno Statuto del contribuente che dà limiti temporali per conciliare l'esigenza investigativa con la tutela dell'azienda, che non può essere «distratta» o «disturbata» più di tanto. Pertanto, i 30 giorni in casi specifici possono arrivare a 90. È difficile, se non avendo a monte un progetto inquisitorio già chiaro e documentale, stabilire in 30 giorni indizi di questa rilevanza relativi a tali patologie.

Se spostiamo il ragionamento a tutte le altre aziende che non hanno sede in Italia, è facile capire che lo strumento che deve agire in questi casi va ben oltre la normale attività di verifica fiscale.

Il disegno di legge predisposto dal Governo offre spunti di grande pregio sul piano del miglioramento dell'aggressione investigativa; mi riferisco soprattutto alla possibilità di inseguire all'estero società e di agire sul piano investigativo come se fossero in Italia, cosa che prima non era possibile. In ogni caso, una norma non è né buona né cattiva; bisogna vedere che uso se ne fa; è sull'uso della norma che a mio avviso occorre scommettere. Noi abbiamo risorse e attrezzature valide per poter riflettere, soprattutto quando l'indagine penale sarà conclusa, su ciò che è possibile fare a livello interno ed investigativo. La nuova cornice giuridica ci dà delle opportunità in più; spetta alla nostra responsabilità coglierne le positività e vedere se, attraverso un'opera di organizzazione interna, è possibile recuperare spazi di investigazione migliori anche con riferimento alle società quotate in borsa.

PINZA (*MARGH-U*). Signor Presidente, vorrei chiedere se possibile una spiegazione al generale. Le 400 società di rilevanti dimensioni di cui lei ha parlato, che rilevanza hanno rispetto alle altre?

DI PAOLO. Si tratta di 400 società su un totale di 10.400; è questo il rapporto.

Per quanto riguarda il rapporto con le autorità e l'autosufficienza delle stesse, anche qui non abbiamo percepito una ritrosia particolare. Abbiamo sempre collaborato con qualsiasi autorità abbia richiesto il nostro intervento, non abbiamo percepito casi di particolare attenzione, di patolo-

gia. Abbiamo collaborato con l'Autorità garante per il mercato, con la CONSOB, non abbiamo avuto la sensazione – come dire – di non essere utilizzati.

Da ultimo, sulla Parmatour abbiamo fatto una verifica di recente. L'HIT si è trasformato e i risultati dalla verifica del 2002 sono stati i seguenti: 20 milioni di Euro recuperati come elementi negativi di reddito non deducibili; 3,3 milioni di Euro come elementi positivi di reddito non dichiarati e non registrati.

GRANDI (*DS-U*). Signor Presidente, vorrei chiedere al comandante se può farci avere il materiale, naturalmente prima che si concludano i lavori della Commissione. In particolare, mi interesserebbe sapere per gli anni 2002, 2003 e 2004 (se c'è già) quali sono le variazioni della Direttiva del Ministro alla Guardia di Finanza in materia di iniziative e indagini per la tutela del risparmio. Chiedo un prospettino molto semplice, che ci consenta di capire se esiste o meno una variazione in questa direzione.

PRESIDENTE. La ringrazio, onorevole Grandi, penso che non ci sia nessun problema al riguardo.

Ringrazio il comandante generale Speciale ed i suoi collaboratori per la loro disponibilità e per il contributo che hanno fornito ai nostri lavori.

I lavori, sospesi alle ore 11,40, sono ripresi alle ore 11,45.

Audizione del Presidente di Borsa Italiana S.p.a.

PRESIDENTE. Proseguiamo con l'audizione dei rappresentanti di Borsa Italiana S.p.a..

Ringrazio il professor Angelo Tantazzi, presidente di Borsa Italiana S.p.a., l'ingegner Massimo Capuano, amministratore delegato, e i loro collaboratori per aver accolto il nostro invito e do immediatamente la parola al presidente Tantazzi per una esposizione introduttiva.

TANTAZZI. Signor Presidente, onorevoli senatori, onorevoli deputati, ho predisposto una memoria, che lascio alle Commissioni, più lunga ed articolata, naturalmente, dell'esposizione che mi accingo a fare, dato che il Presidente mi ha fatto presente che vi sono vincoli di tempo abbastanza stringenti.

In primo luogo, desidero ringraziarvi dell'invito che avete rivolto a Borsa Italiana a presentare le proprie riflessioni sugli argomenti che sono oggetto della presente indagine. Il primo punto che affronterò investe il ruolo di Borsa Italiana in qualità di gestore del mercato regolamentato.

Negli ultimi anni l'organizzazione e la gestione dei mercati regolamentati hanno registrato profondi cambiamenti. Il Testo unico della finanza (TUF) ha coronato normativamente il processo di riordino delle regole e ha introdotto elementi di innovazione. Si è così compiuto il passaggio dal sistema pubblicistico ad un assetto organizzativo che riconosce il carattere di impresa privata all'attività di organizzazione e gestione dei mercati, in regime di libera concorrenza.

La legge attribuisce alle società di gestione del mercato le leve operative per agire, identificando i relativi compiti. Tra questi si prevede l'a-

dozione di tutti gli atti necessari per il buon funzionamento del mercato; l'ammissione, la sospensione e l'esclusione dalle negoziazioni degli strumenti finanziari e degli operatori; la gestione e la diffusione al pubblico delle informazioni sugli emittenti, lo svolgimento delle negoziazioni, la definizione degli obblighi per gli operatori e per gli emittenti e della tipologia dei contratti ammessi nonché l'accertamento dei prezzi. Tali aspetti sono disciplinati dal Regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana, predisposto da quest'ultima e approvato dalla CONSOB, così come ogni sua variazione. Il Regolamento pone obblighi e doveri in capo agli emittenti e agli operatori e definisce le regole di funzionamento dei mercati. Da altro verso, il Regolamento concorre a garantire la correttezza dell'operato di Borsa Italiana, prefigurando le azioni di gestione e circoscrivendo i margini di discrezionalità tecnica nell'attività di gestione dei mercati.

Borsa Italiana opera in questo ambito normativo sin dalla sua costituzione avvenuta in fase di «privatizzazione» del mercato. Essa attualmente gestisce più mercati regolamentati in un'ottica di specializzazione di prodotto. Tra questi, quindi, abbiamo il Mercato telematico azionario (MTA), di cui fa parte il segmento STAR; il Mercato obbligazionario per i titoli domestici pubblici e privati (MOT); il Mercato obbligazionario per i titoli esteri ed euro-obbligazioni (EUROMOT); il Mercato dei derivati (IDEM); un Mercato per le piccole e medie imprese (Expandi) e il Nuovo Mercato.

Borsa Italiana ha inoltre ampliato la propria attività in coerenza sia con quanto previsto nel regolamento di attuazione del Testo unico della finanza in materia di mercati emanato dalla CONSOB, sia con le linee di sviluppo dei mercati europei. Per raggiungere una maggiore coesione tra le diverse società operanti nel mercato finanziario italiano e per aumentare l'efficienza operativa di questo settore, ha integrato all'interno del gruppo la Cassa di compensazione e garanzia, società che svolge le funzioni di garanzia delle contrattazioni di borsa disciplinate dal Testo unico della finanza, e Monte Titoli, società che ai sensi del Testo unico della finanza gestisce il sistema di liquidazione dei contratti su strumenti finanziari e la gestione accentrata degli strumenti stessi.

Dal quadro normativo sopra esposto si evince chiaramente che Borsa Italiana ha una duplice natura: essa è società privata, orientata all'efficienza e al profitto, e nello stesso tempo è chiamata a svolgere funzioni e attività di interesse generale sia nella disciplina regolamentare sia nello svolgimento dei compiti specifici ad essa assegnati dalla legge e dalla CONSOB.

Tenuto conto delle circostanze che hanno chiamato al lavoro queste Commissioni, ci si sofferma sulle funzioni di controllo e vigilanza svolte da Borsa Italiana in due momenti tipici della gestione del mercato, cioè la fase di ammissione alla quotazione e lo svolgimento delle contrattazioni.

Per quanto riguarda il processo di ammissione alla quotazione degli strumenti finanziari, il legislatore (articolo 64 del Testo unico della finanza) ha attribuito alle società di gestione del mercato la responsabilità di ammissione alla quotazione, anche se il processo si articola in due fasi parallele: da un lato, condizione necessaria, ma non sufficiente, ai

fini della quotazione è la redazione di un prospetto informativo contenente le informazioni sulle condizioni economico-patrimoniali e finanziarie dell'emittente. La pubblicazione del prospetto è autorizzata dalla CONSOB. Dall'altro lato, l'ammissione alla quotazione è decisa da Borsa Italiana, la quale conduce un'attenta istruttoria focalizzandosi prevalentemente sull'attività economica svolta dall'emittente e sulle sue prospettive. CONSOB e Borsa Italiana collaborano affinché le rispettive funzioni siano svolte in maniera efficace.

Borsa Italiana ha agito sui seguenti aspetti al fine di svolgere al meglio i propri compiti di prima quotazione di azioni o obbligazioni: ha adottato regole statutarie e regolamentari volte ad assicurare un corretto e indipendente svolgimento delle funzioni di gestione dei mercati e a prevenire conflitti di interesse anche potenziali. In particolare, le decisioni in materia di ammissione ed esclusione di strumenti finanziari ed operatori sono riservate all'amministratore delegato (coadiuvato da un Comitato istituzionale interno) che deve rispettare, al momento della sua nomina e durante tutto il mandato, rigorosi requisiti di indipendenza rispetto agli attori del mercato finanziario.

Borsa Italiana ha inoltre adottato, avvalendosi di vari strumenti, un'organizzazione volta a salvaguardare continuità di comportamenti e indipendenza di giudizio. Ciò si sostanzia nella definizione di apposite procedure operative, nella istituzione di un adeguato sistema di controllo, nell'istituzione del citato Comitato istituzionale e nella piena e completa autonomia assicurata ai responsabili delle funzioni istruttorie, i quali rispondono dello svolgimento di dette funzioni solo all'amministratore delegato, con esplicita esclusione del consiglio di amministrazione o di singoli consiglieri. Ancora, Borsa Italiana ha definito e regolamentato le proprie attività di verifica finalizzate alla quotazione di strumenti finanziari. Ferme restando le analisi sulla situazione giuridico-formale dell'emittente necessarie per la quotazione, quali la valida costituzione, eccetera, sono stati messi a punto appositi strumenti di valutazione della società che richieda l'ammissione alla quotazione. Le aree di indagine che Borsa Italiana valuta in fase di ammissione alla quotazione riguardano in particolar modo i possibili squilibri nella struttura finanziaria, il posizionamento competitivo nei principali settori di attività, la coerenza del piano industriale e la sua sostenibilità nonché gli strumenti di controllo di gestione.

Borsa ha inoltre istituito la figura dello *sponsor*, intermediario finanziario incaricato dell'attività di assistenza all'emittente nel processo di ammissione alla quotazione: lo *sponsor*, capofila e incaricato del collocamento, è anche responsabile di attività di verifica sull'emittente finalizzate all'ammissione a quotazione e attesta a Borsa Italiana l'esistenza di alcuni specifici requisiti.

Infine, abbiamo pubblicato alcune guide, destinate agli emittenti e agli *sponsor*, che codificano i migliori standard internazionali, su aspetti di particolare rilevanza del processo di ammissione alla quotazione quali il controllo di gestione, la valutazione e il piano industriale.

Passo al punto riguardante il controllo sulla regolarità delle contrattazioni.

L'azione di Borsa Italiana è volta a prevedere regole di funzionamento dei mercati adeguate alle diverse tipologie di strumenti quotati, ad assicurare le condizioni per il corretto funzionamento dei sistemi di negoziazione, a favorire la più ampia, tempestiva e omogenea diffusione delle informazioni relative agli emittenti e agli strumenti quotati.

Nell'esercizio delle proprie funzioni quotidiane di vigilanza al fine di assicurare un ordinato svolgimento delle negoziazioni, Borsa Italiana, tra l'altro, controlla l'andamento dei mercati e dei singoli strumenti finanziari, anche in funzione degli eventuali rapporti con altri strumenti collegati o delle notizie a disposizione del mercato; controlla il rispetto del Regolamento da parte degli emittenti e degli *sponsor* e degli operatori ammessi alle negoziazioni sui propri mercati; richiede agli emittenti, coordinandosi con l'azione svolta da CONSOB, le informazioni ritenute necessarie in relazione a particolari andamenti di mercato, prevalentemente nell'ottica di ripristino di condizioni di parità informativa; richiede agli operatori le informazioni ritenute necessarie in relazione a particolari andamenti di mercato e interviene sulle condizioni di negoziazione degli strumenti quotati.

A tale proposito, in considerazione di particolari andamenti del mercato, e/o con riguardo alle informazioni disponibili, Borsa Italiana può prolungare la durata o rinviare l'inizio di una o più fasi di negoziazione; interrompere, ove possibile, la negoziazione continua dello strumento interessato con contestuale ripristino dell'asta; modificare le bande di oscillazione dei prezzi degli strumenti quotati; sospendere o ripristinare le negoziazioni.

Gli interventi sulle negoziazioni sopra citati, quindi, sono effettuati qualora vengano superati i limiti massimi di oscillazione dei prezzi (in altri termini, si tratta dei casi comunemente noti come «sospensioni per eccesso di rialzo o ribasso dei prezzi») e qualora siano state acquisite o si renda necessario acquisire informazioni riguardanti l'emittente di uno strumento finanziario (le cosiddette «sospensioni in attesa di informazioni»).

Il quadro normativo attribuisce a CONSOB i poteri regolamentari primari in materia di gestione dell'informativa societaria e dà alla Società di gestione del mercato un ruolo ausiliario a quello della Commissione e funzionale alla corretta gestione dei mercati.

Qualora infine nello svolgimento delle attività di controllo Borsa Italiana acquisisca elementi che possano evidenziare il compimento di atti di *insider trading*, manipolazione o agiotaggio, ne dà immediata comunicazione a CONSOB.

Il secondo paragrafo della mia relazione affronta il tema degli interventi attuati da Borsa Italiana nel travagliato periodo a cavallo tra la fine del 2003 e l'inizio del nuovo anno con riferimento ai provvedimenti relativi al caso Parmalat. Per guadagnare tempo, se i Presidenti sono d'accordo, salterei la lettura di questo paragrafo, che illustra in dettaglio l'operato di Borsa Italiana nel periodo anzidetto, per passare ad illustrare il punto relativo alle principali azioni di Borsa Italiana per promuovere la crescita di qualità e dimensioni del mercato.

Borsa Italiana sin dal suo avvio ha esercitato il proprio ruolo in modo da promuovere efficacemente la crescita sia qualitativa sia dimensionale del mercato attraverso tre principali direttrici: svolgendo un'attività rego-

lamentare diretta, promuovendo forme di autoregolamentazione ispirate ai migliori standard internazionali e favorendo iniziative volte ad aumentare la cultura finanziaria e del mercato.

È sempre stata viva, infatti, la consapevolezza della dimensione e la competitività su base internazionale. Si consideri che la quota degli scambi azionari conclusi sul mercato italiano per conto di investitori esteri si è aggirata intorno al 35-40 per cento tra il 1995 e il 2000, per salire vicino al 50 per cento dal 2001 in poi. È cresciuta anche la partecipazione diretta degli intermediari collegati telematicamente dall'estero: 34 a fine 2003, che hanno realizzato lo scorso anno oltre il 20 per cento degli scambi azionari e di strumenti derivati.

Si ripercorrono brevemente alcuni interventi specifici promossi da Borsa Italiana per la crescita dei mercati in senso lato, interventi che per certi aspetti ci appaiono antesignani delle linee di azione oggi in discussione. In particolare, mi soffermo su quegli interventi che hanno inciso positivamente in termini di trasparenza delle società quotate, informativa al pubblico, efficienza e sicurezza delle contrattazioni.

Con riguardo alla trasparenza societaria, Borsa Italiana è consapevole del contesto sempre più orientato verso il confronto internazionale ed istituzionale e considera strategica, oltretutto dovuta al mercato, la tutela della trasparenza, della qualità e dell'integrità dell'informazione.

In materia di governo societario, dal 1999 Borsa ha promosso la costituzione del Comitato per la *corporate governance* delle società quotate, a cui hanno aderito illustri esponenti del mondo industriale e finanziario per l'elaborazione del Codice di autodisciplina delle società quotate.

Il Codice, emanato alla fine del 1999 e successivamente rivisto nel corso del 2002, recepisce un modello di organizzazione societaria allineato ai migliori standard internazionali e, pur tenendo conto delle specificità italiane, è finalizzato a garantire efficienza e affidabilità delle imprese quotate.

Per garantire un'informativa costante al mercato sulle regole di governo di tutte le società quotate, è stato inserito nei regolamenti di Borsa Italiana un obbligo a fornire annualmente una relazione illustrativa del livello di adeguamento al Codice di autodisciplina, da mettere a disposizione dei soci e da trasmettere a Borsa Italiana, la quale la rende disponibile al pubblico.

In tali relazioni, in virtù del principio «adeguati o spiega perché non ti adegui» adottato dal Codice, le società che non abbiano applicato le raccomandazioni o le abbiano adottate solo in parte sono tenute a dare informazione sulle motivazioni di tale decisione. Le relazioni sono messe a disposizione del pubblico sul sito *internet* di Borsa Italiana. Le ultime statistiche sull'adesione al Codice da parte delle società quotate indicano un'adesione che per alcune raccomandazioni sfiora il 100 per cento. Si noti in particolare come per i principi di maggior rilievo (presenza di amministratori indipendenti, ruolo del consiglio di amministrazione, comitato di controllo interno, informativa ai consiglieri e operazioni con parti correlate) si riscontri un'adesione superiore al 70 per cento. Se si considerano le società appartenenti al Mib30 tale adesione è superiore al 90 per cento.

Bisogna sottolineare che prima dell'introduzione del Codice concetti quali consiglieri indipendenti, comitato di controllo interno, eccetera, erano quasi del tutto assenti nella consuetudine del governo societario italiano.

Per contro, pur in presenza di un'adesione larga agli articoli del Codice, si deve oggi prevedere un rafforzamento nell'applicazione sostanziale dei principi ivi contenuti.

Borsa Italiana ha già introdotto importanti elementi del Codice nel proprio regolamento, per esempio per il segmento STAR e per il nuovo mercato, prevedendo obblighi specifici in merito al numero degli amministratori non esecutivi e indipendenti e alla presenza del comitato di controllo interno con maggioranza di amministratori indipendenti.

Analoghi obblighi potrebbero essere introdotti, a livello legislativo e regolamentare, per la generalità delle società quotate, quali requisiti di ammissione e di permanenza in quotazione. Occorre altresì valutare l'introduzione di meccanismi di *enforcement* adeguati (informativa da parte della Borsa al mercato sul mancato rispetto, modifica delle condizioni di negoziazione sul mercato) in merito ai requisiti di permanenza. Inoltre, l'esistenza di questi requisiti, accertata dal consiglio di amministrazione di ogni società, potrebbe essere sottoposta a verifica per esempio da parte dei sindaci.

In tal modo, si proseguirebbe nel processo di progressiva codificazione dei principi di governo della società, che potrebbe preludere ad un recepimento degli stessi a livello legislativo, analogamente a quanto verificatosi in altri ordinamenti e sull'esempio di quanto già in parte avvenuto in occasione della recente riforma del diritto societario. Parallelamente, Borsa Italiana, nel prossimo futuro, intende farsi promotrice, presso i tavoli di lavoro costituiti, di iniziative volte all'aggiornamento del codice di autodisciplina, tenendo conto delle esperienze maturate in Italia e all'estero, nonché delle peculiarità emergenti dal nuovo diritto societario.

Sempre in tema di trasparenza societaria, Borsa Italiana, analogamente a quanto avvenuto nei principali mercati internazionali, ha introdotto nell'ambito dei propri regolamenti una dettagliata disciplina in materia di *internal dealing*, entrata in vigore il 1° gennaio 2003. L'obiettivo che ci si è posti è stato quello di favorire maggiore trasparenza in merito alle operazioni sui titoli compiute da quei soggetti che, per la posizione che ricoprono nell'organizzazione dell'emittente quotato, possono disporre di notizie e informazioni potenzialmente idonee a influire sui corsi di mercato degli strumenti emessi dalla stessa società (cosiddette persone rilevanti).

Le informazioni acquisite sono messe a disposizione del pubblico sul sito *internet* di Borsa Italiana. Dal 1° gennaio 2003 ad oggi, sono state diffuse al mercato più di 800 comunicazioni relative all'*internal dealing* effettuato da persone rilevanti appartenenti alle quasi 300 società quotate. La rilevanza di questa disciplina è tale che essa è stata ripresa dalla direttiva sugli abusi di mercato e, con il suo recepimento domestico, assumerà la forma di legge.

La trasparenza agisce tanto meglio quanto più elevata è la consapevolezza dei fenomeni finanziari ed economici; il progresso della cultura

finanziaria e del mercato gioca un ruolo importante sul miglioramento della sua qualità.

Borsa Italiana ha promosso lo sviluppo del mercato svolgendo numerosissime attività di diffusione della cultura finanziaria, ha organizzato o promosso eventi e presentazioni alla comunità finanziaria in Italia e all'estero, ha prodotto pubblicazioni. Nel 2002, è stata pubblicata la prima Guida per l'informazione al mercato. Si è trattato di un progetto promosso dalla comunità finanziaria con l'obiettivo di giungere alla definizione di principi di comportamento per migliorare il livello dell'informativa societaria al mercato.

Infine, la trasparenza presuppone, come insegna Enron, regole contabili di alta qualità, uniformemente interpretate e applicate dalle imprese. In ragione del proprio interesse ad assicurare che le società italiane siano dotate di un buon sistema contabile, Borsa Italiana offre impulso e un rilevante contributo finanziario all'Organismo italiano per la contabilità (OIC). L'OIC, tra gli altri compiti, cura la redazione dei principi contabili nazionali, è l'interlocutore tecnico nazionale degli organismi (IASB e EFRAG) che si occupano della redazione dei principi contabili internazionali e dà indicazioni per l'applicazione uniforme in Italia di tali principi.

I compiti assolti da questo organismo sono di grande importanza per il sistema economico nazionale, e ai suoi lavori partecipano i rappresentanti dei Ministeri del tesoro e della giustizia, nonché di Banca d'Italia, CONSOB e ISVAP; inoltre, la rilevanza delle implicazioni, quali quella del passaggio alla cosiddetta regola del *fair value* nelle valutazioni di bilancio, è già stata fortemente sottolineata in questa sede durante le precedenti audizioni. Auspichiamo che in questo organismo possa esservi anche una presenza diretta dello Stato, così da garantirne la stabilità economica e sancirne in modo definitivo l'autorevolezza e l'indipendenza rispetto alle parti.

Passo ora all'informativa al pubblico. Il valore strategico per la Società di gestione del mercato della trasparenza richiama anche il valore strategico della diffusione dell'informazione. In questa luce, oltre che in attuazione dei compiti di legge che le attribuiscono le competenze in materia di diffusione dell'informativa societaria, Borsa Italiana ha ideato il *Network information system* (NIS). Il NIS è un circuito telematico, che collega gli emittenti strumenti finanziari quotati, Borsa Italiana, CONSOB e agenzie di stampa. Il suo fine è quello di migliorare la diffusione e la fruibilità per il mercato di quei comunicati delle società quotate che hanno la potenzialità di influire sui corsi azionari. Superando la gestione cartacea e via fax dei comunicati, il NIS ha prodotto un salto di qualità nell'informativa al pubblico in termini di sicurezza, immediatezza e accessibilità.

Recentemente Borsa Italiana ha esteso l'utilizzo del NIS anche a tutti gli altri documenti (bilanci, relazioni semestrali e trimestrali, documenti informativi) che gli emittenti azioni devono mettere a disposizione del pubblico per il tramite della Società di gestione del mercato. Nel corso del 2003, il numero dei comunicati *price sensitive* che sono stati trasmessi via NIS e resi pubblici sul sito di Borsa Italiana ha superato le 7.000 unità. Sul sito inoltre sono consultabili più di 15.000 analisi finanziarie sulle società quotate prodotte negli ultimi anni.

Il terzo punto è quello dell'efficienza delle contrattazioni. Nel maggio del 2000, Borsa Italiana, di concerto con le principali Borse europee, ha definito *standard* comuni di funzionamento del mercato e regole comuni di contrattazione. Il grado di omogeneizzazione raggiunto pone il mercato italiano di borsa ai massimi livelli di efficienza europei.

Ulteriori miglioramenti in termini di efficienza sono stati apportati con l'introduzione di specifiche misure a sostegno della liquidità delle contrattazioni. Per gli strumenti finanziari caratterizzati da minore liquidità, o da una difficile formazione del prezzo, è stata prevista la figura di operatore specialista per il mercato a pronti e quella di *market maker* per il mercato degli strumenti derivati. Ai sensi del Regolamento, tali figure si impegnano a esporre sul mercato proposte di acquisto e di vendita per gli strumenti finanziari loro assegnati, facilitando, da un lato, la determinazione di un prezzo e, dall'altro, la possibilità effettiva per tutti gli investitori di negoziare tali strumenti alle condizioni esposte.

Con l'avvio della funzione di controparte centrale, svolta dalla Cassa di compensazione e garanzia Spa, è stato istituito un sistema con il quale la Cassa non solo garantisce il buon fine dei contratti stipulati in Borsa, ma può anche monitorare costantemente l'esposizione di ciascun operatore.

Vediamo ora quali sono le iniziative in corso di Borsa Italiana. Mi soffermo innanzitutto sull'ammodernamento del mercato delle obbligazioni societarie.

Come segnalato dalle recenti analisi di Banca d'Italia qui presentate, la crescita del mercato delle obbligazioni è stata estremamente rilevante: il volume dei collocamenti italiani è salito dai 200 milioni di euro del periodo 1995-1998 ai 16,5 miliardi del periodo 1999-2002. L'emissione di obbligazioni ha caratterizzato anche il comparto delle società quotate: tra il 1999 e il 2001 la quota delle obbligazioni all'interno dei debiti finanziari delle società non finanziarie quotate è cresciuto dal 34 al 48 per cento. Se però si escludono i primi 10 emittenti, questo rapporto resta limitato tra il 12 e il 15 per cento, a testimonianza della relativa concentrazione di tale fenomeno all'interno dei principali emittenti.

È importante sottolineare che l'attività di collocamento è avvenuta prevalentemente sui mercati internazionali, non tramite il collocamento in Italia e la quotazione sul mercato borsistico nazionale.

A fine dicembre 2003, le obbligazioni societarie quotate sul MOT (il mercato obbligazionario della Borsa italiana) erano infatti solo 12, cui si aggiungono i 10 *euro-bond* quotati su EuroMot, il mercato lanciato da Borsa Italiana nel 2000 per la quotazione di euro-obbligazioni. Il comparto *corporate* rappresenta quindi una parte esigua del mercato borsistico del reddito fisso, che è dominato dalla presenza di obbligazioni bancarie (324) e di titoli di Stato (137).

Le ragioni per cui le imprese italiane hanno optato per il collocamento sul mercato internazionale sono molteplici; le principali fanno riferimento al ruolo e alle conseguenti scelte dei grandi intermediari di matrice anglosassone (che sono specializzati nell'organizzazione di operazioni di collocamento presso investitori professionali) e alla velocità e alla semplicità delle procedure di ammissione a quotazione.

Nella maggior parte dei casi, le obbligazioni del mercato internazionale sono infatti quotate sulla Borsa di Lussemburgo, che nel corso del tempo si è specializzata nel settore del reddito fisso. Attualmente, la Borsa di Lussemburgo quota 21.285 titoli, ai quali però fa riscontro una liquidità estremamente contenuta. Nell'intero 2003, gli scambi sulla Borsa di Lussemburgo hanno raggiunto i 380 milioni di euro, mentre nello stesso periodo, a titolo di confronto, sui mercati di Borsa Italiana sono stati scambiati 12 miliardi e mezzo di euro di obbligazioni e 134 miliardi di euro di titoli di Stato. La quotazione in Lussemburgo aiuta dunque le obbligazioni a conseguire lo stato di quotate, ma offre alla loro effettiva negoziazione un contributo assai modesto.

Nel contesto europeo, i mercati obbligazionari gestiti da Borsa Italiana sono caratterizzati da apprezzabili livelli di efficienza operativa e tecnologica. Sono mercati telematici dal 1994 e sono in grado di attirare una adeguata liquidità in un ambito operativo, quale quello del reddito fisso, che è sempre stato caratterizzato storicamente da una operatività fuori mercato, prevalentemente condotta con rapporti bilaterali tra gli intermediari o attraverso la vendita agli sportelli bancari.

Borsa Italiana è convinta che la strada dell'efficienza tecnologica e operativa e la trasparenza delle negoziazioni, che rappresenta la base comune di tutti i suoi mercati di strumenti finanziari, costituiscano non solo le condizioni per un positivo funzionamento dei mercati, ma anche il requisito per un equo trattamento di tutte le categorie degli investitori. Per questa ragione Borsa Italiana ha già pianificato l'evoluzione e il potenziamento delle piattaforme tecnologiche dei propri mercati obbligazionari, che nella seconda metà del 2004 verranno migliorate notevolmente in termini di efficienza della funzionalità operativa, flessibilità dell'accesso degli intermediari e diffusione in tempo reale delle informazioni sul processo di formazione dei prezzi.

Sarà così possibile mettere a disposizione più segmenti per il mercato obbligazionario ciascuno dei quali caratterizzato per il diverso grado di rischio delle obbligazioni che ospita; si potrà, ad esempio, fare riferimento alla presenza del *rating* o meno e in tal modo verranno agevolate le scelte dell'investitore e le diverse forme di operatività dell'intermediario; inoltre, gli emittenti disporranno di un più specifico mercato di sbocco per le loro esigenze di finanziamento.

Parallelamente, in accordo con la CONSOB, si sta provvedendo alla standardizzazione delle procedure di ammissione, con la previsione di modalità armonizzate di redazione dei prospetti informativi che, pur salvaguardando la completezza informativa, aiutino ad abbreviare i tempi previsti attualmente. Ciò aiuterebbe a ridurre il divario che tuttora spinge gli emittenti a preferire la assai più veloce quotazione sulla Borsa del Lussemburgo. In questo senso sarà di molto ausilio la direttiva sui prospetti informativi che riconoscerà agli emittenti un effettivo passaporto per le proprie emissioni. L'obiettivo di medio periodo, con la condivisione delle Autorità e dei partecipanti al mercato, è anche quello di riportare parte delle obbligazioni lussemburghesi nel mercato italiano.

Con il vostro permesso, salterei la parte relativa alle «scatole cinesi», non perché non sia importante. Vi sono comunque alcune indicazioni ope-

native. Ricordo che, oggi come oggi, non è più possibile la quotazione di una scatola cinese. Naturalmente, per quelle già quotate abbiamo meno poteri di intervento. Attualmente stiamo valutando come ampliare gli strumenti di tipo informativo volti a rendere nota e trasparente la situazione del mercato, aumentando gli obblighi informativi relativi ad operazioni intragruppo, le misure sulla *governance*, in modo da incrementare la tutela delle minoranze, soprattutto se una società è controllata da un'altra società quotata. In questo caso abbiamo raccomandato che le società controllate da un'altra società quotata si dotino di un comitato di controllo interno composto esclusivamente da amministratori indipendenti e abbiamo stabilito la necessità di utilizzare segmentazioni di mercato al fine di segnalare agli investitori i profili di potenziale criticità che caratterizzano le «scatole cinesi».

Per quanto concerne l'attuale evoluzione del contesto e i nuovi assetti della vigilanza, ci riferiamo in modo particolare al fatto che l'intervento sulla struttura della vigilanza contenuto nel disegno di legge per la tutela del risparmio si presenta come una risposta tempestiva, in grado di soddisfare le esigenze delle diverse categorie di partecipanti al mercato e di disegnare un quadro coerente con gli assetti della vigilanza, dotato di strumenti efficaci di monitoraggio e di eventuale capacità sanzionatoria.

Si apprezza, in particolare, il rafforzamento dei poteri attuali della CONSOB, trasformata in Autorità per la tutela del risparmio. Il rafforzamento dell'autonomia organizzativa e gestionale è in grado di conferirle quella flessibilità necessaria per adeguarsi ad una realtà finanziaria in continuo mutamento. I maggiori poteri ispettivi e sanzionatori di cui sarà dotata, unitamente alla pubblicità delle sanzioni, rappresentano i prerequisiti per un'azione di tutela più incisiva ed efficace.

È indispensabile, per un'efficace azione della nuova Autorità, un eccezionale sforzo volto a potenziarne gli elementi di natura organizzativa e il numero delle competenze professionali fondamentali per produrre interventi rapidi e proattivi sui mercati.

Sia il dibattito parlamentare sia la fase di redazione della normativa secondaria rappresentano il momento opportuno per calare nella realtà le nuove linee guida cui è orientato il disegno di legge approvato dal Governo. In tale sede potranno forse trovare realizzazione misure in grado di consolidare il principio di vigilanza per finalità, su cui è incardinato l'intervento attuale, rafforzando il controllo della nuova Autorità su tutti i prodotti finanziari, indipendentemente dalla natura del soggetto che li offre.

Ulteriori aree di miglioramento sono individuabili nell'opportunità di una specializzazione delle autorità giudiziarie chiamate ad interessarsi degli ambiti finanziari ed in una opportuna modulazione dei poteri sospensivi della giustizia amministrativa nei confronti delle decisioni della nuova Autorità. Si potrà anche bilanciare con cautela l'eventuale sistema di indennizzo dei risparmiatori per evitare conseguenze indesiderate ma gravi, quali la possibile deresponsabilizzazione degli intermediari e l'ingenerarsi nel risparmiatore di improprie convinzioni di protezione del rischio insito nell'investimento.

Per quanto riguarda il regime sanzionatorio, condividiamo l'opinione in base alla quale un efficace regime sanzionatorio, che faccia perno anche su meccanismi reputazionali, possa contribuire all'aumento del livello di correttezza dei comportamenti degli attori del mercato. Si favorisce, dunque, il rafforzamento dei poteri sanzionatori previsto per l'Autorità.

Anche il sistema sanzionatorio, di cui Borsa Italiana si è dotata, nei limiti consentiti dall'ordinamento, sin dall'inizio della sua attività, è fortemente improntato alla difesa dell'integrità e della reputazione del mercato, nella consapevolezza che il successo del mercato è strettamente legato alla fiducia che chi vi opera deve poter riporre nell'esistenza e nell'effettivo rispetto delle regole che garantiscano negoziazioni ordinate e trasparenti.

Borsa Italiana ha recentemente intrapreso alcuni interventi regolamentari volti a dare una maggiore incisività al regime sanzionatorio anche rendendo più mirato il ricorso alla sanzione pubblica. Tale processo di aggiornamento potrebbe essere utilmente accompagnato da un intervento legislativo diretto a confermare esplicitamente che le società di gestione possono irrogare sanzioni di tipo pubblico.

Per quanto concerne i controlli societari, le recenti vicende dei *crack* Cirio e Parmalat ci inducono, con specifico riferimento al sistema dei controlli endosocietari delle società quotate, ad auspicare un rafforzamento dei controlli interni, siano essi affidati al collegio sindacale o ad altro organo, ai sensi della riforma del diritto societario, affinché anche le minoranze azionarie possano trovare all'interno di detti organi adeguati spazi di tutela.

È essenziale offrire al mercato la tranquillità della veridicità delle informazioni. A questi fini occorre potenziare i meccanismi di garanzia della terzietà di ciascun controllore, e in particolare delle società di revisione; la loro nomina, o il controllo della nomina, da parte di un soggetto esterno rispetto alla società avrebbe il miglior impatto nell'assicurare che le società di revisione lavorino a beneficio di tutti i protagonisti del mercato. A questi fini potrebbero essere attribuiti poteri in materia di nomina all'Autorità, anche richiedendone il parere obbligatorio.

Per quanto riguarda l'attività di controllo contabile delle società quotate, svolta dalle società di revisione, Borsa Italiana ritiene condivisibili le proposte fino a questo momento formulate. Richiamiamo in modo particolare le conclusioni del rapporto della commissione Galgano, in particolare laddove si evidenzia l'opportunità di introdurre adeguati limiti alla durata e alla possibilità di rinnovo dell'incarico ai revisori e la necessità, nel valutare la terzietà delle società di revisione, di fare riferimento alla loro configurazione allargata, inclusa l'attività di consulenza, nonché di fare in modo che il limite alla durata degli incarichi e al loro rinnovo sia riferibile non solo alla società di revisione, ma anche alle singole persone che effettivamente hanno svolto l'attività di revisione contabile.

Vengo ora al tema delle competenze in materia di ammissione alla quotazione.

In sede di privatizzazione, la legge ha scelto di affidare la responsabilità della ammissione a quotazione alle società di gestione del mercato.

I benefici derivanti dall'affidamento del *listing* alle società che gestiscono il mercato dipendono dalla straordinaria valenza strategica di tale

attività. L'ammissione, infatti, incide fortemente sulla qualità del mercato, e quest'ultima rappresenta l'interesse strategico più vitale per una società di gestione, il principale valore sul quale dovrebbe svilupparsi la competizione tra mercati regolamentati. Si tratta, peraltro, di un interesse pienamente coincidente con quello degli investitori.

Borsa Italiana, da parte sua, ritiene di aver onorato tale scelta con le proprie migliori energie, e di averlo fatto in un contesto normativo, organizzativo e di controlli che ha assicurato pieno riparo dai conflitti di interesse, consentendole di agire in piena autonomia.

I mercati operano sotto forti pressioni di concorrenza da ogni parte. La competizione si affronta sul piano dell'integrità e della qualità dei mercati; le regole debbono essere buone, e ciò presuppone una loro applicazione non solo imparziale, ma anche efficiente: velocità, propulsività, innovatività, reattività al mutare del contesto internazionale non possono venire a mancare.

In estrema sintesi, qualunque sia il modello adottato in merito alle procedure di ammissione, è da considerarsi strategico ed essenziale che tale missione sia svolta con grande efficienza, in tempi strettissimi, con animo rivolto al progresso e alla qualità del mercato.

Il contributo portato da Borsa Italiana al sistema ha prodotto uno sviluppo sostanziale del mercato azionario (dal 1998 sono state 151 in più le aziende quotate e sono stati raccolti 10 miliardi di euro per il finanziamento delle imprese e 47 miliardi di euro per privatizzazioni).

Si deve, infine, rilevare che la stessa FSA, autorità competente in Inghilterra, ha recentemente condotto una pubblica consultazione nella quale segnala di costituire l'unico caso europeo nel quale l'attività di ammissione a quotazione è svolta dall'Autorità e non dalle Borse. Nell'ambito della consultazione avviata dall'Autorità inglese si stimola una rimeditazione sull'opportunità di tale modello.

Nel corso dell'ampio dibattito sulla riforma della vigilanza del mercato finanziario è stato sollevato il tema della *governance* di Borsa Italiana, della sua natura di società di gestione di mercati regolamentati che vede, al momento attuale, le principali banche italiane come suoi primari azionisti.

Tale situazione deve essere valutata tenendo conto della trasformazione giuridico-istituzionale che ha interessato tutte le Borse mondiali nel recentissimo passato e di cui si faceva cenno in apertura. In Italia questa situazione deriva dall'esito del processo di privatizzazione attuato nell'autunno del 1997 che, per quanto aperto ai partecipanti di tutte le categorie, vide sostanzialmente la partecipazione attiva dei soli intermediari nazionali.

La stessa situazione si è avuta pressoché in tutti gli altri Paesi europei, tanto che la valutazione e gestione dei potenziali conflitti di interesse ad essa connessa è stata affrontata in ambito internazionale dall'organizzazione che riunisce le competenti autorità di vigilanza di tutto il mondo. L'Organizzazione delle Commissioni di vigilanza sui mercati finanziari (IOSCO), nella sua analisi, ha valutato positivamente la quotazione della società di gestione del mercato quale soluzione per ridurre se non eliminare tali conflitti.

La scelta di quotazione della Borsa è funzionale a conseguire un avanzamento nel processo di demutualizzazione, portando a una progressiva separazione tra il ruolo dell'intermediario e quello dell'azionista della società di gestione dei mercati e alla crescita, all'interno della compagine azionaria, del peso delle altre categorie partecipanti al mercato.

Per una completa valutazione dell'argomento, si rileva come in Europa quasi tutte le società di gestione di mercati siano già quotate sui mercati da esse stesse gestiti. Nelle tre realtà principali di Deutsche Börse, Euronext e London Stock Exchange, a meno di tre anni dalla quotazione la struttura proprietaria ha visto la pressoché completa uscita dalla compagine azionaria degli intermediari, che prima del processo di demutualizzazione costituivano la categoria di azionisti maggioritaria, sostituiti da investitori istituzionali internazionali.

Il dibattito sull'opportunità della quotazione di Borsa Italiana si è tempo fa arenato sul dubbio che la normativa vigente non fosse sufficiente a consentirla. Si auspica che nell'*iter* di approvazione del disegno di legge sugli interventi per la tutela del risparmio si trovi spazio anche per una riflessione su questo tema.

L'ultimo riferimento, brevissimo, è alla funzione di sistema della Borsa italiana. Il contesto che stiamo attraversando sta ponendo le medie imprese italiane di fronte a scelte importanti che richiedono rilevanti cambiamenti nella modalità di gestione delle imprese. Cresce l'intensità della concorrenza, si affacciano sulla scena mondiale nuovi produttori e nuovi mercati di sbocco, diventano sempre più pressanti gli investimenti nell'innovazione tecnologica e nelle reti commerciali.

Sappiamo tutti che il nostro tessuto industriale è caratterizzato dalla prevalenza di imprese di medie dimensioni. Questo modello di sviluppo negli anni passati ha mostrato grandi capacità di crescita, mentre in tempi recenti questa specificità in termini di dimensione limitata, struttura finanziaria, bassa capitalizzazione comincia a far emergere serie preoccupazioni sulla tenuta delle posizioni competitive.

Noi riteniamo che un ambiente favorevole, e quindi anche il sistema finanziario e la Borsa, possano contribuire in misura significativa al rafforzamento e ai processi di crescita delle imprese, offrendo loro anche modalità di raccolta del capitale necessario al finanziamento della crescita produttiva.

La quotazione in Borsa offre a queste imprese la possibilità di valorizzare la loro posizione competitiva per effettuare il salto necessario a fronteggiare, nel medio termine, i cambiamenti nel quadro macroeconomico che interessano il nostro Paese. La quotazione, per carità, non è né può essere l'unica soluzione per il loro sviluppo. Il Governo ha deciso importanti interventi di incentivazione fiscale, recentemente approvati nell'ambito della manovra finanziaria; a questi dovrebbero aggiungersi ulteriori interventi a livello di sistema a sostegno dello sviluppo e della competitività delle imprese. Il mercato finanziario può contribuire a realizzare progetti di crescita che comportino un investimento tale da non essere assimilabile alla crescita ordinaria dell'impresa, ma che rappresentino invece un salto dimensionale, organizzativo e imprenditoriale.

Ho così concluso la mia esposizione, che mi auguro sia esaustiva dei temi di interesse dell'indagine conoscitiva in corso.

PRESIDENTE. Ringrazio il professor Tantazzi per la sua esposizione e do senz'altro la parola ai commissari che intendono formulare considerazioni e porre quesiti.

EUFEMI (*UDC*). Ringrazio innanzitutto il professor Tantazzi per il suo contributo e passo a formulare alcune domande, cercando di essere il più possibile sintetico.

L'indagine che stiamo svolgendo ha il fine di comprendere quanto sia effettivamente successo nei casi, che hanno destato notevole allarme sociale, dei *crack* Cirio e Parmalat e in generale cosa non abbia funzionato nel sistema dei controlli dei mercati finanziari, in vista delle misure da adottare nell'ambito della tutela del risparmio.

Dalla lettura integrale della relazione consegnata dal professor Tantazzi – mi riferisco per la precisione ad una parte non letta dal Presidente di Borsa Italiana – ho potuto rilevare un «salto» tra gli interventi effettuati nei mesi di gennaio-febbraio 2003 da Borsa Italiana, alcuni dei quali in stretto coordinamento con la CONSOB, e quanto deciso nel mese di novembre. Si tratta di un elemento di non poco conto. In virtù di elementi informativi acquisiti nel corso di precedenti audizioni nell'ambito di questa indagine, sappiamo che il Presidente di Assogestioni ha inviato all'amministratore delegato di Borsa Italiana, e al Presidente per conoscenza, una lettera in cui si lamentava la carenza di informazioni sulla situazione della Parmalat e il *deficit* di trasparenza nelle comunicazioni da parte del gruppo. Vorrei sapere se è stato dato corso a questa richiesta, anche perché la stessa CONSOB non ha fornito una risposta esaustiva su questo punto.

La seconda questione su cui intendo soffermarmi è quella, per guardare al futuro, della riforma possibile della Borsa italiana. Vorrei sapere se non si ritenga che si debba superare l'attuale autoreferenzialità, quindi affrontare il problema della *governance*, dell'allargamento del capitale e della quotazione in Borsa per liberare quelle risorse che sembrano indispensabili – come ci è stato ricordato anche dai rappresentanti di altri organismi auditi in precedenti sedute – e realizzare banche dati e la piattaforma informatica nonché altri investimenti necessari.

L'ultima questione che intendo porre riguarda la valutazione sulla direttiva dei servizi di investimento che prefigura la separazione tra autorità di *listing* e gestione dei mercati, anche se non obbligatoria, posto che nel documento che oggi ci è stato consegnato vengono valorizzati i benefici derivanti dall'affidamento del *listing* alle società che gestiscono il mercato, che dipendono dalla straordinaria valenza strategica di tale attività.

BENVENUTO (*DS-U*). Le mie domande non hanno un intento polemico, ma tendono solo ad ottenere risposte che ci permettano di chiarire alcuni dubbi ed eliminare alcune preoccupazioni.

Il Presidente dell'Assogestioni ci ha consegnato una lettera inviata per conoscenza alla CONSOB e alla Borsa nel mese di marzo 2003. Sempre nel mese di marzo 2003 Parmalat ha denunciato che erano in corso atti

illeciti con riferimento all'andamento dei propri titoli. Ancora nel mese di marzo, ci siamo trovati di fronte ad una fase di rialzo del titolo, quotato fino a 3 euro. Il presidente di Assogestioni, Guido Cammarano, non era in quel periodo dotato di capacità profetiche visto che, rispondendo alle nostre domande, ha dichiarato che la sua lettera era motivata dalla constatazione di alcune modifiche intervenute nell'assetto societario, laddove un componente del collegio dei sindaci era stato sollevato dall'incarico e sostituito.

Ebbene, che cosa non ha funzionato e, soprattutto, che cosa si può fare di fronte ad una vicenda quale quella che è stata ricordata?

Seconda questione. Sempre il presidente Cammarano ci ha riferito di aver preso una iniziativa per tutelare la trasparenza, invitando le società che fanno parte del Mib30 ad interpretare in maniera più estensiva i diritti delle minoranze, non solo in nome del principio della loro tutela ma anche perché da questa consegue una maggiore trasparenza. Il presidente Cammarano ha sottolineato che questa iniziativa è stata praticamente ignorata. Chiedo quindi ai rappresentanti di Borsa Italiana come abbiano valutato questa iniziativa e se ritengano che sia necessario intervenire in qualche altro modo.

Nel corso delle audizioni svolte è emerso anche che – ed è un aspetto che mi ha colpito tantissimo anche se non so se debba essere verificato – all'interno dei collegi dei sindaci delle società quotate vi sono professionisti che oltre a svolgere questo incarico sono anche membri di altri consigli di amministrazione. Il presidente Nesi ci ha riferito che un componente del collegio sindacale delle società quotate in borsa – notizia che non è stata smentita in alcun modo – farebbe addirittura parte di 50 di queste società. Francamente, non oso immaginare quanto guadagni! A quanto vi risulta, si tratta di una notizia esatta? Al riguardo sarebbe opportuno avere qualche vostra indicazione proprio in considerazione dell'importanza del ruolo del collegio dei sindaci.

Ultima domanda. I criteri di ammissione alla borsa sono, a vostro avviso, efficienti? Personalmente – ma non credo di essere il solo – sono particolarmente allarmato dalle quotazioni in borsa di alcune squadre di calcio. In questo settore ci troviamo di fronte a *default* preannunciati; inoltre, mentre si è reso necessario emanare disposizioni – personalmente non le ho condivise – per favorire le squadre di calcio, si sente ancora parlare di *deficit* enormi e sui giornali si annuncia che altre squadre di calcio intendono quotarsi in borsa. A tutto ciò si aggiunge l'accusa espressa a livello di Unione Europea secondo cui l'Italia darebbe aiuti di Stato alle squadre di calcio quando l'industria fa acqua da tutte le parti.

Chiedo quindi la vostra opinione su questo problema, che è assai rilevante. A vostro avviso, è necessario intervenire in qualche modo? Quale è la vostra esperienza a tale riguardo, quali le vostre valutazioni in materia?

ARMANI (AN). Signor Presidente, mi associo alle domande del collega Benvenuto, a dimostrazione che su tutta una serie di problemi in questa sede c'è un clima *bipartisan*.

Ho notato che lei, presidente Tantazzi, ha difeso il principio del *listing* assegnato alla Borsa Italiana, laddove in Inghilterra - si tratta di un principio ancora in discussione - questa funzione viene assegnata all'autorità di controllo del mercato.

Non crede, presidente Tantazzi, che vi sia la possibilità di un conflitto di interessi, essendo la Borsa una società per azioni e quindi un'azienda a fine di lucro e considerato che essa ha la funzione di decidere su chi deve essere quotato? Bisogna peraltro tenere presente che la quotazione in borsa della stessa Borsa Italiana potrebbe eliminare dall'azionariato di questa società gli intermediari finanziari, in particolare le banche, e quindi stemperare questo conflitto di interessi. Tuttavia, tale conflitto va rilevato per il fatto che la Borsa Spa ha interesse ad aumentare il numero delle società quotate. Lei, presidente Tantazzi, ha ricordato che nell'ultimo periodo il numero delle società quotate in Italia è aumentato. Va però verificata la qualità di queste società quotate, e lo dico riferendomi proprio a quanto ha in proposito sottolineato il collega Benvenuto in ordine alle squadre di calcio; del resto, non essendo un tifoso, posso permettermi benissimo di «sparare» contro queste società cosiddette quotate.

C'è poi un altro problema da considerare. La Parmalat si è quotata in borsa, non ricordo esattamente se nel 1998 o nel 1999, attraverso l'acquisto di una società già quotata. Questo aspetto costituisce a mio avviso un ulteriore argomento a favore dell'attribuzione del *listing* ad un'autorità pubblica, sia pure in collegamento con la Borsa Italiana. Ebbene, presidente Tantazzi, non ritiene anche lei che in questo caso, quando cioè una società per quotarsi decide di comprare una società quotata, sia opportuno procedere ad un'analisi del prospetto sulle condizioni economico-patrimoniali e finanziarie della società e all'approfondimento dei conti? Oltretutto, non si può non rilevare che quella quotazione in borsa - ormai è la storia che ce lo dice - rappresentava la conseguenza di una prima operazione di salvataggio effettuata a suo tempo dalla Akros: evidentemente Calisto Tanzi era abbonato all'indebitamento già all'inizio della sua attività imprenditoriale.

Terzo problema. Lei, presidente Tantazzi, ha sottolineato l'opportunità di potenziare la funzione di difesa delle minoranze nelle società quotate con la presenza di amministratori e sindaci indipendenti. Nel caso della Parmalat, però, c'erano Tanzi e i suoi cari nel consiglio d'amministrazione e talvolta l'amministratore indipendente era un ex direttore finanziario o l'amico presidente di una banca o di una fondazione. Quindi mi pare che questo principio, nonostante il codice di autoregolamentazione, non sia stato veramente applicato: evidentemente nella sua attuazione c'erano figli e figliastri.

PASQUINI (DS-U). Riallacciandomi agli argomenti trattati dall'onorevole Armani, voglio riferirmi al caso dell'acquisto da parte di Parmalat della finanziaria Centro-Nord, operazione che ha consentito alla Parmalat di evitare la presentazione di un prospetto per la quotazione. In proposito, vorrei sapere se da un punto di vista regolamentare questa sia una fattispecie che deve essere affrontata con opportuni provvedimenti; infatti, qualora si dovessero ripetere casi analoghi, a mio avviso bisognerebbe poter

intervenire. Lei, presidente Tantazzi, ritiene che si dovrebbe intervenire sul piano regolamentare?

Una seconda questione riguarda il conflitto di interessi, nella quale non mi addentrerò se non per sottolineare che la presenza delle banche nel controllo della Borsa Italiana credo rappresenti già di per sé un conflitto d'interessi. Ritengo inoltre che le competenze attribuite a Borsa Italiana in ordine alla decisione di ammissione alla quotazione rappresentino di per sé un ostacolo insormontabile alla quotazione di Borsa Italiana.

Terza questione. Lei, presidente Tantazzi, ha dichiarato che nell'ultimo periodo si è registrato un aumento delle società quotate. Non le sembra, invece, che in questo ultimo periodo la tendenza sia stata piuttosto quella del *delisting*? Ebbene, se le cose stanno in questi termini, e non si tratta solo di una mia errata impressione, quali sono le cause e quali gli interventi possibili?

PINZA (*MARGH-U*). Mi soffermerò solo su due aspetti, perché la relazione è stata molto ampia e ricca di proposte interessanti e in parte condivisibili.

La prima domanda attiene al dato, abbastanza impressionante, che il professor Tantazzi ha fornito in tema di obbligazioni che vengono estero-vestite in Lussemburgo e poi tornano – immagino – ognuna ai propri territori di origine. Emerge infatti che moltissime obbligazioni vengono quotate in Lussemburgo, ma pochissime vengono poi negoziate sul mercato lussemburghese. Per sottrazione, quindi, si fa presto a capire che molte torneranno a casa propria estero-vestite, oppure saranno negoziate su qualche altro mercato.

Professor Tantazzi, le chiedo innanzitutto un parere normativo, poiché fra poco dovremo prendere la penna in mano e cominciare a scrivere un testo. Al riguardo, ci sono due diversi orientamenti: uno è quello di introdurre norme di cautela sulle obbligazioni di provenienza estera (questa è la scelta che fa il Ministro nel disegno di legge che ci ha sottoposto); l'altro, invece, prescinde dalla provenienza delle obbligazioni e ne considera la destinazione, cioè distingue a seconda che siano destinate a investitori professionali (e poi invece vengano fatte ricircolare sul mercato degli investitori normali) o non lo siano e, quindi, che vi sia un prospetto informativo o no.

Chiedo allora al professor Tantazzi, non solo in qualità di presidente della Borsa, ma anche di insigne economista, quale sia a suo avviso il tipo di tutela più giusta, cioè se occorra essere più cauti sulle obbligazioni estere o porre maggiore attenzione, come fatto distintivo, alla destinazione originaria dell'obbligazione e quindi essere molto cauti sulle obbligazioni destinate a investitori professionali. Questa è, in altri termini, l'ipotesi americana secondo cui si prevede il non ricircolo per almeno un anno da parte delle banche e l'eventuale responsabilità solidale dell'investitore professionale che faccia circolare in mezzo al pubblico minuziosità obbligazioni che viceversa non erano ad esso destinate.

Passo alla seconda domanda. Ho molto apprezzato, a proposito delle società di revisione, l'appello alla terzietà; per la verità, tale elemento è contenuto anche nel disegno di legge delega del Governo. Vorrei però ri-

ferire al professor Tantazzi e al dottor Capuano ciò che abbiamo sentito in questi giorni: le società di *rating* si chiamano fuori dal gioco, dicono che sono solo dei riclassificatori, per cui se le società consegnano loro bilanci che non vanno bene, non possono fare altro se non classificarli. La Guardia di Finanza ci ha detto stamattina che non è in grado di fare più del 4-5 per cento di verifiche all'anno su società con bilanci sopra i 50 miliardi di lire, quindi società che a malapena si possono ormai definire media dimensione. Allora, se non mettessimo mano alle società di revisione, dovremmo concludere questo grande lavoro dicendo che ciò che è successo è avvenuto per caso e che non c'è niente da fare. Ma, dal momento che non possiamo assolutamente permetterci di concludere i nostri lavori in questo modo, diventa importante affrontare il problema delle società di revisione.

Vorrei conoscere l'opinione del professor Tantazzi su come possa interpretarsi al meglio l'appello alla terzietà, cioè se sia preferibile affidare il meccanismo di nomina ad un qualche organismo presso la CONSOB (questo è anche il mio parere, ma non incide per nulla), sulla falsariga dello schema americano, oppure se sia più opportuno trasferire il meccanismo di nomina – come qualcun altro ritiene – nell'ambito dei sindaci assegnando alla CONSOB un potere solo interdittorio. La seconda soluzione, però, presenta qualche difficoltà, perché i sindaci a loro volta hanno delle nomine da parte degli azionisti di maggioranza. Quindi il problema si pone, a meno che non si incida anche su tale ambito.

TANTAZZI. Svolgo alcune considerazioni di carattere generale, poi l'ingegner Capuano, amministratore delegato della Borsa Spa, risponderà in modo più articolato alle domande specifiche sul funzionamento di mercato.

Mi soffermo su tre aspetti, che sono stati oggetto di vari interventi. Parliamo innanzitutto del codice di autodisciplina e delle sue applicazioni, che in alcuni casi non sono state all'altezza delle intenzioni di chi ha redatto il codice. Rilevo che questi codici di autodisciplina sono in gran parte volontari, anche se alcune disposizioni – come è stato ricordato – sono entrate a far parte dei regolamenti dei mercati (lo abbiamo ricordato soprattutto per STAR).

Questi codici riflettono anche una maturazione, un processo, un avanzamento generale della società nella quale le imprese esercitano la loro attività; non contengono sanzioni e per questo sono irrisi da alcuni, che li considerano solo delle grida che non hanno «i denti» per incidere sui comportamenti effettivi. La sanzione dovrebbe venire dalla segnalazione, da parte di quelli che vengono chiamati i poteri morbidi della società (cioè l'opinione pubblica, la stampa specializzata, e così via), di quei comportamenti che risultino ben distanti dagli obiettivi che si desiderano raggiungere con l'adesione ai principi cui i codici si ispirano.

Con riferimento proprio al fatto, ricordato dal senatore Armani, che nell'azienda Parmalat erano stati inseriti parenti e cugini, fatto peraltro sottolineato sulla stampa da parte di un giornalista attento soltanto prima di Natale, devo dire che noi non possiamo certamente scrivere sulla lavagna l'elenco dei buoni e dei cattivi. Quello che cerchiamo di fare è favo-

rire una maggiore consapevolezza, una maggiore attenzione a una serie di comportamenti, ma è chiaro che, se dobbiamo operare da soli, non possiamo andare molto in là da questo punto di vista. Deve esserci una sensibilità diffusa, condivisa anche dalle altre parti della società e dagli osservatori economici più attenti a questi fenomeni. Quando questo tipo di cultura si diffonde, in alcuni casi, tali norme vengono recepite addirittura a livello legislativo, come è stato ricordato prima.

Sull'argomento del conflitto di interessi potremmo parlare fino a notte. Distingueri, innanzitutto, tra conflitti di interessi potenziali e conflitti che praticamente si sono manifestati o meno. Il conflitto di interessi, soprattutto nel settore finanziario, è un dato strutturale. Come è stato ricordato anche in questa sede, ci sono strutture che fanno attività di intermediazione, cioè vendita o banca di investimento, banche commerciali, strutture che esercitano la funzione di gestione del risparmio e, in alcuni casi, strutture che svolgono attività di assicurazione. Tra queste quattro tipologie di mestieri ci sono fortissime interazioni. Nel caso della Borsa, sono stati adottati alcuni meccanismi, che vi sono stati presentati e sulla cui maggiore o minore incisività ognuno può esprimere il proprio parere. In tutta coscienza, non riteniamo però che in questi anni si siano manifestati casi concreti di conflitto di interessi. Sono d'accordo sul fatto che un conflitto potenziale esiste, ma in alcuni casi esso è ineliminabile. Occorre allora innanzitutto essere molto trasparenti in merito alla sua presenza e mettere in atto quelle norme che ne facilitino la gestione. Siamo certamente aperti alla possibilità che siano individuate soluzioni migliori; non siamo qui per difendere il nostro orticello, da questo punto di vista, e questo vale anche a proposito del *listing*.

Non è stato un tentativo di scaricare il problema, l'accento all'autorità inglese, che è unica in questo contesto in Europa, anche in funzione di un'evoluzione dei mercati che poi non si è manifestata. L'Inghilterra ha optato per un fattore pubblico, perché tre anni fa sembrava che si manifestasse la possibilità di avere più mercati regolamentati in concorrenza tra di loro. Era il momento in cui si pensava che i mercati elettronici avrebbero avuto uno sviluppo molto forte in concorrenza al mercato tradizionale. Si è pertanto seguita la logica di verificare se un'impresa possedesse i caratteri per andare sul mercato, lasciando poi libera l'impresa stessa di scegliere se andare sul mercato dello *stock exchange* oppure su un altro tipo di mercato (ad esempio, quello elettronico). Abbiamo ritenuto opportuno presentarvi anche questo caso, sebbene ancora non sia stato approfondito, perché l'FSA ha in corso una consultazione su tale argomento.

La società di revisione è fondamentale nel sistema, se si pensa che tanti tipi di investimento da parte di investitori istituzionali oggi avvengono in modo passivo o in funzione del fatto che una società si trova nell'ambito di un certo indice. Se la società è in un indice di borsa, vuol dire che ha uno statuto, un'approvazione fornita da una società di revisione. L'investitore istituzionale, quindi, non va a controllare cosa c'è sotto la società, ha molta fiducia nel fatto che la società di revisione le abbia assegnato una certificazione. La società di revisione, quindi, è fondamentale da questo punto di vista; non per niente la legge americana ha specificato in modo particolare i ruoli, l'importanza e quindi anche il meccanismo

sanzionatorio, che nei confronti delle società di revisione è particolarmente rilevante.

Nei due casi menzionati dall'onorevole Pinza relativi alla tipologia di tutela da effettuare, a mio avviso l'una non esclude l'altra perché ci può essere una destinazione dell'investitore. C'è un investitore istituzionale rispetto al quale è possibile prevedere meno garanzie trattandosi di un investitore consapevole, attento, che dovrebbe avere rispetto ad altri tipi di investitori una maggiore informazione e conoscere le analisi del mercato e delle imprese.

Quindi, dal punto di vista del meccanismo relativo al tipo di tutela su un'obbligazione estera, a parte il fatto di congelarla per un certo periodo di tempo, sarebbe più importante – anche se capisco che può apparire illusorio al momento andare alla base del discorso attuale – cercare di riportare, perché è un fatto di concorrenza regolamentare ma anche di trasparenza e di informazione, per quanto possibile, nel contesto delle leggi italiane la quotazione, non soltanto dal punto di vista nominale ma anche in relazione agli scambi riguardanti queste entità. Sotto tale profilo, i dati che vi sono stati forniti sono impressionanti. Occorrerebbe poi cercare – anche se ciò può sembrare illuministico – di pervenire ad una standardizzazione maggiore in ambito europeo. Da questo punto di vista, l'attuazione del piano di azione della Comunità Europea dovrebbe aiutare ad evitare disparità eccessive di trattamento che esistono tutt'oggi solo tra le piazze europee.

CAPUANO. Rispondo innanzi tutto alla domanda, posta in quasi tutti gli interventi, relativa alla lettera di Assogestioni. Assogestioni il 6 marzo 2003 ha inviato al dottor Tanzi, e per conoscenza a CONSOB e a Borsa Italiana, una lettera in cui chiedeva di aumentare la comunicazione del suo gruppo nei confronti del mercato. Ciò avveniva perché nel periodo immediatamente precedente, cioè a fine febbraio, c'era stato l'episodio di un'emissione di *bond* poi ritirata. A quel punto il titolo aveva subito una serie di andamenti anomali, per cui Assogestioni chiedeva formalmente al Presidente di Parmalat un incontro di chiarimento, esprimendo nel contempo la richiesta alla società di aumentare la qualità dell'informazione.

Il giorno successivo, il 7 marzo, il dottor Tanzi rispondeva aderendo in pieno alla richiesta di Assogestioni e fissando l'incontro immediatamente dopo l'approvazione del bilancio, che doveva avvenire il 31 marzo. Il 10 aprile avveniva l'incontro tra la società e gli analisti. In sostanza, la richiesta di Assogestioni è stata immediatamente accettata e l'incontro richiesto è avvenuto subito dopo la presentazione del bilancio. Così si sono svolti i fatti, con riferimento alla lettera.

Sempre in relazione al discorso della lettera di Assogestioni e della sensibilizzazione, posso dire che Borsa Italiana fa qualcosa in più. Annualmente, prima della scadenza dei termini di presentazione della relazione di bilancio, nel cui ambito occorre esprimere, in un documento *ad hoc*, l'aderenza o meno al codice di autodisciplina, inviamo a tutte le società quotate delle lettere nelle quali vengono specificate in maniera puntuale alcune modalità di compilazione di questa relazione, che, ricordo, è di autodisciplina e – come è chiarito nelle nostre istruzioni – deve essere

obbligatoriamente eseguita soltanto per quanto riguarda l'informazione al mercato. Questo è quanto facciamo da quando esiste l'obbligo di relazionare al mercato. Quindi gli interventi in corso finalizzati alla sensibilizzazione sono diversi. Siamo pertanto contenti che Assogestioni stimoli tali interventi, come siamo ugualmente soddisfatti che anche Assonime abbia intrapreso un'ulteriore opera di sensibilizzazione che si affianca a quella che Borsa Italiana svolge già da tre anni.

Per quanto concerne i criteri di ammissione in Borsa di società calcistiche, ricordo che sono tre le squadre di calcio che, in un momento in cui il mercato azionario riscuoteva molto più interesse, si sono quotate come società per azioni normali, quindi avendo un particolare settore industriale da sviluppare, quello dello spettacolo, e presentando dei piani, avallati dallo *sponsor*, sulla possibilità di sviluppare il loro fatturato secondo tre linee di affari. Risultavano, quindi, non avere un unico *business*, il che avrebbe potuto mettere a rischio la loro successiva capacità di produrre ricavi in maniera stabile. Infatti, oltre ai biglietti, venivano compresi il *merchandising* e la parte relativa ai diritti televisivi. È in relazione a quest'ultima che, almeno in due casi su tre, si sono avuti dei problemi nel prosieguo dell'attività delle società in questione.

Sulla parte relativa ai criteri di ammissione in Borsa, posso dire che lavoriamo continuamente per un affinamento dei suddetti criteri in relazione alle intervenute esigenze del mercato, ma anche qualora avvertiamo la necessità di meglio dettagliare i nostri principi regolamentari. Tuttavia il principio del diritto alla quotazione nel momento in cui vengano rispettati tutti i dettami regolamentari resta in vigore. Pertanto, diventa difficile per parte nostra respingere una società sulla base di qualcosa che non è previsto all'interno del regolamento.

Quanto all'ISD, è stata citata la revisione, importantissima, delle direttive, che in questo momento a livello europeo sta vedendo un dibattito che ha ad oggetto l'*admission to listing* e l'*admission to trading*. Questo è solo uno degli elementi, ce ne sono molti altri. Nel documento che abbiamo consegnato è contenuto un allegato che illustra la nostra posizione al riguardo. In questo caso c'è una separazione tra l'ammissione a quotazione e l'ammissione a negoziazione, come avviene, per esempio, nel caso inglese. Lo spirito che ispira la Commissione del Parlamento europeo dovrebbe essere quello di favorire una maggiore competizione, consentendo la possibilità di una maggiore opportunità di negoziare in mercati regolamentati titoli che sono stati ammessi in un altro mercato. Ovviamente, questo tipo di facilitazione potrebbe essere applicato soltanto in congiunzione con la direttiva relativa al prospetto, altrimenti si avrebbe ancora una volta qualche limitazione dal punto di vista della competizione tra mercati.

Su questo punto aspettiamo di vedere in che modo potrà evolvere la normativa secondaria di recepimento, anche a livello del nostro mercato, che peraltro la CONSOB ha già inserito in parte nel regolamento nel corso del 2003. Con riferimento alla questione del numero delle società quotate e al richiamo a prestare molta attenzione alla qualità, devo dire che condividiamo in pieno tale richiamo, che è uno dei nostri obiettivi continui e costanti. Quello di badare molto più alla qualità che al numero è uno dei

principi dei mercati regolamentati che si contrappone, per esempio, al principio di quantità delle società quotate proprio dei mercati non regolamentati, quelli cosiddetti degli scambi organizzati. Noi riteniamo che si debbano preferire meccanismi tali da garantire che la qualità degli strumenti finanziari ammessi sia sempre allineata ai migliori *standard* a livello internazionale, meccanismi ripresi in maniera puntuale nel nostro Regolamento. Voglio solo aggiungere che la qualità degli strumenti finanziari ammessi e negoziati sul mercato rappresenta un punto fondamentale e irrinunciabile di tutte le Borse. In assenza di qualità, rapidamente il mercato esprimerebbe una valutazione di sostanziale *deficit*, con conseguente consistente diminuzione della liquidità, cioè dei volumi che vengono scambiati sul nostro mercato. Oggi, come ricordava prima il professor Tantazzi, ci sono vari mercati nei quali i nostri titoli sono scambiati, come, per esempio, quello di Londra. Il fatto che riusciamo a mantenere degli altissimi volumi di liquidità ci conforta perché in questo caso gli investitori e gli intermediari inglesi, o anglosassoni in generale, avrebbero un mercato sotto casa nel quale troverebbero esattamente gli stessi titoli, o almeno quelli principali, dell'indice MIB30 presenti sul loro mercato.

Venendo al tema delle modalità con cui è avvenuta la quotazione di Parmalat nel 1987 e del relativo prospetto informativo, devo ricordare che il prospetto è sempre legato ad un'offerta rivolta al pubblico. Come è noto, l'area del prospetto rientra nei compiti di CONSOB, comunque nel momento in cui c'è un'offerta si richiede il prospetto. Per quanto riguarda noi, quindi, nel caso di una società già quotata, che, con l'accordo degli azionisti, viene comprata e rimane in negoziazione, il prospetto non è richiesto.

È stato fatto un giusto riferimento al *delisting* perché in questi ultimi anni forse c'è stata un'accelerazione in proposito. Il mercato italiano è molto piccolo in termini di numero di società rispetto a quello delle principali borse europee, non solo, ma anche rispetto a borse di Paesi europei molto più piccoli del nostro, come la Grecia o anche la Spagna. Quindi, siamo particolarmente sensibili al tema del *delisting*; strutturalmente ci sono circa 10-12 *delisting* all'anno, e questo numero negli ultimi tempi appare in aumento.

Quali sono le cause e cosa si può fare? Le cause sono molteplici, da quelle naturali (per esempio un'OPA) a quelle consistenti nel fatto che, per esempio, in quest'ultimo periodo gli azionisti di controllo hanno cercato di valutare l'eventuale vantaggio derivante da una quotazione sul mercato molto depressa, atteso che i mercati negli ultimi tre anni sono scesi; facendo due conti, si è ritenuto più utile investire nel valore creato in termini di dividendi, acquistando le proprie azioni, e quindi procedere al *delisting*, realizzando un vantaggio puramente economico-finanziario. Aggiungerei un'altra considerazione in merito ad un punto assolutamente importante: questo fenomeno ha interessato soprattutto le piccole e medie imprese, laddove, per mancanza di flottante, quindi di liquidità da cedere sul mercato, piuttosto che per assenza di investitori specializzati, i loro titoli riscuotevano poco interesse, con la conseguenza che il relativo prezzo sostanzialmente non variava mai, per cui non venivano riproposti poi sulle piazze dove gli investitori istituzionali specializzati potevano ritrovarle. Al

riguardo abbiamo fatto una serie di cose: per esempio, abbiamo creato il segmento STAR che accende un riflettore sulle piccole e medie imprese che fanno una promessa, e si obbligano nei confronti del mercato in termini di trasparenza e liquidità. Il fatto che le società piccole e medie si siano obbligate al rispetto di una certa regola per quanto riguarda il governo societario e la liquidità ha prodotto positivi riscontri in quanto gli investitori mostrano di apprezzare una maggiore trasparenza ed una maggiore liquidità. Questo ha favorito una rivalutazione dei loro titoli e una maggiore visibilità di queste società rispetto agli investitori istituzionali.

Un'altra iniziativa che abbiamo assunto è quella di promuovere una nutrita serie di incontri, in seno alla comunità finanziaria internazionale, fra le società quotate, soprattutto le più piccole, e gli investitori istituzionali. Come dicevo prima, un investitore istituzionale che sta a Londra o negli Stati Uniti non può conoscere la nostra società, ancorché di gran nome come *brand* industriale, perché non c'è nessun analista, nessuna ricerca che segue quella società.

CASERO (*FI*). Signor Presidente, formulo una domanda brevissima in tema di conflitto d'interessi, a cui vorrei una risposta del presidente Tantazzi. Come è stato già detto da altri colleghi, noi riscontriamo un conflitto d'interesse oltre che sulla proprietà, su cui possiamo discutere, anche sul discorso della *admission*. È logico che se chi gestisce la Borsa è colui che stabilisce anche i criteri di quotazione, indipendentemente dalla capacità etica e dalla capacità di controllo dei singoli, ha tutta la necessità e la volontà di aumentare il numero delle quotazioni. Altri colleghi prima di me hanno citato le quotazioni di alcune società di calcio e di molte società della *new economy* avvenute sulla base di un progetto e non di una gestione già esistente e che hanno fatto registrare una serie di passaggi su cui ci sorge qualche dubbio. Vorrei allora una risposta, nel momento in cui ci accingiamo a delineare una normativa futura sul risparmio, sulla necessità, ad esempio, di scindere chi stabilisce il *listing* e chi gestisce la borsa. Potrebbe essere una risposta importante, perché da questo punto secondo noi passa anche l'elemento successivo della quotazione in borsa della stessa società Borsa Italiana. Capisco ed auspico che quest'ultima possa essere controllata da fondi istituzionali o comunque da fondi che non hanno un interesse specifico alla *governance*, però sicuramente nel momento in cui si va a quotare la Borsa sul mercato i problemi di *governance* esistono e qualche rischio potrà esserci.

Ritengo che al riguardo sia necessario porre dei paletti in questa fase. Vorrei in proposito una risposta del professor Tantazzi, oltre che nella sua veste di presidente di Borsa Italiana, come studioso che si occupa della materia e che sicuramente ci può dare un utile apporto.

LETTIERI (*MARGH-U*). Anch'io ringrazio il professor Tantazzi per la relazione che ci ha fornito, che è ricca di informazioni certamente molto utili. Mi è sembrato di cogliere come punto centrale dalla sua relazione l'aspetto della trasparenza e del conflitto d'interesse. Alcune questioni al riguardo sono state già poste in maniera puntuale dai colleghi ed alcuni quesiti in particolare, come quello sulle squadre di calcio, mi trovano perfettamente d'accordo. Anch'io quindi esprimo preoccupazione

per quelle quotazioni, ricordando le riserve già espresse in Parlamento della mia parte politica in occasione dell'esame del cosiddetto decreto «salva calcio».

Desidero a questo punto porre due sole questioni. La prima prende le mosse dalla evidenziazione della necessità della massima trasparenza sottolineata nella sua relazione, laddove è scritto che: «come insegna Enron, si richiedono regole contabili di alta qualità, uniformemente interpretate e applicate dalle imprese». Ebbene, si tratta sicuramente di un punto essenziale. Stanno per essere adottati i principi di contabilità IAS, i quali però si basano sulla valutazione del cosiddetto *fair value*. In questa fase, in cui ci troviamo di fronte a bilanci falsi come quelli di Cirio, Parmalat e così via, questo le sembra opportuno, visto che si modifica sostanzialmente la valutazione del valore reale di queste società?

Passo alla seconda questione, prendendo le mosse dal riferimento del presidente Tantazzi all'articolo 64 del TUF (Testo unico della finanza) che attribuisce alla società Borsa Italiana la competenza sull'ammissione alla quotazione. La domanda è se il professor Tantazzi non ritenga che debbano essere posti limiti alla quotazione per quelle società che hanno ramificazioni *off-shore*, senza alcun legame con attività reali, ma che dispongono soltanto di una semplice casella postale cui domiciliare la propria corrispondenza.

Passo all'ultima domanda. Si è parlato del conflitto di interessi e anch'io non voglio sfuggire alla questione della potestà di *listing* della società; non ne faccio un problema di *conditio sine qua non*, tuttavia si tratta comunque di un elemento da considerare. Personalmente, apprezzo l'onestà intellettuale del presidente Tantazzi il quale ha dichiarato che potrebbe esserci anche una soluzione diversa. Il fatto, però, è che mentre da un lato vi sarebbe questo conflitto di interessi, dall'altro si consente che in ben 50 società sulle 223 quotate in borsa nei collegi sindacali siano presenti azionisti di tali società. Mi sembra che questo rappresenti un elemento di oggettiva incongruenza e nello stesso tempo di estrema gravità.

POLLEDRI (*LNP*). Signor Presidente, desidero anch'io ringraziare il presidente Tantazzi per la sua relazione. Alcuni dei colleghi intervenuti hanno già ricordato i segnali di allarme che si erano avuti in merito alle criticità poi emerse e molte domande sotto questo profilo sono già state poste, anche se non ho ben capito la risposta che è stata data e quindi chiedo al presidente Tantazzi un'ulteriore precisazione. I rappresentanti di Assogestioni hanno dichiarato di aver inviato sin da marzo una lettera in ordine alla criticità della situazione della Parmalat, ma non ho ben compreso i chiarimenti forniti al riguardo.

Vorrei parlare anche di un'altra situazione critica, quella della Cirio. Al riguardo non abbiamo individuato nulla nella relazione. Anche nell'ambito dell'audizione dei rappresentati dell'ABI, avevo rivolto una domanda al presidente di questa Associazione – il presidente La Malfa lo ricorderà – senza però avere una risposta.

Ho sicuramente apprezzato l'accenno fatto dal presidente Tantazzi alle «scatole cinesi» e al criterio di trasparenza, quello che però qualcuno non dovrebbe dimenticare è che, al di là di tutti gli equilibri possibili e

immaginabili che si possono ricreare, nella Cragnotti & Partners, che controllava una società delle isole Cayman che controllava a sua volta le società in Brasile della Cragnotti, c'erano delle banche italiane. Quindi in qualche modo qualcuno non solo sapeva qualcosa, ma era anche un qualcuno che era rappresentato nella Borsa italiana. Noi possiamo prevedere le norme più stringenti sui revisori, però non andremo da nessuna parte se prima non sciogliamo due nodi. Il primo è quello relativo alla politica creditizia, e al riguardo non pretendo che lei, presidente Tantazzi, dia una risposta, perché sarà la politica a doverla fornire. In secondo luogo qualcuno, ripeto, probabilmente sapeva, ma non ha detto niente, qualcuno che è anche rappresentato da azionisti, perché dobbiamo ricordare che molti azionisti italiani sono azionisti delle stesse banche e quindi in qualche modo devono essere tutelati.

Vi è poi un aspetto che mi sarebbe piaciuto ritrovare anche nei suoi auspici, presidente Tantazzi. Mi riferisco al fatto che in questa opera di trasparenza in qualche modo dovrà entrare, non dico la politica, ma comunque l'assetto di rappresentanza delle banche. Sono state ricordate le società *off-shore* e a questo riguardo vorrei sottolineare che nell'ambito di uno dei più grossi *crack* che ha investito i risparmiatori della Banca 121 abbiamo visto un presidente della banca salire sul palco elettorale di un *ex* presidente del consiglio. Quindi in qualche modo un rapporto tra politica e orientamento della politica creditizia e del risparmio si osserva sicuramente nei fatti. Se fosse possibile vorrei una vostra opinione al riguardo, perché da questo rapporto sono derivate immense conseguenze nei confronti dei cittadini e degli azionisti.

TURCI (*DS-U*). Desidero intervenire sulla questione del codice di autoregolamentazione e autodisciplina. Immagino che la Parmalat fosse tra quel 90 per cento di società del Mib30 che aveva aderito ai principi di tale codice. Mi sembra che prima il presidente Tantazzi abbia risposto che nel caso della Parmalat si applicava il codice di autodisciplina. Le notizie di stampa, però, per quanto riguarda la Parmalat, riferiscono di commercialisti dell'azienda che figuravano come i consiglieri indipendenti, che l'*auditing* interno veniva fatto dagli stessi che gestivano i conti; sempre la stampa ha diffuso la notizia secondo cui nell'ultima assemblea sociale della Parmalat era stato innalzato il *quorum* al fine di estromettere il sindaco espressione dei fondi comuni.

Ebbene, come valuta Borsa Italiana questi fatti? Il presidente Tantazzi ha dichiarato che Borsa Italiana non può dare i voti o fare l'elenco dei buoni e dei cattivi. Mi rendo conto che si tratta di un tema delicatissimo, tuttavia ritengo che vi sia una grave contraddizione fra il fatto di comunicare che Parmalat ha aderito al codice di autodisciplina, in questo modo assegnandole una specie di bollino blu, e il fatto di accorgersi contemporaneamente che questa adesione è un «bidone». Ebbene, come si ritiene che si possa risolvere questa contraddizione?

Seconda domanda. Se ho ben compreso – e qui confesso la mia ignoranza – e se ben interpreto la normativa vigente, nel caso delle quotazioni in borsa alla CONSOB spetta il compito - consentitemi una formula un po' semplicistica – di controllare la forma mentre alla Borsa quello di

controllare la sostanza. Sempre se ho ben capito la relazione del presidente Tantazzi, la sostanza viene affidata, sulla base di un regolamento interno della Borsa, allo *sponsor*, cioè alla banca o all'istituto finanziario che accompagna la società in borsa che magari, può succedere, sono anche soci della società di borsa. Qui il conflitto di interessi è palese. Vengo al tema delle società di calcio. Prima l'ingegner Capuano ha dichiarato che in fin dei conti lo *sponsor* aveva affermato che si trattava di società valide. Ma se lo *sponsor* magari è anche azionista della Borsa, non vi rendete conto che la situazione diventa incredibile? In questo caso non è più neanche la società di Borsa nella sua collegialità, ma è lo *sponsor* ad attestare la validità del piano industriale, che deve essere anch'esso valutato, non potendosi limitare il giudizio ad una semplice revisione dei conti. Quindi lo *sponsor* e, per suo tramite, la società di Borsa valuta il piano industriale e attesta al pubblico dei risparmiatori che la società in questione si può comprare e vendere pubblicamente, però alla fine, come nel caso delle società di calcio, ci si trova di fronte a dei «bidoni». Vorrei che il presidente Tantazzi ci aiutasse a comprendere come tutto questo può succedere.

SANTAGATA (*MARGH-U*). Rilevo come i danni provocati dalla vicenda Parmalat siano veloci a diffondersi. Infatti, lo dico molto onestamente, avverto un clima nei confronti di Borsa Italiana che non mi piace. Sembra quasi che tutti noi pensiamo che quotarsi in borsa rappresenti una soluzione di comodo.

A fronte della valutazione espressa da Borsa Italiana, che, se ricordo bene, valuta in circa 900 le aziende che avrebbero le caratteristiche per potersi quotare nel nostro Paese, e del fatto che la nostra borsa è asfittica e che le società quotate sono solo 230, si pone il problema, dovendo parlare di finanza e risparmio, se il nostro compito primario non sia quello di capire come mai sono così poche le aziende quotate. È pur vero che rimane il problema della qualità: siamo di fronte a parecchi casi di quotazione che definirei strumentale e non strategica, con tutto ciò che ne discende, cioè l'idea che ci si possa davvero quotare in borsa pagando poco dazio, in termini di perdita di controllo e di modello di *governance* della società.

Vorrei sapere cosa Borsa Italiana pensa di poter fare (l'ingegner Capuano in parte ha risposto parlando del segmento STAR) per limitare questo tipo di quotazioni (ad esempio, mi chiedo se sia ancora corretto lavorare su un minimo di flottante del 25 per cento o se non sia il caso di alzare in maniera significativa questo limite) e per fare accedere alla borsa e al mercato una quota rilevante di quelle 900 imprese che si ritiene abbiano le caratteristiche per essere quotate.

LA MALFA (*Misto-LdRN.PSI*). Esprimo il mio apprezzamento personale ai rappresentanti di Borsa Italiana, ai quali però ho il dovere di porre in modo molto fermo una domanda (vorrei che non fosse considerata una scortesia) che secondo me è l'oggetto stesso della nostra indagine.

Il dato obiettivo da cui parte l'indagine è che ha circolato in borsa, ed è finita nelle mani dei risparmiatori, carta che non doveva circolare: era

carta straccia. La domanda è: chi è responsabile? Tutto il resto riguarderà il futuro e il futuro dipende da questa domanda: perché Borsa Italiana ha fatto circolare questa carta? O ci sono responsabilità soggettive o ci sono responsabilità oggettive, perché quello è il mercato su cui ha circolato carta che non doveva circolare.

Nell'articolo 64 del TUF, si prevede che la società di gestione «dispone l'ammissione, l'esclusione e la sospensione degli strumenti finanziari e degli operatori delle negoziazioni». Parmalat doveva essere spesa; non sappiamo quando (se 10, 6 o 5 anni fa), questo dovete dircelo voi. Però quella carta non doveva circolare.

Noi dobbiamo sapere se c'è una responsabilità soggettiva o oggettiva e di chi è. Tra gli indiziati, inevitabilmente, c'è la società di Borsa. Per questo dico che non c'è niente di personale, ovviamente, nei vostri confronti. Ma altrimenti cosa siamo venuti a fare? I colleghi girano attorno a questa domanda cruciale, che è molto sgradevole, ma che noi abbiamo il dovere di porle, Presidente, in modo che ci sia una risposta.

Si è trattato di una colpa vostra, *culpa in vigilando* o colpa omissiva, oppure la colpa è di qualcun altro? Dovete dircelo con chiarezza.

TANTAZZI. Rispondo innanzitutto a questa domanda. Non siamo dotati di poteri di previsione del futuro. Gli errori nelle scelte imprenditoriali sono un fatto costituzionalmente attinente alle scelte imprenditoriali stesse. Non mi si venga a dire che 3, 4 o 5 anni fa (comunque, a quell'epoca non seguivo la questione) ci fossero delle indicazioni. A volte ci sono delle indicazioni, che a volte possono non essere considerate in funzione del fatto che ci sono altri elementi che dimostrano la salute dell'impresa. Un individuo che ha un tasso di colesterolo molto alto, per altri versi è invece sano e continua a fare la sua vita. Certamente non si può sopprimere l'errore nella scelta imprenditoriale, a meno di non fare riferimento ad un contesto, ad un sistema diverso.

Ci si dice che ha circolato carta straccia, ma da quando c'è stata la percezione che fosse carta straccia? Probabilmente, tale percezione si è avuta solo negli ultimi mesi del 2003.

Ci sono scelte imprenditoriali che vanno bene ed altre che vanno male, ma le scelte imprenditoriali hanno inevitabilmente una componente di rischio che è ineliminabile. Uno degli aspetti connaturati, essenziali al sistema capitalistico è quello della libertà di compiere scelte che riguardano il futuro, che però non è conoscibile e nel quale potranno emergere degli errori, in parte attribuibili anche ad un cattivo comportamento. Pertanto, è molto difficile affermare che in questa situazione non abbiamo avuto capacità di previsione e che la visibilità della situazione di Parmalat non è stata sufficiente. Come economista – in questo caso non parlo come rappresentante della Borsa – accetto che ci siano situazioni di questo tipo, proprio in funzione del fatto che, malgrado ci siano varie entità, varie autorità deputate al controllo, la natura intima e vera di un'attività industriale, finanziaria e commerciale la conosce in sostanza solo chi c'è dentro e sa quali sono le dimensioni dei rischi, delle incertezze.

Rispondo ora all'onorevole Casero. L'argomento del conflitto di interessi è senza fine. Dunque, il conflitto di interessi può esserci. L'ingegner

Capuano ed io riteniamo di avere lavorato, in funzione dei presidi che ci sono stati riconosciuti dalla CONSOB e dalla legge, al meglio della nostra capacità e onestà intellettuale e professionale. Capisco però la posizione che sta emergendo in questa sede, ma anche fuori di qui, di chi chiede di separare queste due attività. Non muoio certo per una bandiera o per l'altra. Comunque, bisogna fare attenzione, perché ci sono *pro* e contro, come in tutte le scelte organizzative e di responsabilità. Noi ci siamo comportati in questo modo in funzione di quanto stabilito dalla legge e dall'Autorità di vigilanza. Il Parlamento è sovrano e può quindi decidere un contesto diverso, però è importante salvaguardare – come è stato detto molto chiaramente – la funzionalità, la tempestività e la risposta al mercato, in un contesto, come quello che si delinea, sempre più concorrenziale. Non è semplicemente un fatto tecnico, è anche una questione – come è stato ribadito più volte – di qualità del lavoro. Non faccio una battaglia ideologica, lo ripeto, dicendo che il sistema attuale è il migliore del mondo e che non ce ne sono altri. Se lo ritiene opportuno, il Parlamento potrà modificare il contesto attuale, con riferimento al problema del conflitto, però con le avvertenze che ho già indicato.

Onorevole Lettieri, se me lo consente, preferirei non rispondere alla sua domanda, cioè se mi sembra opportuno passare ora al nuovo sistema di valutazione IAS, che introduce una forte variabilità nella determinazione delle poste di bilancio e che, fondamentalmente, stravolge il principio fissato dal codice del 1942, del costo storico, che è una certezza. Il nuovo sistema lo modifica notevolmente, con tutta una serie di implicazioni.

PRESIDENTE. Prima di dare la parola all'amministratore delegato, vorrei rilevare che, a mio avviso, il presidente La Malfa ha centrato il nocciolo del problema, attorno al quale abbiamo girato tutta la mattinata.

Nella sua relazione, a pagina 6, lei, professor Tantazzi, afferma: «Le aree di indagine che Borsa Italiana valuta in fase di ammissione alla quotazione riguardano in particolar modo i possibili squilibri nella struttura finanziaria...» In alcuni interventi sono state citate le squadre di calcio. Al riguardo, desidero porre una domanda specifica, cioè se vi poniate il problema della valutazione del magazzino, come si fa per le aziende. Il magazzino, per le squadre di calcio, è rappresentato dal parco giocatori e può essere valutato 10, 100 o 200 miliardi, *ad libitum*. Vorrei sapere come fate queste valutazioni e se la struttura finanziaria delle squadre di calcio viene esaminata da tale punto di vista. Ricordando il mestiere che facevo, mi chiedo come sia possibile non valutare il magazzino delle squadre di calcio.

A pagina 7 della relazione, si afferma che «L'azione di Borsa Italiana è volta a prevedere regole di funzionamento dei mercati adeguate alle diverse tipologie di strumenti quotati, ad assicurare le condizioni per il corretto funzionamento dei sistemi di negoziazione, a favorire la più ampia, tempestiva e omogenea diffusione delle informazioni relative agli emittenti...». È quanto affermava il presidente La Malfa. Sono entrati in circolazione, attraverso *retail* di banche, strumenti finanziari per la raccolta del risparmio rivelatisi, in un certo momento, carta straccia, come li ha giusta-

mente definiti il presidente La Malfa. Il problema non sta nel capire quando ci si sarebbe dovuti accorgere di questo fatto. Forse dieci anni fa, ha detto il presidente di Borsa Italiana. A mio avviso, forse no, ma la lampadina si sarebbe dovuta accendere almeno dal marzo del 2003.

Nel marzo 2003 arriva una lettera che dovrebbe allertare Borsa Italiana. In essa, infatti, si dice che vi sono vari segnali da parte di diversi soggetti che lamentano, con riguardo a Parmalat, scarsità di informazioni e scarsa trasparenza nei bilanci societari. A seguito di tale lettera, mi sarei aspettato che Borsa Italiana S.p.a. attuasse una serie di atti istruttori come, ad esempio, la richiesta a Parmalat, il tal giorno, di delucidazioni o la richiesta del motivo dell'emissione di certi strumenti finanziari, o ancora, in altra data, una nuova richiesta di chiarimenti rivolta al Collegio sindacale, ai revisori dei conti e alle società di certificazione. Invece, non è arrivata nemmeno una risposta di cortesia ad una lettera che invece avrebbe dovuto allertare.

Poiché il nostro compito è quello di approfondire la questione per acquisire nuovi elementi all'indagine, desidereremmo che ci venisse data una risposta su questi temi, risposta che potrebbe anche contemplare la possibilità che voi abbiate cestinato la lettera ritenendo che la questione non fosse di vostra competenza, bensì di qualche altra autorità di vigilanza. Fino ad ora tutti i rappresentanti degli organismi che abbiamo auditato hanno sostenuto che tale competenza non spettava a loro. Di fatto, sono saltati circa sette-otto livelli di controllo e nello stesso tempo tutti affermano di non essere i responsabili.

Come diceva l'onorevole Benvenuto, forse, alla fine, saremo costretti a concludere che si è trattato di una calamità, di un terremoto. Non vorremmo concludere questa indagine dichiarando che la vicenda Parmalat configura un terremoto di fronte al quale nulla si poteva fare.

CAPUANO. La lettera di Assogestioni del 6 marzo, come affermavo poc'anzi, conteneva una richiesta alla società di maggiori comunicazioni. Erano gli investitori, rappresentati dalla loro associazione, che richiedevano maggiori comunicazioni in merito ai bilanci della società Parmalat. Questa rispondeva tempestivamente il 7 marzo affermando che, dopo l'approvazione del bilancio in data 31 marzo, sarebbe avvenuto l'incontro, fissato per la precisione in data 10 aprile.

Rispetto ad una serie di azioni che si possono compiere, quali quelle da lei descritte (richieste rivolte ai revisori e ai collegi sindacali), devo sottolineare che esse non rientrano nel perimetro dei poteri della Borsa. Noi ci muoviamo sulla base di movimenti di mercato...

PRESIDENTE. La società deve effettuare anche una denuncia per turbolenza del mercato.

CAPUANO. Quello è un passo successivo. Il primo è quello di una denuncia per aggio. L'aggio è un reato su cui è competente la CONSOB. Pertanto, quando è arrivata la denuncia da parte della società abbiamo risposto che l'aggio, come l'*insider trading* e la manipolazione, non è un reato perseguito dalla Borsa Italiana e abbiamo trasmesso

le carte alla CONSOB. Credo, peraltro, che la società avesse già scritto alla CONSOB e ad altri enti.

Questo è quanto è avvenuto e ciò che normalmente la società Borsa Italiana può fare nella gestione del mercato. La nostra interfaccia con gli emittenti è limitata nell'ambito dei poteri assegnatici dal regolamento. In base al TUF siamo molto limitati, in quanto interveniamo in seconda battuta perché è la CONSOB che svolge questo tipo di attività nei confronti degli emittenti. La CONSOB ha chiesto una serie di delucidazioni attraverso comunicati alla società, che in maniera continuativa in quel periodo ha ripetuto che le cose andavano sostanzialmente bene e che il titolo era risalito.

PRESIDENTE. Il fatto che la lettera fosse indirizzata alla società e a voi soltanto per conoscenza è una pura formalità. Occorreva allertare le antenne.

CAPUANO. Signor Presidente, non vi erano delle denunce. Essi chiedevano che la società fornisse maggiori informazioni, che comunicasse. Se la società non avesse comunicato e fossimo stati in una situazione di dissimmetria informativa, per cui qualcuno sapeva e il mercato no, o le informazioni fossero state parziali, allora vi sarebbe stata l'azione coordinata e congiunta di CONSOB e Borsa Italiana.

La società ha invece risposto alla richiesta il giorno dopo dicendo di voler comunicare attraverso un incontro fissato in data immediatamente successiva alla presentazione del bilancio. Questa è la sequenza tra la prima, la seconda lettera e l'incontro avvenuto ad aprile. Nella lettera inviata a marzo a Parmalat non venivano riportati fatti specifici relativi ad elementi critici e di dettaglio. Era una lettera in cui si richiedeva una maggiore comunicazione a fronte di un episodio avvenuto qualche giorno prima, cioè un'emissione di *bond* poi ritirata.

Per quanto concerne le società di calcio, queste ultime non sono quotate soltanto nella borsa italiana ma anche in altri mercati, come quello di Londra.

BENVENUTO (*DS-U*). Ma lì le squadre hanno un patrimonio perché sono proprietarie dello stadio, di discoteche, di negozi commerciali, mentre qui non è così. Hanno solo il patrimonio effimero dei calciatori.

CAPUANO. Non tutte le società di calcio di cui parliamo erano prive di un patrimonio immobiliare. Il patrimonio del Manchester comprende lo stadio, attorno al quale ruota tutta la parte di *merchandising* e spettacolo. Questo era l'obiettivo strategico e industriale presente nel *business plan* di allora per le tre società di calcio italiane che intendevano replicare in qualche modo il modello di mercato del Manchester, che come società era proprietaria della parte relativa allo spettacolo: biglietti venduti, *merchandising* e diritti televisivi. Tutte le società di calcio hanno questi tre filoni di attività. All'epoca le tre società di calcio in questione presentarono un piano che, come avviene non solo nel calcio ma in tanti altri settori della vita industriale, comportava un certo margine di rischio imprenditoriale, ma stava comunque in piedi. Vi erano quindi gli elementi neces-

sari per la richiesta di quotazione in Borsa, elementi supportati anche da revisori e *sponsor*; in sostanza, tutto ciò che normalmente chiediamo a qualsiasi società che desideri essere quotata. Pertanto, sotto il profilo del regolamento sussistevano tutti gli elementi perché tali società potessero accedere alla quotazione, non riscontrandosi per converso fattori non in sintonia con il regolamento. Ricordo anche che una delle tre società è andata anche sullo STAR, avendo mostrato interesse a rafforzare alcuni dei suoi elementi, sia in fatto di liquidità sia in fatto di *corporate governance*. Per le altre due, invece, questo non è avvenuto.

La valutazione del magazzino o degli *asset* della società è stata effettuata dai revisori, dagli *sponsor*, che ci hanno consegnato tutti quegli elementi e quei documenti che, come in tutte le quotazioni, sia che si tratti di una società chimica o industriale o di una società di servizi, che magari ha anche meno *asset* immobiliari, normalmente noi reperiamo.

Sulla questione del conflitto d'interessi, desidero fare un discorso di carattere generale. Le borse, come ricordavamo, da sempre sono state – e molte lo sono ancora – in un regime strettamente mutualistico: è socio soltanto chi è anche negoziatore della borsa. Questo è avvenuto, per esempio, nella Borsa di Londra fino al 2001, quando la Borsa di Londra è stata quotata; fino a quel momento chi era intermediario doveva anche essere azionista. Quindi, in questo contesto, se vogliamo, c'è il massimo di conflitto d'interessi. Nel tempo, tutte le borse si sono dotate di sistemi, meccanismi, modelli di governo, perché l'idea è che facendo gli interessi del mercato si fanno gli interessi di tutti, intermediari e azionisti compresi. Questo tipo di modello si è andato via via modificando attraverso un'apertura di capitale e la quotazione. Cosa facciamo come Borsa Italiana, considerato che non siamo una società quotata e quindi con capitale diffuso, ma siamo esattamente nello stesso regime, sia pure non mutualistico, siamo una società privata, abbiamo tanti altri azionisti che non sono banche e che non hanno nulla a che fare con i mercati finanziari? Noi abbiamo un regolamento ed uno statuto che cercano di preservare proprio la trasparenza delle nostre azioni. Si citava prima il regolamento: per approvare una modifica regolamentare noi passiamo attraverso un *advisory board*, quindi un comitato di consultazione, le consultazioni con il mercato, l'approvazione del consiglio e dell'assemblea e l'approvazione di CONSOB. Quindi, se vi fossero nel nostro regolamento degli elementi non in linea con le leggi o non adeguati per trasparenza o per favoritismo o per qualsiasi altro motivo, questi verrebbero ad essere bloccati, in maniera molto organizzata e strutturata, o in una delle fasi di modifica regolamentare o dalla stessa CONSOB. Tralascio gli altri elementi con i quali all'interno della struttura tecnica si realizza tutta la parte propria dei poteri della Borsa.

Quello dell'applicazione del codice di autodisciplina al caso di Tanzi è un aspetto importante. La Borsa non mette bollini blu, in qualsiasi caso i bollini blu li mette il mercato. C'è un regolamento che dice che ogni società quotata in borsa, in occasione dell'assemblea di approvazione del bilancio, deve presentare una relazione nella quale deve obbligatoriamente dire se aderisce o meno (semplifico, perché poi in quelle famose lettere abbiamo sempre più specificato le modalità delle comunicazioni al mer-

cato da parte delle società). Quindi, questo è quanto è oggi previsto dal regolamento e che oggi viene fatto. Nel momento in cui l'informazione è pubblica, diffusa, completa e trasparente, è il mercato che, in relazione al suo maggiore o minore apprezzamento di un determinato assetto di governo societario, dovrebbe penalizzare la società. Come? Nella maniera più semplice: vendendo, dicendo che non si fida del *management*, del consiglio di amministrazione. È il mercato che a questo punto giudica. La Borsa ha il dovere di dare le informazioni, ma – questo è l'altro punto – per darle deve riceverle: noi non abbiamo il potere di acquisire le informazioni effettuando visite ispettive o convocando qualcuno, se non il responsabile della società nel momento in cui essa non comunica; tutte le altre ispezioni non fanno parte della nostra leva di potere.

Per ciò che riguarda Parmalat, essa aveva fornito comunicazioni nella maniera più chiara, anche se magari al suo interno alcune componenti definite indipendenti probabilmente non lo erano. Quindi, ci sarà stato qualcuno che ha giudicato la *corporate governance* della società non particolarmente di alto livello, qualcun altro che invece non ci ha fatto caso; le conseguenze sono che effettivamente qualcuno può essere anche uscito prima proprio per questo motivo, in ogni caso in virtù del fatto che c'era informazione e comunicazione completa.

POLLEDRI (*LNP*). Cosa ha da dire Borsa Italiana sulla Cirio, in particolare sull'emissione dei *bond*, sul fatto che le banche fossero socie?

CAPUANO. Posso parlare di Cirio azioni, perchè come sa il *bond* Cirio non era quotato alla Borsa italiana.

POLLEDRI (*LNP*). Ma le banche sì, le banche che erano socie sono quotate a tutt'oggi.

CAPUANO. Le banche che hanno aiutato nell'emissione, certamente, ma non riesco a comprendere la domanda.

POLLEDRI (*LNP*). Alcune banche, Capitalia per esempio, erano socie nella Cragnotti & Partners, quindi certe operazioni sono state compiute. A nostro giudizio, qualcuno ha messo i *bond* sui risparmiatori, ma queste banche sono tuttora quotate, quindi sono azioni che vi riguardano.

CAPUANO. Ha ragione, ma da questo punto di vista quelle banche hanno tantissimi piccoli azionisti, di minoranza, che sono assolutamente da salvaguardare. A prescindere da quello che lei menzionava prima, dall'intervento o meno, che non è materia ovviamente di mia competenza, noi in generale dobbiamo sostanzialmente garantire attraverso la negoziazione che siano tutelati gli interessi anche dei piccoli investitori di poter negoziare il proprio titolo in continuità. La sospensione è sempre un evento di grande valore segnaletico, sia quando è una sospensione al rialzo sia quando è al ribasso, sia quando è una sospensione per mancanza d'informativa. In questo caso, quindi, il segnale a livello delle banche che hanno anche qualche altro tipo d'interesse ovviamente non è una materia che la Borsa può anticipare.

PRESIDENTE. Ringrazio vivamente il presidente Tantazzi e l'amministratore delegato Capuano per il loro prezioso contributo.

Dichiaro concluse le audizioni odierne.

Rinvio il seguito dell'indagine conoscitiva in titolo ad altra seduta.

I lavori terminano alle ore 13,50.

