

# SENATO DELLA REPUBBLICA

XIV LEGISLATURA

---

## COMMISSIONI 6<sup>a</sup> e 10<sup>a</sup> RIUNITE

6<sup>a</sup> (Finanze e tesoro)

10<sup>a</sup> (Industria, commercio, turismo)

---

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

### 2° Resoconto stenografico

*(Fa seguito alle sedute svolte dalle Commissioni riunite 6<sup>a</sup> e 10<sup>a</sup> del Senato congiunte con le Commissioni riunite VI e X della Camera dei deputati, pubblicate in autonoma serie di Resoconti stenografici)*

SEDUTA DI MERCOLEDÌ 17 MARZO 2004

(Antimeridiana)

---

**Presidenza del presidente della 10<sup>a</sup> Commissione PONTONE**

**INDICE****Documento conclusivo**  
(Seguito dell'esame e rinvio)

PRESIDENTE . . . . .	Pag. 3, 11
* BETTAMIO (FI) . . . . .	5
* MUGNAI (AN) . . . . .	10
* PASQUINI (DS-U) . . . . .	6
* SALERNO (AN) . . . . .	3

---

N.B. Gli interventi contrassegnati con l'asterisco sono stati rivisti dall'oratore.

*Sigle dei Gruppi parlamentari: 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-SDI: Misto-SDI; Misto Alleanza Popolare-Udeur: Misto-AP-Udeur.*

*I lavori hanno inizio alle ore 8,55.*

*PROCEDURE INFORMATIVE*

**Documento conclusivo**

(Seguito dell'esame e rinvio)

PRESIDENTE. L'ordine del giorno reca il seguito dell'esame dello schema di documento conclusivo dell'indagine conoscitiva sui rapporti tra il sistema delle imprese, i mercati finanziari e la tutela del risparmio, sospeso nella seduta di ieri in cui ha avuto inizio la discussione generale.

Avverto che la pubblicità dei lavori della seduta odierna sarà assicurata secondo le forme consuete stabilite dagli articoli 33 e 48 del Regolamento del Senato, attraverso la resocontazione stenografica, nonché, su autorizzazione del Presidente del Senato, attraverso l'attivazione della trasmissione radiofonica.

Avverto altresì che è garantita, ai sensi dell'articolo 33, comma 4, del Regolamento, la pubblicità dei lavori mediante l'attivazione dell'impianto audiovisivo a circuito chiuso, già autorizzata dal Presidente del Senato.

SALERNO (AN). Signor Presidente, colleghi, le modalità con cui la scorsa settimana è stato reso noto lo schema di documento conclusivo dell'indagine, che è stato presentato in un clima di polemica e in tempi alquanto ristretti, non hanno permesso di entrare nel merito del documento stesso. Peraltro, anche dal rapido esame del testo cui sono stato costretto, emergono, a mio avviso, diverse considerazioni non condivisibili su alcuni punti essenziali, rispetto alle quali si rendono secondo me necessarie alcune modifiche.

In primo luogo, ritengo che nel descrivere il ruolo svolto dalle società di *rating* sia stato banalizzato il servizio da queste prestatato. Mi riferisco al passaggio in cui si afferma che le società di *rating* hanno spiegato che il ricorso al debito, con conseguente esposizione debitoria nei confronti delle banche e con un alto livello di liquidità – parliamo della Parmalat – avveniva per motivi di ottimizzazione fiscale. Ritengo che le responsabilità delle società di *rating*, che a mio avviso sono state pesantissime, debbano essere definite in maniera più dettagliata e realistica.

Per quanto concerne le conclusioni in ordine alle responsabilità dei soggetti coinvolti nelle gravi crisi di Cirio e Parmalat, di cui sono stati ampiamente approfonditi tutti gli aspetti, ritengo che non sia esatto parlare di responsabilità diffuse a tutti i livelli, come invece si afferma a pagina 77 dello schema di documento. A mio parere, questa parte dovrebbe essere riformulata, precisando che le responsabilità dei soggetti coinvolti a vario titolo devono essere distinte, in quanto differenti per caratteristiche e per intensità. L'impressione che si ricava dalla lettura del documento

è che, invece, tutti abbiano le stesse responsabilità. Credo che non sia così, come conferma anche l'analisi dei prospetti tecnicamente e professionalmente ineccepibili, messi a nostra disposizione dalle Commissioni, che riguardano i ruoli dei diversi soggetti preposti alle attività di vigilanza e controllo sul mercato finanziario. Da tali prospetti risulta che la Consob disponeva di molti strumenti per entrare nel merito della vicenda ed evitare, forse, che alcune situazioni – quasi kafkiane – potessero protrarsi fino al dicembre 2003, come nel caso della Parmalat. La Consob, infatti, può verificare i bilanci delle emittenti di *bond*, entrando nel merito delle certificazioni, diversamente da altre autorità che invece non hanno il potere di verificare la veridicità o la falsità dei bilanci. Pertanto, il fatto che ciò non sia avvenuto configura, a mio giudizio, una responsabilità maggiore, diversa per caratteristiche ed intensità rispetto a quella di altri soggetti. Ribadisco quindi l'esigenza che a pagina 77 del documento sia chiarito che le responsabilità dei vari soggetti sono diverse e diverso ne è il grado ai vari livelli.

Relativamente al riferimento recato dal documento (pagina 78, ultimo capoverso del capitolo 13.1), al mancato funzionamento del sistema dei controlli interni alle imprese e dei controlli delle autorità di vigilanza sul mercato finanziario ovvero sul comportamento delle banche, credo occorra introdurre una diversa formulazione che mi riservo di predisporre e depositare presso gli Uffici della Commissione.

Ritengo altresì necessaria una riformulazione dell'ultimo capoverso del paragrafo 13.3 (pagina 91), laddove si sostiene che va assicurato l'obbligo di comunicare all'autorità di vigilanza sul sistema creditizio tutte le operazioni poste in essere dai membri del consiglio di amministrazione, in proprio o per conto delle società che essi rappresentano. L'attuale formulazione non mi convince affatto: non vorrei che da un liberismo eccessivo si passasse ad uno Stato di controllo, per non dire di polizia, con riferimento al sistema economico e delle imprese.

A pagina 92, nell'ultimo capoverso del paragrafo 13.4.1, si afferma che, rispetto al nuovo quadro che si è obiettivamente determinato, l'assetto della vigilanza appare assegnare una eccessiva centralità al sistema bancario, scelta che nel sistema dei mercati finanziari ed economici appare come non gradita sotto il profilo delle procedure e del funzionamento del mercato stesso. Anche su questo punto avanzo una proposta di riformulazione del testo.

Con riferimento all'ultimo capoverso del paragrafo 13.4.2 (pagina 93), laddove si afferma che un coerente recepimento del modello di vigilanza per finalità richiede di estendere al settore bancario le competenze dell'Autorità garante della concorrenza del mercato, avanzo una proposta di riformulazione per meglio chiarire il concetto.

Infine, per quanto concerne la disciplina delle autorità, di cui al paragrafo 13.4.4, ritengo opportuno eliminare il termine «omogeneità» relativamente all'assetto e ai criteri di nomina delle cariche di vertice delle autorità di vigilanza. Non può esservi omogeneità nel sistema italiano. E' noto, infatti, che la Banca d'Italia, entrando nel sistema della Banca

europea di investimento, ai sensi dell'articolo 4 dello Statuto della BCE e dell'articolo 2 del Regolamento n. 105 del 1998 dell'Unione Europea, deve sottoporre al vaglio della Banca europea ogni decisione che intervenga sulla disciplina delle attività bancarie. Propongo pertanto una sostituzione del secondo e del terzo capoverso del paragrafo sopramenzionato.

Avanzo infine la proposta di eliminare il termine «tutte» dal paragrafo 13.4.4, ultimo capoverso, nel punto in cui si afferma che si tratta di individuare criteri uniformi per tutte le autorità di vigilanza, ferma restando la salvaguardia delle relative garanzie di indipendenza. A mio avviso, così non può essere per i motivi che ho poc'anzi esposto.

Giudico infine positivamente il fatto che nel documento si prospetti l'opportunità strategica di una maggiore presenza della Guardia di Finanza come elemento di collaborazione e di supporto nell'attività di accertamento, controllo e indagine.

Ritengo che, nel presupposto del recepimento delle proposte modificative che ho testé illustrato, lo schema di documento proposto presenti caratteristiche tali da assicurare un livello di condivisione sufficiente ad assicurare le garanzie e la funzionalità auspiccate alcuni giorni fa. Il mancato accoglimento dei suggerimenti proposti renderebbe invece problematico il raggiungimento di un accordo definitivo.

BETTAMIO (*FI*). Signor Presidente, dopo quanto hanno detto ieri i colleghi Cantoni ed Eufemi e quanto ha aggiunto poc'anzi il collega Salerno, mi limiterò a formulare solo alcune brevi considerazioni.

Osservo, in primo luogo, che lo schema di documento al nostro esame sembra quasi avere due facce, nel senso che alcune cose le sottintende in maniera molto evidente, ma non le dice, mentre altre mancano del tutto e quindi bisognerebbe intervenire con delle integrazioni. Per esempio, è noto come l'elemento comune della situazione di crisi che il comparto industriale sta vivendo oggi non sia riconducibile in genere a problemi di cattiva finanza, quanto piuttosto alla sua inadeguatezza sotto i profili della produzione, della distribuzione, delle infrastrutture e delle attività correlate. Il caso Parmalat rappresenta un'eccezione rispetto a questo quadro, perchè ha origini che per lo più sono riconducibili a problemi di assetto finanziario. Su questo aspetto lo schema di documento in esame non contiene asserzioni esplicite, pur essendo evidente che esso abbraccia la tesi che nel caso della Parmalat, come in quello della Cirio, non si tratta di una crisi di carattere industriale bensì di una crisi originata da problemi di ordine finanziario.

Allo stesso modo, credo sia abbastanza evidente nel documento la stigmatizzazione del fatto che nessuna autorità del nostro Paese si è concentrata in modo pieno sulla tutela del risparmio, che poi è la ragione per cui il Governo è intervenuto con il disegno di legge di cui abbiamo parlato e che adesso spetta al Parlamento portare alla compiuta approvazione. Anche su questo punto il documento mi sembra abbastanza esaustivo.

Di contro, a mio avviso, proprio alla luce dell'esperienza della Parmalat, si dovrebbe soffermare maggiormente l'attenzione sull'insufficiente

monitoraggio delle attività finanziarie, con particolare riferimento agli aspetti delle liquidità detenute dalle imprese. A questo proposito, ricordo che qualche anno fa (mi pare nel 2000) è stato varato un regolamento che istituiva l'anagrafe dei rapporti di conto e deposito, ma tale iniziativa non ha mai avuto attuazione. Ritengo che tale strumento di controllo debba finalmente essere attuato, in quanto permetterebbe alle banche da una parte e alle istituzioni finanziarie dall'altra di scambiarsi informazioni sulla gestione finanziaria delle imprese grandi e medie. Questo è forse l'unico punto su cui il documento non è esaustivo e pertanto ad esso si riferisce l'unica proposta di modifica che presenteremo come Gruppo di Forza Italia.

PASQUINI (*DS-U*). Signor Presidente, onorevoli colleghi, credo che lo schema di documento che ci è stato consegnato sia una buona base di partenza, anche se per alcuni punti vi sono osservazioni e considerazioni che saranno oggetto di proposte emendative.

In premessa, devo dire che condivido l'opinione che le responsabilità principali delle crisi finanziarie recentemente verificatesi debbano essere ricercate soprattutto negli organi sociali e nel sistema dei controlli interni alle società. Credo altresì che non sia accettabile neppure la tesi difensiva secondo cui le banche non hanno alcuna responsabilità poichè sono rimaste anch'esse vittime dei truffatori. Le responsabilità delle banche, legate al collocamento dei *bond* per alleggerire le rispettive posizioni creditorie nei confronti di Cirio, soprattutto, e di Parmalat, saranno accertate in sede giudiziaria, come pure le pratiche truffaldine seguite da alcuni istituti di credito nell'emissione di strumenti finanziari.

Il giudizio politico riguarda invece un sistema bancario incapace di valutare correttamente il merito ed il rischio di credito; un sistema di cui è stata garantita la stabilità a scapito, però, della tutela del risparmiatore; un sistema in cui le possibilità, di fatto, della Banca d'Italia di prendere decisioni senza alcun obbligo di motivazione ha favorito scarsa trasparenza ed impostazioni dirigistiche.

I grandi processi di concentrazione delle banche non sono stati decisi dal mercato e neppure dal potere politico, ma da una struttura autoreferenziale che non risponde a nessuno e che non è tenuta a motivare le sue decisioni; e non sto parlando del processo amministrativo. Occorre prendere atto che la banca universale ha ritardato lo sviluppo del mercato finanziario regolamentato. Uno sviluppo che, per quanto attiene la Borsa, rimane comunque legato ad un interrogativo di fondo: Borsa unita al sistema bancario oppure separata? Se unita, come oggi, il sistema è completamente autoreferenziale, è chiuso.

È positivo l'inserimento nel documento del più forte deterrente, contro gli abusi ricorrenti degli amministratori delle società industriali e finanziarie, nelle mani dei singoli risparmiatori o delle loro associazioni. Mi riferisco, evidentemente, all'introduzione nel nostro ordinamento della *class action*.

È condivisibile, inoltre, la considerazione che viene fatta a proposito di un reato dai contorni molto vaghi come potrebbe essere il nocumento al risparmio, non meglio definito e di difficile configurazione. È consigliabile (del resto il documento lo pone in risalto positivamente) invece intervenire su reati già esistenti, come il falso in bilancio, le false comunicazioni sociali, il falso in prospetto, e così via.

Anche le considerazioni fatte a proposito di un sistema di indennizzo dei risparmiatori attraverso uno strumento mutualistico-assicurativo sollevano qualche perplessità. Credo che vada introdotta nel documento qualche considerazione su questo strumento, su chi paga i costi, se la collettività o i risparmiatori con trattenute sui rendimenti finanziari. Ci chiediamo come un meccanismo di mercato possa efficacemente intervenire per danni patrimoniali causati dalla violazione ripetuta e sanzionata delle norme in materia finanziaria. Molto meglio sarebbe, a mio avviso (ma questa è una specie di provocazione), stanziare risorse per corsi di alfabetizzazione del risparmiatore, che comunque deve poter compiere scelte di investimento pienamente responsabili.

Un coerente assetto della vigilanza per funzioni richiede il riordino del sistema attorno a tre autorità distinte. Al riguardo il documento è ampiamente condivisibile. Voglio sottolineare però gli aspetti che riguardano la configurazione delle tre autorità specializzate. A differenza di quello che ho sentito affermare dal collega Salerno, credo che le autorità debbano essere tra loro omogenee (principio della pari dignità), indipendenti (principio della separatezza) e specializzate per funzioni (principio del controllo per finalità). Su questo credo che si debba procedere con grande determinazione e senza ambiguità.

Vorrei ora soffermarmi sulla parte del documento che riguarda le competenze dell'Autorità garante della concorrenza e del mercato, l'*Antitrust*, che ritengo sia un po' lacunosa. All'*Antitrust* va riconosciuta piena competenza sulla verifica della reale ed effettiva concorrenza dei mercati. Per le operazioni di acquisizione che eccedono il 5 per cento e per quelle di concentrazione riguardanti le banche, credo che occorra fare alcune considerazioni. Se la Banca d'Italia effettua un monitoraggio continuo volto a verificare la sana e prudente gestione, quando si arriva ad un passaggio di controllo le verifiche di stabilità sono già state effettuate e rimane solo la valutazione concorrenziale. Sulle concentrazioni, di conseguenza, la piena responsabilità autorizzatoria va riconosciuta all'*Antitrust*, mentre sulle partecipazioni minori la responsabilità potrebbe rimanere in capo alla Banca d'Italia, con l'obbligo di informare l'*Antitrust*. Se l'orientamento prevalente è quello delle tre autorità per finalità, occorre andare fino in fondo senza ambiguità e compromessi.

I rapporti tra le tre autorità sono affrontati con l'istituzione del Comitato permanente di coordinamento. Desta preoccupazione, infatti, nell'assetto rinnovato delle autorità, la definizione delle funzioni del CICR. Occorre evitare di trasformare il CICR in un organo dell'Esecutivo che dà direttive alle autorità, in sostanza un organo politico-amministrativo, in contrasto con il principio di indipendenza delle medesime. Non possiamo

riprodurre quei poteri di direttiva che aveva il vecchio Comitato dei Ministri della legge bancaria del 1936 che sancirono una pericolosa ingerenza della politica nell'attività delle autorità. Va bene dare indirizzi di carattere generale o assumere informazioni di carattere macroeconomico, ma nulla di più.

L'indipendenza e l'autonomia delle autorità va garantita, inoltre, con la nomina dei commissari attribuita al Parlamento con maggioranze qualificate, compresa la nomina dei presidenti; anche le più qualificanti deliberazioni delle Autorità dovrebbero essere assunte a maggioranza qualificata.

Un altro tema molto delicato, su cui desidero soffermarmi, riguarda il conflitto di interessi. Qualsiasi intervento di carattere legislativo e di regolazione dei mercati può andare in crisi di fronte a sempre più sofisticate pratiche truffaldine. Sono prioritarie, sopra ogni altro aspetto, le regole di «*corporate governance*», mentre per quanto riguarda i codici di autoregolamentazione si dice da più parti che è la fine dell'autoregolamentazione. È vero, per esempio, che tale codice adottato, per esempio, dalla Parmalat non è stato rispettato, ma il problema vero è: quale informazione è stata data al mercato circa il fatto che ben nove dipendenti della Parmalat sedevano nel consiglio d'amministrazione della società? L'introduzione di soglie quantitative per la punibilità delle false comunicazioni sociali (elemento esimente di un reato) minerebbe la percezione della illegalità del comportamento attraverso l'introduzione del surrettizio concetto di «modica quantità».

Occorre prevedere condizioni più stringenti per la quotazione in Borsa. In modo particolare occorre rendere consapevoli i risparmiatori che le società nella fase dello *start-up* presentano molti rischi. Per queste società occorre, anche sul piano fiscale, il rilancio del *venture capital* e dei fondi mobiliari chiusi riservati ad investitori istituzionali. Ma qui stiamo parlando di un sistema aperto, di un sistema nuovo, di cui nel nostro ordinamento non c'è traccia.

La Consob, che pure ha sofferto di limiti di indagine e sanzionatori, ha svolto i suoi compiti di vigilanza in modo molto notarile, più attenta alle procedure e alla forma che alla sostanza dei suoi interventi. L'Autorità ha un piano sistematico di vigilanza solo per gli intermediari finanziari, non per tutti gli altri soggetti. Pur avendo operato con diligenza, la Consob non ha vigilato in modo adeguato sulla Borsa e sulla sollecitazione del risparmio privato. Da soggetto *super partes* si va nella direzione di soggetto con il prevalente compito di protezione dei risparmiatori/investitori, e credo che ciò sia corretto.

La vigilanza della Banca d'Italia merita una qualche riflessione. Non si comprende, infatti, a cosa serva una centrale dei rischi per una società quotata multinazionale, quando non si rileva l'esposizione della stessa società sui mercati finanziari e creditizi esteri. Non solo i risparmiatori non vengono tutelati, ma neppure le banche stesse.

Per quanto riguarda la Consob, vanno bene i maggiori poteri di indagine e sanzionatori, nonché il ricorso alla Guardia di Finanza, insieme alla possibilità di applicare direttamente le sanzioni, ma occorre assicurarsi che vengano stanziati le risorse necessarie a dare corso al suo rafforzamento,



altrimenti approviamo delle leggi che continueranno a non essere applicate sul piano operativo e gestionale.

Va riformato il diritto fallimentare, non solo il regime dell'azione revocatoria, ma anche il modo nel quale il singolo creditore – e stiamo parlando di decine di migliaia di risparmiatori che si trovano di fronte a precisi impegni – può intervenire in una procedura fallimentare o semplicemente di carattere amministrativo per esercitare i propri diritti.

Va data forza e organizzazione al processo civile.

Vanno affrontati i problemi della *governance* della Banca d'Italia (sebbene con un po' più di calma): la composizione azionaria dell'istituto, la collegialità della conduzione, la durata in carica del governatore.

Tornando ad un tema già affrontato – e mi avvio a concludere – i più rilevanti conflitti di interessi tollerati dal nostro ordinamento e attuati in larga misura riguardano i consigli di amministrazione, i collegi sindacali e i rapporti banca-impresa, le società di consulenza e di revisione, gli analisti finanziari e l'*investment banking*.

Un primo potenziale conflitto di interessi riguarda il rapporto banca-impresa. Si può introdurre il divieto per un'impresa indebitata oltre certi limiti con una banca di partecipare alla vita societaria di tale istituto di credito attraverso la sospensione del diritto di voto e l'impossibilità di svolgere funzioni di amministrazione, direzione e controllo nella banca creditrice. Mi sembra che la bozza di documento conclusivo proposta vada in questa direzione. A mio avviso, invece, sarebbe più corretto ed efficace rafforzare il divieto per le banche di finanziare, oltre certi limiti, le imprese che avessero un ruolo rilevante nella *governance* della banca stessa, posto che gli attuali limiti sono assolutamente inconsistenti.

Le recenti vicende Cirio e Parmalat hanno messo in risalto un altro potenziale conflitto di interessi che deriva, con l'avvento della banca universale, dal potenziale pericolo di trasferimento del rischio finanziario sugli investitori. Una banca fortemente esposta nei confronti di un'impresa divenuta poco affidabile può essere spinta a favorire e promuovere un rilevante collocamento di titoli di debito presso il pubblico per conseguire un triplice vantaggio: rispettare i parametri patrimoniali di Basilea 2, scaricare il rischio su altri soggetti ignari, conseguire una maggiore redditività delle operazioni di intermediazione rispetto all'esercizio del credito. In sostanza, le muraglie cinesi non reggono.

Esiste poi un conflitto di interessi istituzionale determinato dal controllo della Borsa S.p.A. da parte delle banche. La stessa banca può essere contemporaneamente prestatrice di fondi alle imprese, consulente finanziario, gestore di portafogli dei propri clienti, *tutor* o *global coordinator* di una società quotanda, può fare parte dei consorzi di garanzia e collocamento ed essere allo stesso tempo azionista di Borsa S.p.A.. Per questi motivi la funzione pubblica di ammettere alla quotazione (*listing*) deve essere attribuita ad un'autorità, la nuova Consob. Ciò consentirebbe alla Borsa S.p.A. di quotarsi a sua volta. Ma questo è solo l'inizio di una normativa volta ad individuare i conflitti di interessi ed intervenire nella materia.

Circa gli amministratori delle società quotate, è del tutto condivisibile – e credo che vada recepita – la proposta della commissione Galgano, che

prevede per legge sanzioni a carico degli amministratori di società quotate per il solo fatto della omessa rivelazione di una situazione di conflitto di interessi a prescindere dal danno alla società.

Per quanto concerne i controlli interni, è necessario il rafforzamento degli organi amministrativi e di controllo che passa attraverso una serie di possibili provvedimenti. Ad esempio, si è parlato – e su questo non possiamo che essere d'accordo – dell'introduzione di amministratori indipendenti con un voto di lista che assicuri una presenza delle minoranze nel consiglio di amministrazione. Lo stesso discorso deve essere esteso al collegio sindacale. Per le società quotate a conduzione familiare, inoltre, il presidente del consiglio di amministrazione dovrebbe essere una figura di garanzia e, quindi, capace di rappresentare e tutelare anche le minoranze. Andrebbe altresì previsto l'obbligo effettivo del superamento delle asimmetrie informative che esistono nei rapporti tra amministratori delegati e consiglieri di amministrazione, oltre al divieto di ulteriori rapporti di amministratori e sindaci con le società in cui svolgono le loro funzioni e con le società controllate.

Per ciò che concerne le società di revisione, vanno recepite *in toto* le proposte della commissione Galgano. Sono contrario a una Consob che, in qualche modo, sia chiamata a una sorta di cogestione nell'esprimere le designazioni o nel nominare i presidenti di collegi sindacali o società di revisione. Credo che si potrebbe rispondere a tale esigenza con l'istituzione di albi di società di revisione o di sindaci scaglionati per competenze o per dimensioni societarie in relazione al patrimonio, al capitale, alla base azionaria, al ricorso ai mercati finanziari, albi entro i quali, a giudizio della Consob, la società potrebbe scegliere appunto i propri sindaci.

Lo strumento finanziario dei *corporate bond* va tutelato come mezzo di importanza fondamentale per ristabilire lo sviluppo delle imprese. A mio parere, da questo punto di vista, occorre tenere conto del fatto che lo sviluppo dei mercati finanziari e dei *bond* per le imprese diventerà sempre più importante. Da ciò deriva una serie di conseguenze: per i soggetti istituzionali l'obbligo di non vendere i titoli prima di un anno dalla loro emissione; in alternativa, l'obbligo di adozione del prospetto; la garanzia, in mancanza del prospetto, della banca o società collocante e infine, in mancanza di ciò, l'attribuzione di *rating* eccezionalmente positivi.

Per quanto concerne le sanzioni, non aggiungo altro rispetto a quanto contenuto nel documento, ma desidero precisare un punto. Ho già ricordato la necessità di istituire sezioni specializzate dei tribunali in materia societaria; voglio ora sottolineare l'opportunità di prevedere uno sdoppiamento della struttura della Consob, chiamata ad applicare direttamente le sanzioni, in due sezioni, la prima che si occupa delle istruttorie, la seconda che applica le sanzioni.

MUGNAI (AN). Signor Presidente, sarò telegrafico. Ho ascoltato con grande attenzione gli interventi dei colleghi e rilevo come molte delle argomentazioni poste all'attenzione delle Commissioni riunite abbiano una significativa rilevanza. Mi sembra però che forse, in un lodevole eccesso di zelo, si stia andando oltre la portata del compito precipuo che le Commissioni Finanze e Industria del Senato e della Camera si erano poste.

Tale compito, come si evince peraltro anche dalla parte introduttiva dello schema di documento era fondamentalmente quello di acquisire una conoscenza il più completa possibile dei rapporti tra sistema finanziario e tutela del risparmio. Pertanto, la parte conclusiva del documento, di carattere, invece, propositivo, forse può essere considerata in qualche misura come il frutto di una lodevole manifestazione di zelo, che tuttavia non deve trasformarsi in un eccesso di zelo.

Credo quindi che in questa sede ci si debba limitare a delineare proposte di carattere generale, evitando di sovrapporre l'esame di queste proposte con quello dei disegni di legge in materia il cui *iter* è già iniziato presso la Camera dei deputati. Di questo ritengo si debba tenere conto anche in sede di proposta di eventuali modifiche da apportare al testo – consentite dai Presidenti con grande rispetto del ruolo delle Commissioni – modifiche che peraltro vanno ad innestarsi in un testo scritto in forma narrativa, con tutto ciò che ne consegue circa la possibilità di emendarlo.

La nostra valutazione quindi deve essere legata soprattutto alla capacità del documento di rappresentare ciò che abbiamo appreso nel corso delle audizioni e, semmai, di fornire, sulla base di quanto è scaturito dall'attività conoscitiva svolta, suggerimenti di mero indirizzo generale. Ritengo che il documento non debba contenere nulla di più, altrimenti – ripeto – esorbiremmo dai compiti assegnatici.

Concludendo il mio intervento, esprimo una valutazione positiva sul documento, la cui ampiezza e completezza possono ritenersi totalmente soddisfacenti rispetto a quanto le Commissioni congiunte hanno appurato nel corso delle varie audizioni svoltesi.

PRESIDENTE. Rinvio il seguito dell'esame dello schema di documento conclusivo dell'indagine conoscitiva ad altra seduta.

*I lavori terminano alle ore 9,30.*

