SENATO DELLA REPUBBLICA

XII LEGISLATURA

10ª COMMISSIONE PERMANENTE

(Industria, commercio, turismo)

INDAGINE CONOSCITIVA IN MATERIA DI VIGILANZA SULLE ASSICURAZIONI

8° Resoconto stenografico

SEDUTA DI MARTEDÌ 16 MAGGIO 1995

Presidenza del presidente CARPI

IC 0240

TIPOGRAFIA DEL SENATO (600)

INDICE

Audizione del vice direttore generale della Banca d'Italia

PRESIDENTE ..... *Pag.* 3, 6, 11 e *passim*
CAVAZZUTI *(Prog. Feder)*.. 3, 10, 11 e *passim*
DEBENEDETTI *(Sinistra Dem.)* 3
LOMBARDI CERRI *(Lega Nord)* 5, 12
PERIN *(Lega Nord)* 5, 12
TURINI *(AN)*..... 6, 12, 13
CIOCCA ..... *Pag.* 6, 11, 12
FRASCA 10

Interviene, ai sensi dell'articolo 48 del Regolamento, il dottor Pierluigi Ciocca, vice direttore generale della Banca d'Italia, accompagnato dal dottor Francesco Frasca.

I lavori hanno inizio alle ore 16,15.

Seguito dell'audizione del dottor Pierluigi Ciocca, vice direttore generale della Banca d'Italia

PRESIDENTE. L'ordine del giorno reca il seguito dell'indagine conoscitiva in materia di vigilanza sulle assicurazioni.

Riprendiamo l'audizione del dottor Ciocca, sospesa nella seduta pomeridiana del 3 maggio. Ricordo che questo secondo appuntamento è stato fissato per dare ai commissari l'opportunità di porre al dottor Ciocca, che è accompagnato dal dottor Frasca, eventuali domande e richieste di chiarimento.

DEBENEDETTI. Signor Presidente, abbiamo davanti a noi rappresentanti di un istituto, la Banca d'Italia, che ha saputo svolgere in maniera egregia il suo ruolo di garanzia e indipendenza; forse è tra i pochi, in Italia, a cui si possa attribuire questa qualità. Da tale constatazione iniziale possiamo trarre qualche utile considerazione in relazione alla costituzione delle *Authority* di cui questa Commissione si è occupata.

L'indipendenza è una cultura che si coltiva nel tempo, è radicata nella tradizione. Ricordo le osservazioni di Guido Carli sull'ovattato silenzio in cui si prendono alla Banca d'Italia importanti decisioni, senza giornalisti, senza clamori. L'indipendenza è legata anche al meccanismo delle nomine su cui dovremmo confrontarci perchè alla Camera sono state scelte alcune soluzioni diverse da quelle da noi proposte: dobbiamo tenerlo presente perchè credo che sia molto dubbio che nomine parlamentari siano più funzionali all'indipendenza delle *Authority*.

Passando a un problema che mi sta molto a cuore, mi sembra che i fondi pensione presuppongano un allargamento dell'offerta dei titoli azionari sul mercato mobiliare e ciò richiama un quesito che non siamo riusciti a risolvere, quello sui cosiddetti gruppi piramidali e sulle istituzioni finanziarie che dovrebbero svolgere le funzioni che Mediobanca ha esplicato per i gruppi piramidali. Vorrei ascoltare da voi qualche considerazione circa il ruolo di questi soggetti finanziari nello sviluppo dei fondi pensione nel mercato mobiliare.

CAVAZZUTI. Signor Presidente, speravo di poter intervenire oggi dopo aver preso visione del testo governativo definitivo sull'accordo per le pensioni; pertanto, alcune domande che rivolgerò sui fondi pensione sono superate probabilmente da norme contenute nel testo di cui purtroppo non sono ancora a conoscenza. Nutro alcune preoccupazioni, di cui peraltro ho trovato traccia nella esposizione del dottor Ciocca. La

prima riguarda le relazioni tra i fondi pensione e le attività di investimento dei singoli gestori. In una parte della relazione si sottolinea la funzione di indirizzo svolta dai fondi pensione nei confronti dei gestori, nonchè il loro ruolo di controllo.

A mio avviso, i fondi pensione dovrebbero controllare *ex post* i risultati del gestore; altrimenti potrebbe essere facile per il gestore scappare con la cassa dicendo che si trattava dell'indirizzo dei fondi pensione! Certo, con questo esempio sto esagerando ed esasperando la situazione, ma mi pare che nell'architettura generale i fondi pensione dovrebbero esercitare funzioni di controllo con gli strumenti tradizionali, verificando quindi i risultati. Ma dovrebbero verificare i risultati e controllare l'attività di gestione delle risorse esercitando il diritto di voto per le azioni possedute, quindi attraverso una presenza nel Consiglio di amministrazione, ciò dovrebbe avvenire con un'assunzione di responsabilità diretta, oppure con un controllo indiretto, ad esempio minacciando di cambiare il gestore?

Vorrei inoltre sapere se il fondo pensione possa gestire ed erogare rendite; ho sentito a volte fare tale affermazione, che per me è oscura. Se la interpretiamo in modo corretto, sembra che il fondo altro non sia che un elenco di lavoratori da passare ai gestori. Il fondo percepisce rendite che poi eroga, divenendo, a questo punto, un vero e proprio intermediario finanziario; se ciò fosse vero, immagino che ci possano essere problemi di stabilità di risorse e rischi di insufficienza delle riserve.

Ciò, secondo quanto è a vostra conoscenza, è ancora vero?

Un'ultima domanda. Come vede Bankitalia i rapporti corretti tra fondo pensione e fondo aperto? Infatti, oltre alla libertà di concorrenza tra i fondi contrattualmente costituiti e i fondi aperti, dovrebbe esserci una qualche preoccupazione di tutela della stabilità del fondo contrattualmente definito. In altre parole: se il fondo contrattualmente definito diventa un luogo dove si entra e si esce a seconda delle promesse che i fondi aperti fanno, noi scarichiamo tutto l'onere della stabilità di questo sistema sul fondo contrattualmente definito; questo mi pare di capire. Se i fondi vengono costituiti contrattualmente e poi da essi si entra e si esce senza preavviso esercitando un diritto di recesso, è chiaro che diventano il luogo che assorbe tutti gli aggiustamenti che si verificano negli altri settori. Si corre fuori quando si ha la sensazione che il fondo aperto offre di più, mentre si va dentro quando l'impressione è che il fondo aperto non funzioni.

Mi piacerebbe conoscere la valutazione di Bankitalia in proposito perchè, ripeto, la concorrenza è un'ottima cosa, ma ho l'impressione che qui essa trovi un fondo di «ultima stanza» che risolve tutti i problemi; invece i *free raiders* girano per i mercati promettendo, in alcuni casi, alcune porzioni di cielo blu. Forse talune domande che ho posto sono superate dal testo nella sua formulazione definitiva; ma se il testo rimane quello che è stato pubblicato su «Il Sole 24 Ore» ho il sospetto che esse siano ancora di drammatica attualità.

La Banca d'Italia ha compiuto simulazioni sullo sviluppo del mercato mobiliare nel prossimo quinquennio? Ho presente solo alcuni dati che mi sono stati comunicati rispetto ad alcuni aspetti fiscali dei fondi pensione; si prevede che vadano a regime nel giro di tre o quattro anni.

Pur non essendo un compito specifico del vostro Istituto, vorrei conoscere il vostro pensiero sulle possibilità di sviluppo di questo mercato che non è più legato agli obblighi del trattamento di fine rapporto.

LOMBARDI CERRI. Vorrei che i nostri interlocutori mi chiarissero un concetto che ancora non ho del tutto compreso. Che differenza c'è tra un fondo pensione e un fondo di investimento? Se il datore di lavoro, invece di trattenere al completo la quota relativa alla mia pensione, ne trattiene una parte e la seconda parte me la dà, io la vado ad investire, avendo come obiettivo ad esempio una pensione supplementare. Ma allora, ripeto, che differenza c'è tra fondo pensione e fondo di investimento? È un problema di garanzia? Vorrei che ciò mi venisse spiegato.

PERIN. Gradirei una risposta su un argomento che va un pò oltre i fondi pensione e i fondi di investimento.

Sono venuto a sapere che di quattro banche aventi sede nella Repubblica di S. Marino, che una volta operavano esclusivamente sul territorio di tale Repubblica, due stanno estendendo delle ramificazioni con banche italiane. Addirittura la Banca popolare del Veneto ha acquistato il Credito industriale Sammarinese. La Banca del Friuli (poi assorbita dal Credito romagnolo) ha invece assunto partecipazioni con un'altra di queste quattro banche.

Noi sappiamo che la Repubblica di S. Marino è uno Stato sovrano e con leggi autonome, però ci stiamo accorgendo che i vantaggi operativi offerti da queste banche sono nettamente in contraddizione con alcune leggi del nostro ordinamento. Intanto, nella Repubblica di S. Marino vi è il segreto bancario al cento per cento e per quanto riguarda le ritenute d'acconto, al posto del 30 per cento, hanno un'aliquota del 13 per cento; inoltre, possono negoziare assegni postdatati anche oltre un anno. Mentre una volta queste operazioni venivano effettuate solo sul territorio della Repubblica di S. Marino, adesso - tramite le ramificazioni cui ho fatto riferimento - un cittadino italiano, aprendo ad esempio un conto corrente con il Credito romagnolo, può ottenere i benefici che ho citato. Ciò è a conoscenza solo di un'*élite* di operatori ma se venisse diffuso a gran voce potrebbe portare notevoli squilibri.

Visto che faccio parte anche della Commissione di inchiesta sull'attuazione della politica di cooperazione con i Paesi in via di sviluppo, vorrei rilevare due altre anomalie Ho notato che nostri funzionari all'estero si fanno accreditare gli emolumenti in valuta estera, in particolare in marchi tedeschi o in dollari americani. Non ne comprendo la ragione, visto che dovrebbero dare il buon esempio ed essere difensori degli interessi nazionali. Fra l'altro, mi sembra che di lire ne guadagnino pure troppe!

Ho saputo, inoltre, che le rette che i figli di italiani emigrati all'estero pagano per le scuole presso le nostre ambasciate ed i nostri consolati vengono trattenute su conti al di fuori del territorio italiano, addirittura su banche svizzere. Vorrei capire come è possibile che il nostro paese permetta simili distrazioni di denaro e comportamenti a mio avviso assurdi. Noi ci annoveriamo fra i quattro-cinque paesi più industrializzati del mondo; se fossimo un paese in via di sviluppo, con una

fortissima inflazione, potremmo in qualche modo essere giustificati, ma così non può essere, data la situazione in cui versa il nostro paese.

TURINI Vorrei chiedere ai nostri interlocutori quali garanzie di efficienza può offrire Bankitalia rispetto alle compagnie di assicurazione in riferimento ai fondi pensione.

PRESIDENTE. Prima di dare la parola al dottor Ciocca, vorrei a mia volta rivolgere alcune domande.

La prima è implicita in alcuni interventi che già sono stati svolti e la pongo, non dico a conclusione della nostra indagine, che del resto non termina oggi, ma per esternare la preoccupazione della Commissione rispetto agli obiettivi che essa si è data in merito all'autorità di settore, ai controlli, eccetera.

Mentre è abbastanza chiaro quanto viene prospettato per la gestione dei fondi, vorremmo conoscere il parere autorevole della Banca d'Italia sulla questione delle garanzie in ordine alla corresponsione di una pensione vitalizia ai lavoratori dipendenti, che non può essere affidata semplicemente al mercato: infatti, il mercato in sè non dà e non può dare certezze. Non vi è dubbio (fra l'altro ciò è stato accennato dal dottor Ciocca nella sua relazione) che si tratta di ottenere certezze di tipo assicurativo, cioè riserve matematiche, eccetera. Noi però vorremmo sapere, anche in vista dell'elaborazione di un disegno di legge da parte della Commissione (perchè la nostra indagine conoscitiva è partita dalla necessità di verificare fino in fondo la situazione e il lavoro dell'ISVAP), quali garanzie voi ritenete sia necessario introdurre in ordine alla corresponsione di una pensione.

Vorrei porre anche un'altra domanda. Noto che a decorrere dal 1° gennaio 1996, è prevista l'istituzione, con sede in Roma, della Commissione di vigilanza sui fondi pensione. Come ricordava il senatore Debenedetti, la questione dell'indipendenza delle Commissioni di vigilanza è assolutamente essenziale; e per garantire tale indipendenza e trasparenza sono assolutamente decisivi i criteri di nomina.

Condivido alcune delle preoccupazioni espresse dal senatore Debenedetti. I componenti di tale Commissione sono nominati, ai sensi della legge, con deliberazione del Consiglio dei ministri, su proposta del Ministro del lavoro e della previdenza sociale. La Banca d'Italia ritiene che tale criterio di nomina possa in qualche modo assicurare quelle caratteristiche di indipendenza che per Commissioni di questo tipo sono assolutamente essenziali?

CIOCCA. Innanzitutto, vorrei rivolgere un ringraziamento per l'opportunità che mi viene data di intervenire nuovamente. Aggiungo un grazie al senatore Debenedetti, che in questo momento purtroppo non è presente, per le parole di apprezzamento che ha espresso nei confronti della Banca d'Italia come istituzione indipendente.

Vorrei fare qualche commento sulla questione dell'indipendenza e dell'autonomia delle autorità di vigilanza che, come sosteneva anche il Presidente, sono assolutamente preziose e fondamentali; in loro assenza gli stessi mercati incontrerebbero difficoltà addizionali nel loro sviluppo.

Vi è un aspetto positivo nell'autonomia non solo in quanto tale, come momento segnaletico di buona amministrazione, ma anche nel contesto delle interazioni esistenti tra l'efficacia dell'azione di supervisione che un'istituzione di vigilanza indipendente può svolgere e le prospettive di avanzamento dei mercati. Aggiungerei che questi connotati dell'autonomia e dell'indipendenza, come ha rilevato il senatore Debenedetti, si costruiscono nel tempo e prevedono date e impegni mantenuti grazie a una reputazione consolidata.

Accanto a un profilo *de facto* dell'indipendenza ne esiste un altro *de iure*. Vorrei sottolineare con forza l'importanza di questo aspetto. Esso non si esaurisce nella delicatissima questione della procedura di nomina dei responsabili o interpreti della funzione di vigilanza, ma tocca molteplici altri aspetti. Il modello della Banca d'Italia, la cui affidabilità risale a più di un secolo fa, è soddisfacente, ma forse non è immediatamente esportabile in altri settori.

La Banca d'Italia nella sua forma giuridica è una società per azioni, con un consiglio di amministrazione espressione degli azionisti «partecipanti». Il Consiglio superiore dell'amministrazione della Banca d'Italia è composto da personalità della società economica e civile; spetta a questo organo la nomina dei membri del direttorio o dell'istituto.

Il senatore Cavazzuti ha chiesto se la previsione indicata dal disegno di legge sui fondi pensioni, che attribuisce all'Esecutivo, fondamentalmente, il potere di nomina dei membri della Commissione di vigilanza, sia ideale o perfettibile. Comprenderete la mia prudenza nell'esprimermi su una questione così delicata e posta in maniera così diretta. È importante evidenziare la pluralità di momenti in questa procedura, anche nell'ipotesi in cui essa si esaurisce all'interno dell'Esecutivo. Nella Banca d'Italia la nomina, perfetta con la deliberazione, atto giuridico del Consiglio superiore, assume piena efficacia attraverso atti conformi del Ministro del tesoro, del Presidente del Consiglio dei ministri e del Presidente della Repubblica.

Il senatore Debenedetti, accanto alla questione dell'indipendenza delle nomine, ha posto quella dell'allargamento del mercato azionario, ha fatto un preciso riferimento al mercato delle azioni, delle obbligazioni e di tutte quelle passività che vengono emesse per esere acquistate dai privati. Non c'è dubbio che esiste un'interazione tra i limiti di domanda e di offerta alla radice di alcuni ritardi del mercato finanziario mobiliare privato in Italia, in particolare del mercato azionario. Negli ultimi anni è stato posto un accento particolare dalla Banca d'Italia sui limiti dell'offerta. Riteniamo che suscitare una maggiore propensione all'offerta di titoli azionari da parte delle imprese sia un momento estremamente importante per lo sviluppo del mercato azionario in Italia.

Dal lato della domanda ribadiamo che non vi è un'avversione fisiologica e pregiudiziale dei risparmiatori italiani o degli intermediari finanziari italiani verso l'investimento azionario. Il totale delle azioni e partecipazioni emesse dal sistema produttivo italiano è rilevante, perchè ammonta a circa un milione di miliardi di lire. È quotato in borsa poco più di un quinto di questa cifra, e gran parte del totale è detenuto dai piccoli risparmiatori italiani, dalle famiglie e dalle imprese

La domanda di azioni, quindi, potenzialmente esiste e di fatto esiste in sezioni importanti del mercato. Va sviluppata in particolare l'offerta

dei titoli quotati in borsa. Negli ultimi anni la Banca d'Italia ha insistito su questo aspetto e a più riprese si è chiesta quali potevano essere gli ostacoli - istituzionali, fiscali, o nascenti dalle stesse propensioni del mondo imprenditoriale italiano - all'offerta delle azioni in causa.

La Banca d'Italia considera la privatizzazione dei cespiti pubblici come un contributo potenzialmente molto importante allo sviluppo del mercato borsistico dal lato dell'offerta.

Non insisto sul contributo che può provenire dai fondi pensione, perchè la sottolineatura più forte della memoria consegnata alla Commissione riguarda proprio tale aspetto. I fondi possono recare un apporto importantissimo dal lato della domanda, dando impulso in particolare ad investimenti estesi a lunghi orizzonti temporali.

Il senatore Cavazzuti ha posto la questione della relazione intercorrente tra i fondi pensione (e la loro funzione di indirizzo e di controllo) e gli investimenti dei singoli gestori. Nella memoria depositata presso la Presidenza della Commissione troverete parole di cautela nei confronti della indicazione secondo cui il fondo pensione dovrebbe mantenere una presa fermissima ed un potere di indirizzo spinto, circa l'impiego delle risorse che il fondo raccoglie attraverso le contribuzioni dei futuri pensionati. Questo potere di indirizzo deve riguardare in primo luogo il momento della definzione statutaria del *modus operandi* del fondo pensioni; in secondo luogo, il momento della scelta del gestore con il quale il fondo stipula la convenzione per l'affidamento in gestione delle risorse del fondo stesso; in terzo luogo, il momento tecnico della definizione delle convenzioni nei contenuti.

Sotto il profilo degli stimoli concorrenziali, è importante la facoltà di recesso che il fondo pensione eserciterà in base al giudizio e in base ai risultati sul comportamento concreto del gestore. Non è opportuno che, all'estremo opposto, il potere di indirizzo del fondo si spinga fino a diventare una sorta di gestione diretta, anche se mediata dallo schermo di un gestore, delle risorse raccolte. Ciò sia perchè occorre un'*expertise* che non si improvvisa, sia per i conflitti di interesse che potrebbero sorgere (anche nei rapporti fra le autorità di vigilanza, questione che poi potremo approfondire) sia - lo dico con molta franchezza - perchè la nostra economia ha pagato nel passato alti prezzi all'idea secondo la quale chi raccoglie risorse finanziarie in un'attività rivolta alla *res pubblica* e all'interesse generale, com'è il caso dei fondi pensione, deve poi contribuire a una sorta di allocazione «programmata» delle risorse finanziarie nell'economia attraverso la loro gestione diretta.

Il fondo pensione non dovrebbe dare in via reiterata e continuativa al gestore quelli che nel gergo tecnico della finanza si chiamano «ordini». Secondo uno stile ottimale di gestione delle risorse finanziarie, il fondo pensione dovrebbe affidare le risorse a un gestore specializzato, scelto con criterio, che deve poter essere sostituito se dà prova non buona delle sue capacità; ma la responsabilità ultima e principale deve essere affidata a quest'ultimo.

Questa è la scelta che si configura nel nostro ordinamento, diversa ad esempio da quella degli Stati Uniti, dove i fondi pensione fanno gestione diretta, ma in un contesto diverso, non certo da noi importabile.

Il fondo pensione affida il suo denaro in gestione ad intermediari specializzati nei confronti dei quali si riserva un vaglio critico e un diritto di recesso; la forza della concorrenza, unita ad un'efficace azione di vigilanza, è potenzialmente sufficiente per il buon finanziamento del sistema. Il diritto di recesso - rispondo ancora alle domande poste dal senatore Cavazzuti - deve essere previsto con giudizio. È necessario, per la ragione che ho appena espresso altrimenti mancherebbe un elemento fondamentale, il vaglio scritto del comportamento dei gestori; in caso contrario verrebbero meno gli stimoli concorrenziali. Ma non si deve assolutamente cadere nell'eccesso opposto e prevedere facoltà di recesso senza limiti. Il legislatore italiano è opportunamente orientato verso una posizione di equilibrio, prevedendo il recesso a certe condizioni, comunque con dei limiti.

Il senatore Lombardi Cerri ha posto una domanda sulla differenza ultima tra fondi pensione e fondi comuni di investimento. Al di là degli aspetti strettamente tecnici, i fondi di investimento si configurano quali gestori di risorse finanziarie in tutta analogia con altri soggetti del mercato finanziario, come le banche, le società di intermediazione mobiliare e gli stessi intermediari finanziari internazionali, quest'ultima possibilità essendo assolutamente da prevedere, nel quadro di pienezza di libertà di movimento dei capitali in cui la Banca d'italia ha sempre creduto e si riconosce.

Nel nostro schema invece il fondo pensioni raccoglie le risorse corrisposte da chi intende avvalersi della previdenza contributiva e secondo certe regole, poi, affida e delega la gestione di queste risorse a più tipi di intermediari finanziari.

Per quanto riguarda le domande poste in merito alla banche di S. Marino, mi scuso ma non sono in grado di dare una risposta puntualissima al riguardo, non essendo preparato a tali quesiti. Trattandosi di uno Stato sovrano, le relazioni tra l'Italia e la Repubblica di S. Marino si impostano nei termini generali secondo i quali vengono condotte le relazioni finanziarie tra paesi ed autorità di vigilanza, in un quadro che, almeno dal 1988, deve restare quello di una pienezza di libertà nel movimento dei capitali e nelle relazioni finanziarie, sia pure, ovviamente, sulla base di determinate regole. Comunque registriamo, e non da oggi, uno spirito di cooperazione molto serio tra le autorità di vigilanza sammarinesi e quelle italiane, per cui cercheremo insieme una soluzione al problema. Intanto, senatore Perin, prendo nota dei rilievi da lei avanzati, per tutto quanto i doveri istituzionali possano configurarsi quali aspetti di copertura della Banca d'Italia.

Devo dirle di non essere davvero in grado di impostare le risposte alla seconda e terza domanda da lei rivolte. Anche qui, dobbiamo convincerci che, nel rispetto delle leggi (confido che le norme siano state applicate), viviamo in un mondo di piena libertà di scelte finanziarie, di rapporti economici fra paesi. Per l'Italia è un mondo nuovo perchè fino al 1988 non era mai accaduto che i cittadini italiani potessero, senza vincoli di sorta, accendere passività o ricevere attività da non residenti.

Quanto alla domanda posta dal senatore Turini, essa attiene alle competenze di supervisione della Banca d'Italia. Nella memoria che abbiamo presentato diamo delle indicazioni - sia pure alquanto generali -

di fondo. Le richiamo brevissimamente. È opportuno che sorga un'autorità di vigilanza specificamente rivolta alla supervisione dell'attività dei fondi pensione: la commissione di vigilanza a cui prima è stato fatto riferimento.

Per quanto riguarda i singoli gestori, esistono già le autorità di vigilanza: la Banca d'Italia, per fondi comuni di investimento e per le banche e con riguardo ai profili di stabilità per le società di intermediazione mobiliare; la CONSOB, per le società di intermediazione mobiliare con attenzione prevalente ai profili di comportamento; e l'ISVAP, che supervisiona l'attività delle imprese assicurative. Nella memoria presentata si sottolinea che deve rimanere una scansione tra questi diversi compiti di vigilanza.

L'autorità preposta a sorvegliare l'attività dei fondi pensione dovrebbe essenzialmente vigilare sulla rispondenza delle relazioni contrattuali tra il fondo pensioni e i contribuenti e dello statuto del fondo pensione alla volontà contrattuale delle parti. Essa dovrebbe inoltre vegliare sui comportamenti del fondo pensione *stricto sensu*, sulle modalità, sulla tipologia e sulla rispondenza delle convenzioni. Il momento della convenzione è importantissimo e cruciale. L'autorità di vigilanza dovrebbe verificare anche che nelle scelte del fondo, di affidamento delle risorse a un gestore piuttosto che a un altro, siano rispettati lo spirito e la lettera degli statuti. La supervisione sui diversi tipi di gestori invece è già giuridicamente e fattualmente operante. Naturalmente possono porsi problemi di coordinamento fra autorità di vigilanza sui gestori e autorità di vigilanza sugli altri soggetti: questi problemi sono risolvibili, anche tramite accordi informali fra le autorità di vigilanza.

Qualunque confusione in questo campo creerebbe problemi molto delicati, in particolare conflitti di interesse fra i soggetti coinvolti dalle vicende dei fondi pensione. La garanzia che la Banca d'Italia può e deve dare è quella di continuare a svolgere bene l'attività di vigilanza che ad essa compete: segnatamente, quella sulle banche, sui fondi comuni di investimento e sulle società di intermediazione mobiliare.

CAVAZZUTI. Volevo sapere se una commissione del genere esiste in paesi che hanno fondi pensione più sviluppati di noi.

FRASCA. Le esperienze sono diversificate, anche perchè sono diversi i fondi pensioni rispetto allo schema configurato in Italia, sia perchè questa attività di controllo viene attribuita, di norma, o al Ministero del lavoro, se si dà una prevalenza al momento previdenziale del fondo pensione, oppure all'autorità di controllo o di assicurazione a gestire i fondi pensione; in altri casi, il compito di vigilanza viene affidato ad ulteriori autorità di controllo già esistenti in relazioni agli altri intermediari.

Questa è una caratteristica abbastanza valida negli altri paesi, proprio perchè sono diverse le modalità attraverso le quali sono stati regolati i fondi.

In Italia è stata fatta una scelta diversa e si è ritenuto opportuno dare vita a una Commissione che sovraintenda il fondo pensioni in senso stretto insieme ad altre autorità di vigilanza che hanno il compito di gestire le risorse messe a disposizione.

CIOCCA. A margine della risposta che è stata data vorrei chiarire che una più funzionale ed efficace azione di vigilanza sui diversi tipi di gestione garantirà una maggiore capacità competitiva dei gestori vigilati. Gestori ben vigilati, a parità di altre condizioni, configurano una capacità competitiva superiore.

In questo modo si sottolinea per l'ennesima volta che l'intero impianto di questo civilissimo istituto va costruito con grande attenzione. La concorrenza deve restare il *leit motiv*, anche perchè una confusione tra i vigilanti renderebbe più difficile la concorrenza.

Il Presidente ha posto due quesiti. Mi sembra di avere almeno in parte risposto per quanto attiene alle procedure di nomina, quesito che si ricollegava alla prima domanda del senatore Debenedetti. Il presidente Carpi si chiedeva chi garantisce che il pensionato ottenga la pensione...

PRESIDENTE. Domanda che oggi non è priva di qualche sale!

CAVAZZUTI. Per cercare di evitare che oltre al lavoro si perda anche la pensione.

CIOCCA. Il verbo «garantire» non va inteso nel senso di una garanzia al cento per cento. Credo che in nessun campo della finanza, non voglio dire dell'economia, sarebbe bene muovere dall'assunto che si possa dare, o pretendere, una simile garanzia. Si possono dare, certo, garanzie - al plurale - sia attraverso norme specifiche sia attraverso i due meccanismi che ho richiamato in precedenza: da un lato, la concorrenza, che è garanzia di buona gestione delle risorse anche da parte degli intermediari ai quali in Italia saranno affidati i denari dei pensionati nel campo della pensione integrativa; dall'altro, l'azione di vigilanza. Una dimensione importante dell'azione di vigilanza è costituita dai rapporti tra capitale ed impegni dei soggetti vigilati. Se mi chiedessero in che direzione si è spostata l'enfasi negli ultimi 10 e 20 anni nell'azione di vigilanza sulle banche e sui mercati finanziari, potrei rispondere che si è cercato di valorizzare, più che in passato, le difese insite in più alti rapporti, imposti dalle norme o richiesti dalla vigilanza, tra il capitale proprio dei soggetti della intermediazione finanziaria, i loro impegni e le loro passività.

Colgo l'occasione di questa audizione per chiarire un malinteso che pure si è creato in passato: una banca può offrire garanzie solo sulla base della propria profittabilità e quindi dell'adeguatezza delle riserve e del capitale che è stata in grado di accumulare.

È necessario fare ogni sforzo per evitare di dare l'impressione che si possa offrire una garanzia al cento per cento nell'ambito dell'istituto della previdenza integrativa. Abbiamo il dovere di essere assolutamente chiari nel ricordare che, per natura, un istituto siffatto implica un minimo di rischio. È un rischio che va contenuto e minimizzato nei modi che ho indicato ma che non può essere azzerato. Non saremmo sinceri se sostenessimo che non c'è rischio. È un istituto, quello della previdenza integrativa, molto importante, potenzialmente prezioso, ma anch'esso esposto a rischi ineliminabili che conosciamo, tipici di un'economia di mercato.

PERIN. La ringrazio per i suoi chiarimenti. Il Gruppo della Lega Nord è favorevole al libero mercato e anche per questo motivo rivendichiamo una legge *antitrust* che garantisca la trasparenza rispetto alla consistenza dei capitali e delle proprietà di ogni singolo soggetto. Molto spesso risulta più comodo tenere nascoste talune vicende. Affinchè la Banca d'Italia possa agire con più autorevolezza ed essere nel contempo maggiormente indipendente è bene che siano predisposte delle leggi appropriate in modo da consentire un corretto funzionamento anche del catasto e di tutti i terminali delle camere di commercio.

C'è in generale una grande delusione. Sono tornato da un viaggio-missione in Romania dove ho ricevuto un elenco di venti ditte italiane che in quel paese hanno fatto delle *joint ventures*. Si può risalire alle ditte sapendo la città di provenienza; occorre far chiarezza su tali attività al fine di ottenere risultati positivi.

CIOCCA. Prendo atto delle sue perplessità.

LOMBARDI CERRI. Ho ascoltato con interesse ed attenzione le sue parole, dottor Ciocca, e le confesso che nutro una grande preoccupazione per il futuro dei nostri pensionati. Vorrei raccontarle un episodio emblematico. Cinque anni fa ho fatto un credito di 100 milioni ad un amico, presidente di un noto ed affermato fondo di investimento. Al fondo di oggi perdo esattamente 4.700.000 lire e non metto in conto gli interessi perduti e la svalutazione. Se fossi un pensionato chi mi garantirebbe la possibilità di mangiare?

TURINI. Vorrei sottolineare in maniera ancora più incisiva quanto detto dal senatore Perin. La natura dell'istituto che si va ad istituire indica un minimo di rischio nella gestione delle risorse che dovrebbero garantire il sistema previdenziale integrativo. Quando si parte con un minimo di rischio, si arriva di solito a un grande rischio. Oggi i lavoratori si pongono pressanti interrogativi sulla possibilità o meno di prendere la cosiddetta liquidazione; si sa ancora poco sui fondi integrativi. Insorgono insomma problemi seri per i lavoratori; dell'argomento ci occuperemo in maniera più approfondita nel momento in cui esamineremo in Assemblea il provvedimento sulle pensioni.

CIOCCA. La condizione generale perchè sotto il profilo economico un sistema di previdenza integrativa sia vitale è che il tasso di interesse, il tasso di frutto, dell'investimento delle risorse raccolte sia maggiore o uguale al tasso di crescita dei salari nell'economia. Per salari, si legga consumi, si legga volontà e possibilità di mantenere al pensionato un tenore di vita adeguato. Questa condizione nella storia economica non soltanto italiana ma dei paesi industriali nel loro insieme si è verificata tendenzialmente negli ultimi 150 anni; ma vi sono stati periodi i cui la situazione «congiunturale» dell'economia non l'ha resa possibile. Pertanto, occorre porre particolare attenzione all'influenza esercitata dalle variabili macroeconomiche. L'elemento di rischio, a questo punto, non va più riferito al singolo gestore o al singolo fondo pensione o di investimento a cui le risorse sono state affidate, bensì al sistema economico non solo nazionale ma internazionale nel suo insieme. Come la storia

dimostra quell'elemento di rischio non è riducibile a zero. Si può pensare a una compensazione: negli Stati Uniti e in Francia vi sono, da parte dello Stato, degli impegni ad assicurare minimi livelli. Ma, a parte il profilo di opportunità sistemica nell'ipotizzare soluzione del genere, non possiamo ignorare - lo ripeto - le condizioni della finanza pubblica del nostro paese.

CAVAZZUTI. Non desidero anticipare il dibattito che a breve si svolgerà in Parlamento in tema di pensioni, ma è ovvio ed evidente che la previdenza integrativa presenta una componente di rischio. In certi paesi sono previsti interventi, anche se modesti ma, al contrario dell'Italia, si tratta di paesi in cui non esiste alcuna forma di previdenza pubblica.

Il progetto di legge che esamineremo non prevede la sostituzione della previdenza pubblica con quella privata. Mi pare di aver letto nei progetti di legge presentati alla Camera dei deputati la proposta di garantire a un lavoratore che abbia raggiunto i mitici 35 anni di previdenza integrativa un qualcosa rapportabile al 25-30 per cento della pensione pubblica. Questo lavoratore rimane quindi tutelato da una pensione pubblica e i suoi risparmi saranno destinati alla previdenza integrativa, che per sua natura non può essere esente da rischi.

Molto dipenderà dalla qualità gestionale; la mia sensazione è che non dobbiamo concentrarci molto sulla componente di rischio e quindi sulla condizione macroeconomica, anche se la dobbiamo prendere in dovuta considerazione. I rischi non derivano dalle condizioni macroeconomiche, che il dottor Ciocca ha ricordato, ma - lo ripeto - dalla qualità della gestione; in altre parole, non credo che vi sia un insito rischio. Il mercato è a rischio, ma i rischi da evitare sono connessi al mal funzionamento del sistema e non al suo funzionamento in equilibrio (gestore idoneo, garanzie adeguate, vigilanza); tutto questo non può non destare qualche preoccupazione. Sono altresì perplesso su un'imprecisa definizione dei criteri di composizione e di funzionamento della Commissione di vigilanza sui fondi pensione; non ritengo che, così strutturata, essa possa garantire l'efficace funzionamento del sistema, e per «sistema» mi riferisco alla gestione, alla vigilanza, alle scelte, al conflitto di interessi e via di questo passo.

TURINI. Non vorrei essermi spiegato male. Si sa che l'indennità di liquidazione è salario differito. Questo salario differito dovrebbe essere sicuro; se poi la sicurezza viene a mancare è un furto, perchè si tratta di denaro che viene portato via dalle tasche dei lavoratori. Mi pare che il punto sia di una chiarezza indiscutibile, anche se i sindacati ci mostrano le cose in modo differente.

PRESIDENTE. L'interesse dell'audizione tenutasi oggi è confermato dal fatto che essa termina con una sorta di avvio del dibattito che svilupperemo poi in sede di discussione sul nuovo sistema pensionistico.

Mi astengo dall'intervenire personalmente su quanto è stato detto in conclusione. Devo solo osservare - mi è dovuto - che la discussione odierna mi convince sempre di più (lo dico non come presidente della Commissione, ma come uomo di parte) che di fronte alla nuova situa-

zione che si è venuta a creare a livello mondiale e che coinvolge il futuro del nostro paese ed il riassetto generale che sarà necessario realizzare, la sinistra - che mi sta particolarmente a cuore - deve compiere un'autentica rivoluzione culturale.

Tanto più si pone per noi il problema di fronte a un mercato che, per sua natura, non può più offrire le certezze che era in grado di dare in passato. Dobbiamo attrezzarci, attraverso un sistema di regole e di organismi di controllo che dia, in altro livello, in altro modo e configurando anche un nuovo assetto dello Stato, garanzie sociali per gli utenti e per i consumatori. È una materia di ampia portata, e non posso non compiacermi del fatto che la Commissione abbia voluto - sia in materia di *authorities* sia esaminando questo tema - affrontare il vivo del problema. Nutro invece una forte preoccupazione (in proposito concordo pienamente con il senatore Cavazzuti) per la natura della Commissione di vigilanza sui fondi pensione, la quale, così come è configurata, non mi sembra assolutamente in grado di offrire quelle garanzie di autonomia e di trasparenza che sono indispensabili per poter far fronte, su un terreno nuovo, ai rischi che giustamente il senatore Turini ha richiamato. Mi sono permesso queste osservazioni finali perchè si tratta di materia molto scottante per tutti, anche dal punto di vista ideologico.

Ringrazio vivamente il dottor Ciocca e il dottor Frasca per le risposte che ci hanno fornito. Se la Commissione continuerà il proprio lavoro in questa direzione, può darsi che avremo presto occasione di incontrarci nuovamente.

Rinvio il seguito dell'indagine ad altra seduta.

I lavori terminano alle ore 17,30.

SERVIZIO DELLE COMMISSIONI PARLAMENTARI

Il Referendario parlamentare reggente l'Ufficio centrale e dei resoconti stenografici

DOTT.SSA GLORIA ABAGNALE