



Giunte e Commissioni

RESOCONTO STENOGRAFICO

n. 3

N.B. I resoconti stenografici delle sedute di ciascuna indagine conoscitiva seguono una numerazione indipendente

6^a COMMISSIONE PERMANENTE (Finanze e tesoro)

INDAGINE CONOSCITIVA SULLE QUESTIONI ATTINENTI
ALL'ATTUAZIONE DELLA LEGGE 28 DICEMBRE 2005, N. 262,
RECANTE «DISPOSIZIONI PER LA TUTELA DEL RISPARMIO E
LA DISCIPLINA DEI MERCATI FINANZIARI»

12^a seduta: mercoledì 13 settembre 2006

Presidenza del presidente BENVENUTO

I N D I C E

Audizione di rappresentanti dell'Assirevi - Associazione italiana revisori contabili

PRESIDENTE	Pag. 3, 11, 12 e <i>passim</i>	GIUSSANI	Pag. 4, 12
COSTA (FI)	11		
EUFEMI (UDC)	9		

Audizione di rappresentanti del Consiglio nazionale dei consumatori e degli utenti

PRESIDENTE	Pag. 13, 24	AVALLONE	Pag. 16
BARBOLINI (Ulivo)	23	* FANTI	19
COSTA (FI)	22	LANNUTTI	15
EUFEMI (UDC)	21	MELCHIORRE	18
		* PICCIOLINI	13

Audizione di rappresentanti dell'Assoservizi fiduciari, di trust e di investimento

PRESIDENTE	Pag. 24, 27, 28 e <i>passim</i>	CATTANEO	Pag. 25
BARBOLINI (Ulivo)	30	* UCKMAR	25, 27, 28 e <i>passim</i>
COSTA (FI)	28	ZITIELLO	26
EUFEMI (UDC)	27, 28		
VENTUCCI (FI)	28, 30		

Audizione di rappresentanti dell'AIAF - Associazione italiana degli analisti finanziari

PRESIDENTE	Pag. 31, 39, 41	* FERRARI	Pag. 36, 37
BARBOLINI (Ulivo)	41	* TRASI	31, 40, 41
EUFEMI (UDC)	38		
VENTUCCI (FI)	36, 37		

Audizione di rappresentanti del Consiglio nazionale dei dottori commercialisti e del Consiglio nazionale dei ragionieri e periti commerciali

PRESIDENTE	Pag. 41, 49	DAMIANI	Pag. 41
BARBOLINI (Ulivo)	49	FIGÁ TALAMANCA	45
COSTA (FI)	48		

N.B. L'asterisco accanto al nome riportato nell'indice della seduta indica che gli interventi sono stati rivisti dagli oratori.

Sigle dei Gruppi parlamentari: Alleanza Nazionale: AN; Democrazia Cristiana-Partito repubblicano italiano-Indipendenti-Movimento per l'Autonomia: DC-PRI-IND-MPA; Forza Italia: FI; Insieme con l'Unione Verdi-Comunisti Italiani: IU-Verdi-Com; Lega Nord Padania: LNP; L'Ulivo: Ulivo; Per le Autonomie: Aut; Rifondazione Comunista-Sinistra Europea: RC-SE; Unione dei Democratici cristiani e di Centro (UDC): UDC;

Intervengono il dottor Alberto Giussani, presidente dell'Associazione italiana revisori contabili, accompagnato dal dottor Mario Boella, vice presidente della medesima associazione; il dottor Fabio Picciolini, esperto Adiconsum, il dottor Armando Biagetti e il dottor Claudio Melchiorre, esperti Adoc, il dottor Elio Lannutti, presidente Adusbef, l'avvocato Luciano Fanti, esperto Codacons, il dottor Francesco Avallone, vice presidente della Federconsumatori, accompagnato dal dottor Sergio Veroli, esperto della medesima federazione; il professor Victor Uckmar, presidente dell'Assoservizi fiduciari, di trust e di investimento, accompagnato dal dottor Giannino Spessa, vice presidente vicario, dal dottor Giovanni Paganini Marana, vice presidente, dal dottor Michele Cattaneo, vice presidente e dall'avvocato Luca Zitiello, consulente della medesima associazione; il dottor Giampaolo Trasi, presidente dell'Associazione italiana degli analisti finanziari, accompagnato dal dottor Gianni Ferrari, vice presidente, e dal dottor Franco Biscaretti di Ruffia, segretario generale della medesima associazione; il professor Mario Damiani, presidente del Consiglio nazionale dei dottori commercialisti, accompagnato dalla dottoressa Marisa Eramo del medesimo Consiglio, nonché il professor Paolo Moretti, componente del Consiglio nazionale dei ragionieri e periti commerciali, accompagnato dal dottor Giovanni Figà Talamanca del medesimo Consiglio.

I lavori hanno inizio alle ore 9,30.

PROCEDURE INFORMATIVE

Audizione di rappresentanti dell'Assirevi - Associazione italiana revisori contabili

PRESIDENTE. L'ordine del giorno reca il seguito dell'indagine conoscitiva sulle questioni attinenti all'attuazione della legge 28 dicembre 2005, n. 262, recante «Disposizioni per la tutela del risparmio e la disciplina dei mercati finanziari», sospesa nella seduta di ieri.

Comunico che, ai sensi dell'articolo 33, comma 4, del Regolamento, è stata chiesta l'attivazione dell'impianto audiovisivo e che la Presidenza del Senato ha già preventivamente fatto conoscere il proprio assenso. Se non si fanno osservazioni, tale forma di pubblicità è dunque adottata per il prosieguo dei lavori.

Sono oggi previste alcune audizioni, la prima delle quali è quella dei rappresentanti dell'Associazione italiana revisori contabili (Assirevi). Sono presenti il dottor Alberto Giussani, presidente, accompagnato dal dottor Mario Boella, vice presidente, che ringrazio per essere qui intervenuti.

Ricordo che questa Commissione dovrà fornire il parere sullo schema di decreto legislativo emanato dal Governo lo scorso 31 agosto, ai sensi della delega contenuta nell'articolo 43 della legge n. 262 del 2005; avremmo pertanto interesse a conoscere le osservazioni degli auditi in merito a modifiche legislative non solo sul lungo periodo, ma anche sul breve periodo.

Cedo quindi la parola al dottor Giussani, che ringrazio anche per il documento consegnato agli atti della Commissione.

GIUSSANI. Signor Presidente, la ringrazio molto, così come ringrazio i senatori, per questo invito a contribuire all'indagine conoscitiva sull'attuazione della legge sul risparmio. Abbiamo consegnato alla Commissione un documento di circa venti pagine, che raccoglie tutte le nostre osservazioni; abbiamo tuttavia ritenuto opportuno sintetizzare le nostre argomentazioni in un *executive summary* di sette pagine. Intendo quindi esporre soltanto questa sintesi; naturalmente i signori senatori, se avranno necessità di ulteriori dettagli, potranno disporre del testo completo o rivolgere domande a me o al vice presidente.

Vorrei ribadire – come ha ricordato il presidente Benvenuto – che la legge sul risparmio è stata oggetto di un recente intervento in esecuzione della delega al Governo per il coordinamento legislativo; esprimeremo quindi un commento – come ci è stato chiesto dal Presidente – anche su questo schema di decreto legislativo.

Vorrei innanzitutto dire che, nel complesso, la legge sul risparmio ha rappresentato, a giudizio della nostra associazione e relativamente alla nostra competenza (non esprimiamo giudizi che non ci competono), un positivo miglioramento del precedente impianto normativo. Intendiamo ora offrire un contributo sulle questioni oggi in discussione, che coinvolgono la funzione e la responsabilità della revisione contabile.

Dobbiamo subito esprimere una profonda preoccupazione in merito al continuo proliferare, in un arco temporale estremamente ristretto, di interventi legislativi che interessano la materia degli incarichi di revisione. Per contro, auspichiamo che il legislatore intervenga con una riforma organica della revisione contabile, anche tenuto conto del prossimo necessario adeguamento del nostro ordinamento ai principi dell'VIII direttiva comunitaria; ciò, preferibilmente, anche in tempi più rapidi rispetto a quelli dettati dalla direttiva, ma – ripeto – con una riforma organica e non con interventi di volta in volta, come è il caso di questo decreto legislativo.

Vorrei dire due parole sul sistema di revisione contabile e sul ruolo di Assirevi, che forse non sono noti a tutti i senatori. Assirevi riunisce 14 delle 21 società di revisione iscritte all'albo CONSOB, che svolgono la revisione contabile di società quotate per oltre il 99,8 per cento della capitalizzazione di borsa. Essa ha lo scopo di fornire supporto tecnico-professionale all'attività dei propri associati e di promuovere, attraverso studi ed attività di formazione, lo sviluppo di elevati *standard* qualitativi della professione di revisore contabile. Diverse migliaia di professionisti ope-

rano nell'ambito delle società di revisione associate ad Assirevi, le quali assumono ogni anno oltre mille neolaureati in materie economiche.

La costante ricerca di risorse umane di elevato livello, la loro continua formazione professionale ed il perseguimento sistematico di elevati *standard* qualitativi di immagine e reputazionali costituiscono il patrimonio comune di riferimento delle società di revisione appartenenti ad Assirevi. Per raggiungere tale obiettivo le società di revisione effettuano, con la collaborazione di Assirevi, significativi investimenti destinati alla formazione dei propri professionisti (nel corso del 2005 sono state complessivamente erogate 561.860 ore di formazione, con un investimento di oltre 26 milioni di euro nella formazione professionale).

L'accrescimento e la salvaguardia di un elevato *standard* professionale delle risorse umane sono perseguiti anche attraverso esperienze di lavoro multidisciplinari, rese possibili grazie all'articolata struttura, pure a livello internazionale, delle reti cui le società di revisione appartengono. L'attività formativa realizzata da Assirevi e dalle sue associate consente ai professionisti che abbiano maturato un'esperienza lavorativa nell'ambito della revisione contabile di accedere agevolmente al mercato del lavoro in ambito aziendale. In effetti, l'attività delle società di revisione genera competenze professionali di elevato livello che, tramite il relativo *turnover*, sono periodicamente assorbite dal mercato per ruoli di responsabilità nel settore amministrativo-contabile e nelle grandi o medie aziende.

Inoltre, sotto il profilo dell'obiettivo del rafforzamento dell'immagine, una ricerca svolta dall'università Bocconi di Milano evidenzia che i diretti interlocutori delle società di revisione riconoscono l'elevata reputazione di queste ultime, di qualunque dimensione (grandi o piccole), collegandola sia alla riconosciuta professionalità dei soggetti di cui esse si avvalgono, sia al rispetto di stringenti requisiti etici e di indipendenza sui quali l'associazione è costantemente impegnata.

Sotto un altro profilo, occorre infine segnalare che Assirevi ha anche l'obiettivo di facilitare l'ingresso di nuove società nel mercato della revisione e di agevolare lo sviluppo di quelle di minori dimensioni già operanti sul mercato. In tale prospettiva, l'attività posta in essere da questa associazione è diretta a bilanciare la tendenza contraria generata anche dall'attuale normativa introdotta dalla legge sul risparmio in tema di revisione dei gruppi che, sancendo la responsabilità esclusiva del revisore principale, non agevola la presenza di più operatori professionali sul mercato.

Fatta questa premessa, verrei alle osservazioni vere e proprie. Intendo innanzitutto formulare a nome dell'associazione riflessioni in ordine ad una tematica di notevole rilevanza per noi, ma anche per tutto il sistema: l'introduzione di un limite quantitativo alla responsabilità civile delle società di revisione, il cosiddetto *liability cap* (si tratta di un argomento in discussione anche a livello internazionale). L'adozione di un provvedimento normativo al riguardo, da tempo auspicata da parte di questa associazione, si rende sempre più necessaria, tenuto conto sia dell'incremento delle richieste risarcitorie per importi talvolta di esorbitante ammontare,

sia della difficoltà, sul mercato nazionale ed internazionale, di reperire compagnie assicurative disposte a stipulare polizze per danni da responsabilità civile della società di revisione. In questa situazione il mercato finisce per rimanere sostanzialmente tutelato solo dal patrimonio delle società di revisione. Non solo: vi è il rischio concreto che anche le società di revisione fino ad oggi sopravvissute possano scomparire.

L'opportunità di una simile previsione normativa era stata già riconosciuta durante *l'iter* dei lavori parlamentari della legge sul risparmio, ma la proposta di articolato sottoposta alla discussione è stata oggetto di emendamento abrogativo in fase di approvazione finale. Anche la nuova VIII direttiva dell'Unione europea si è occupata del tema e, nei lavori effettuati a livello europeo, è emerso che un regime di responsabilità illimitata, quale quello vigente oggi in Italia, non rappresenta una forma di tutela del mercato, in quanto – credo di citare le parole esatte di questo studio europeo – una responsabilità del revisore non assicurabile non costituisce alcuna garanzia risarcitoria. Del resto altri Paesi, quali Germania, Austria, Belgio, Grecia, hanno già introdotto una limitazione alla responsabilità civile dell'attività di revisione.

Assirevi chiede, dunque, l'introduzione di una limitazione alla responsabilità civile dell'attività di revisione, ovviamente in relazione solo ai casi di comportamenti non dolosi, attraverso uno specifico articolo che per esempio potrebbe disporre quanto segue: «La società di revisione deve rispondere dei danni accertati per comportamenti non dolosi sino ad un importo pari a dieci volte il corrispettivo percepito per l'incarico di revisione riferito al bilancio oggetto di revisione». È una formulazione molto simile a quella contenuta nell'ultima bozza di legge sul risparmio, ma poi quell'articolo è stato soppresso.

In secondo luogo questa associazione, sulla base delle ragioni che sono espone in maggior dettaglio nel documento completo, in particolare nel paragrafo 4.1, ritiene che la proposta di modifica contenuta nello schema di decreto legislativo inerente la durata dell'incarico della revisione non risulti coerente con l'obiettivo, posto a base della legge sul risparmio, di migliorare l'efficacia e l'indipendenza dell'attività di revisione. Infatti lo schema di decreto legislativo propone di sostituire la previsione di un incarico di sei esercizi rinnovabili una sola volta e nuovamente conferibile solo dopo il decorso di almeno tre esercizi dalla cessazione del precedente, con un incarico che può avere una durata compresa tra un minimo di sei e un massimo di nove esercizi, non rinnovabile e nuovamente conferibile solo dopo tre esercizi dalla cessazione del precedente.

Premesso che con tale nuovo cambiamento normativo si succederebbero ben tre diversi regimi di durata dell'incarico di revisione in meno di un anno, a nostro avviso lo schema di decreto legislativo pregiudica l'efficacia e l'equilibrio raggiunti con la disciplina del testo unico della finanza su questo tema che, affiancando l'istituto della rotazione delle società di revisione, *audit firm rotation*, alla rotazione del responsabile di incarico, *partner rotation*, già costituiva un *unicum* sensibilmente più rigo-

roso e oneroso rispetto al panorama internazionale e all'indicazione dell'VIII direttiva europea.

Lo schema di decreto legislativo, infatti, prevedendo un'ipotetica durata dell'incarico di solo sei esercizi, cioè la durata minima, non consente al sistema, e dunque ai risparmiatori, di beneficiare per gli ulteriori sei esercizi dell'incarico rinnovato, degli effetti positivi della qualità del lavoro derivanti dalla conoscenza della società o del gruppo oggetto di revisione e acquisiti dalla struttura della società di revisione a conclusione del primo incarico di sei esercizi, e ciò in presenza comunque di un'adeguata tutela del rischio di eccessiva familiarità, che è garantita dalla rotazione del responsabile della revisione che interviene al termine del primo incarico di sei esercizi.

Il decreto legislativo interviene ancora su una normativa idonea a contenere i costi di *start-up*, inevitabilmente collegati all'ingresso della nuova società di revisione con una ricaduta degli stessi costi, che vengono assorbiti dal mercato, sui risparmiatori, senza pregiudicare in alcun modo, grazie appunto allo strumento della *partner rotation*, l'indipendenza del revisore. Determina, infine, attraverso la previsione di un incarico di durata superiore a sei esercizi, e comunque fino a un massimo di nove, quindi una durata variabile all'interno di questo intervallo, un disallineamento temporale tra lo strumento dell'*audit firm rotation* e quello della *partner rotation*, con inevitabili conseguenze sul piano dell'efficienza operativa e della gestione dei rischi per incarichi.

Per tutti questi motivi Assirevi manifesta la propria motivata opinione contraria al recepimento della modifica della legge sul risparmio riguardante questo aspetto, così come prospettato nello schema di decreto legislativo, auspicando che sotto questo profilo il regime di durata degli incarichi, attualmente previsto dal testo unico della finanza, così come innovato dalla legge sul risparmio, rimanga invariato. Sempre in merito all'incarico di revisione, lo schema di decreto legislativo propone di modificare l'attuale procedimento di conferimento dell'incarico, basato sull'approvazione assembleare di una proposta formulata dal consiglio di amministrazione previo parere dell'organo di controllo, attribuendo a questo ultimo il potere di formulare direttamente all'assemblea la proposta di conferimento dell'incarico.

A nostro avviso la modifica proposta dallo schema di decreto legislativo, quindi il conferimento dell'incarico su proposta dell'organo di controllo, collegio sindacale o equivalente, determina rischi d'influenza da parte di uno dei soggetti controllori, l'organo di controllo interno appunto, sull'altro, revisore esterno, con inevitabili conseguenze sotto il profilo della loro reciproca autonomia e indipendenza, nonché dell'interazione dei controlli di rispettiva competenza.

Lo schema di decreto legislativo, inoltre, fa venire meno l'attuale sistema di confronto dialettico e di autotutela realizzato dalla disciplina vigente, che prevede il monitoraggio da parte del collegio sindacale, o degli equivalenti organi di controllo, delle scelte effettuate dal consiglio d'amministrazione. La previsione che affida all'organo di controllo interno per-

fino la definizione della durata degli altri termini contrattuali dell'incarico è in palese incongruenza con il sistema, che non prevede, in linea di principio, l'attribuzione a tale organo di competenze di natura gestoria o operativa.

Lo schema di decreto legislativo, infine, non risulta in linea con le previsioni e le finalità dell'VIII direttiva europea.

Conseguentemente, Assirevi manifesta la propria e motivata opinione contraria al recepimento della modifica della legge sul risparmio riguardante questo aspetto, così come prospettata nello schema di decreto legislativo, e auspica che sia mantenuto il meccanismo, attualmente previsto dal testo unico della finanza, caratterizzato da una proposta all'assemblea da parte dell'organo di gestione, previo parere dell'organo di controllo.

Esistono poi ulteriori aspetti, e non di minore importanza, in relazione ai quali Assirevi intende formulare alcune proposte. Si tratta di profili che, a nostro avviso, non contribuiscono all'incremento dell'indipendenza e della qualità della revisione contabile, e anzi costituiscono elementi di complicazione e rigidità e non forniscono utili contributi al rafforzamento dell'indipendenza della società di revisione e al miglioramento dell'efficacia e dell'efficienza dell'attività di controllo contabile.

Sono tematiche abbastanza complesse dal punto di vista tecnico, quindi per un maggiore approfondimento mi permetto di rinviare al contenuto completo della relazione che viene lasciata agli atti di codesta Commissione. Ci preme però sottolineare la questione dell'estensione ingiustificata dell'ambito di applicazione dell'obbligo di rotazione del responsabile della revisione, la cosiddetta *partner rotation*. Ad avviso nostro sarebbe necessario circoscrivere maggiormente la disciplina della *partner rotation* con riferimento alla circolazione del responsabile della revisione all'interno del gruppo, escludendone l'applicazione in relazione alle società collegate e alle società controllate e quotate che non rivestono significativa rilevanza e per le quali non si pone il problema del rischio di eccessiva familiarità. Ricordo inoltre che sulle società collegate la società o il gruppo non ha un'influenza dominante, e quindi non si comprende il perché dell'estensione di questa disciplina anche alle società collegate.

Un'altra questione è quella del divieto di prestazione di taluni servizi professionali, i cosiddetti *non audit services*, che richiede, mediante uno specifico intervento legislativo, oppure conferendo espressi poteri regolamentari in materia alla CONSOB, di definire criteri volti a delimitare l'estensione applicativa del divieto alle prestazioni *non audit services*, in particolare tramite l'individuazione di specifiche soglie nei termini illustrati nella relazione. Ricordo che tutti questi divieti sono estesi all'intera rete della società di revisione poiché la legge sul risparmio ha introdotto nel testo unico il concetto di rete della società di revisione.

Infine, nello schema di decreto legislativo è previsto il divieto di circolazione delle risorse professionali. In proposito auspichiamo un intervento legislativo volto a modificare l'articolo 160, comma 1-*quinquies*, del testo unico della finanza, in modo tale che le conseguenze derivanti dalla violazione del divieto alla circolazione delle risorse professionali

delle società di revisione siano poste in capo alle emittenti o alle loro controllanti o collegate. Mi riferisco al divieto da parte della società revisionata di assumere un ex dipendente della società di revisione incaricata della revisione. Mi pare ovvio che in questo caso i soggetti che eventualmente si rendono responsabili per comportamenti non conformi alla legge sono la società revisionata e il dipendente, mentre le conseguenze ricadono sulla società di revisione, e, in merito, ricordo che si può trattare di conseguenze che possono perfino giungere alla revoca dell'incarico. Credo, quindi, che un intervento legislativo volto a specificare che le sanzioni devono essere in capo a quei soggetti che hanno compiuto la scorrettezza sia opportuno.

In ogni caso reputiamo per di più opportuno che si eviti l'affermazione dell'apparente automatismo per cui se esiste la violazione della norma vi è la revoca dell'incarico. Inoltre, probabilmente, è da escludere dall'ambito di applicazione anche la possibilità di assumere un dipendente da parte di società collegate a quella oggetto di revisione perché – ripeto – anche la società oggetto di revisione non ha sulle società collegate un'influenza tale da impedire questo comportamento.

Infine per quanto riguarda la facoltà di recesso dall'incarico da parte della società di revisione, attualmente non è prevista. Assirevi ritiene invece che, in ipotesi specifiche e ben individuate, l'impossibilità attuale di una società di revisione di porre anticipatamente fine all'incarico potrebbe comportare effetti negativi proprio sulla qualità dell'*audit*, nonché sull'indipendenza del revisore stesso. Quindi chiediamo che sia consentito alle società di revisione di richiedere l'interruzione unilaterale dell'incarico, ovviamente previa attivazione della procedura davanti alla CONSOB che ne verifichi i presupposti, perché attualmente l'incarico può essere interrotto solo per revoca da parte della società revisionata, ovvero dalla CONSOB.

Infine questa associazione, ribadendo la propria motivata opinione contraria alle modifiche proposte con lo schema di decreto legislativo che ho in precedenza delineato, intende evidenziare la necessità che laddove queste ultime, e in particolare la modifica della norma in tema di durata dell'incarico, fossero comunque adottate, si prevedano nel contempo disposizioni transitorie adeguatamente circostanziate che ne disciplinino la prima applicazione, perché – ripeto – si stanno delineando con questo schema di decreto legislativo tre diversi regimi di durata dell'incarico in un unico anno.

Ringrazio infine gli onorevoli senatori e il Presidente per l'attenzione e sono a vostra disposizione, così come il vice presidente Boella, per qualunque domanda o richiesta di chiarimento.

EUFEMI (*UDC*). Signor Presidente, desidero rivolgere un ringraziamento al dottor Giussani e al dottor Boella per la loro partecipazione a questa audizione che è particolarmente importante, dato che è stato espresso un giudizio sostanzialmente positivo sulla cosiddetta legge sul risparmio che è stata approvata alla fine della scorsa legislatura, rispetto alle

tante considerazioni formulate invece da altri soggetti e soprattutto alla preoccupazione sollevata di interventi frammentari e ripetuti nella prospettiva dell'introduzione dell'VIII direttiva comunitaria.

Devo aggiungere però che lei, presidente Giussani, ha posto l'attenzione su alcune questioni delle quali mi ero già occupato durante la passata legislatura: mi riferisco in particolare alla necessità di fissare il limite assicurativo della responsabilità civile della revisione, la cosiddetta *liability cap*, perché ritengo che la strada portata avanti dall'area germanica (Austria, Germania e anche Belgio) in questa direzione rappresenti un punto di svolta rispetto a situazioni diverse che francamente non aiutano il sistema. Sono convinto di questo perché, ad esempio, il fallimento della società Arthur Andersen non ha giovato a nessuno perché tutta la struttura poi è confluita in altre società di revisione, ma è venuto meno un soggetto, cancellato dalla storia. Invece se noi fissiamo una dimensione quantitativa, credo che il danno reputazionale sia più forte rispetto a operazioni di cancellazione. Infatti la pena dell'ergastolo ormai non viene comminata più a nessuno; anzi, l'ergastolo viene cancellato, la cosiddetta legge Gozzini tenta il recupero anche di chi viene condannato per delitti gravissimi, dunque ritengo che questa esigenza possa essere in qualche modo soddisfatta con l'ipotesi prospettata o anche in altre maniere.

Una seconda questione sulla quale si è concentrata l'attenzione è la durata dell'incarico. Condivido certamente le preoccupazioni espresse rispetto al processo di formazione del personale, alla qualità, alla formazione continua e all'opportunità che vi sia un investimento sulla qualità piuttosto che un ritorno che finisce per non esserci perché, se si tenta un investimento su un determinato obiettivo che viene meno, resta comunque il costo del cosiddetto *start up*, com'è stato detto, e quindi si crea un disallineamento tra incarico e rotazione.

Dunque confermerei la scelta compiuta nella passata legislatura e non comprendo bene, Presidente, quanto è stato scritto nella relazione di accompagnamento al decreto legislativo, perché quando si afferma che le modifiche apportate sono volte a chiarire che anche la consulenza legale rientra tra i servizi che non possono essere forniti dal revisore – su questo magari si può spendere qualche parola ulteriore – e a rimuovere i dubbi interpretativi suscitati dalla formulazione sulla durata massima dell'incarico del revisore, vorrei far notare che non vi è nulla da chiarire perché la scelta era evidente. Si tratta quindi di rimettere in discussione una scelta del Parlamento.

Vorrei inoltre chiedere al Presidente se può spiegare più approfonditamente la questione, cui ha già accennato, della revoca unilaterale degli incarichi. La CONSOB e la società revisionata possono determinare la revoca, invece la società di revisione non può determinare questa scelta. In un'ottica paritaria potremo forse inserire questo principio, ma quello che trovo aberrante è la modalità di conferimento dell'incarico: come si può immaginare che il consiglio sindacale determini la scelta della proposta di incarico? Si tratta di un organo di controllo mentre il consiglio di amministrazione è l'organo di governo, ed è quest'ultimo che deve decidere a

chi deve essere affidata la revisione, non invece il collegio sindacale, perché in tal caso si determinerebbe un inquinamento, quello sì, tra organo sindacale e organo della revisione. Questa è un'aberrazione che credo debba essere rimossa e mi appello a tutti i componenti della Commissione affinché prendano in considerazione una questione sulla quale certamente ci sono molte preoccupazioni.

Infine ringrazio il Presidente per il suo intervento e mi auguro che, nell'ambito dell'indagine conoscitiva, i problemi che sono stati sollevati possano trovare un ascolto più attento rispetto alle posizioni ideologiche. Infatti, Presidente, la questione del limite assicurativo si accompagna con quella del voto segreto: intendo dire che sono emerse posizioni ideologiche che ad un certo punto hanno fatto perdere il lume della ragione. Dunque recuperiamolo.

COSTA (FI). Per prima cosa esprimo il mio apprezzamento per la richiesta di un sempre maggior impegno della cultura della revisione all'esterno dell'ambito propriamente applicativo dell'azione della società di revisione e, con riferimento poi al limite ed ai fini della responsabilità civile, mi sembra doveroso pretenderlo per un'esigenza specifica, cioè riuscire ad avere una compagnia di assicurazioni disposta ad assicurare qualcuno ed anche contenere i rischi e i costi di funzionamento della società, che altrimenti si traslano esattamente sulla società revisionata.

Per quanto riguarda poi il parere del collegio rispetto alla scelta, la mia opinione è che se ne possa parlare, ma il decreto legislativo non postula casualmente anche l'acquisizione dell'opinione del collegio sindacale poiché esso è organo interno espresso democraticamente dall'assemblea, e quindi quella legittima aspirazione del collega che mi ha preceduto, il senatore Maurizio Eufemi, è ispirata dalla filosofia che presiede all'elezione degli organi societari. Vale a dire che l'assemblea di fatto concorre ad esprimere una volontà attraverso l'organo di controllo, che è il collegio sindacale eletto dall'assemblea, che altro non è se non il braccio tecnico-operativo in grado di esprimere un parere specifico su di un'attività squisitamente tecnica e complementare all'attività propria dell'organo di controllo.

Per quanto concerne l'attività di formazione sarebbe interessante, magari con una memoria a parte, conoscerne i moduli di funzionamento, se non altro per poter riuscire a veicolarla e a far sì che ci sia una sorta di esternalizzazione dall'ambito della sacrestia delle società di revisione e dei collegi sindacali, in modo tale da creare una nuova cultura non solo del controllo, ma che preveda tra l'altro una formazione interiore, spirituale e filosofica tale da considerare il controllo come strumento per l'esaltazione della funzione gestionale e di governo della società.

PRESIDENTE. Vorrei a questo punto svolgere anch'io delle osservazioni come personale contributo alla discussione

La prima è che condivido l'osservazione di fondo che voi sollevate della necessità di una soluzione organica – credo che sia condivisa per

quanto riguarda la revisione contabile – che ci sottragga ad interventi troppo spezzettati; ve ne è proprio bisogno ed era anche alla base dell'indagine conoscitiva condotta nell'altra legislatura. Così come sono convinto che, nell'attuazione della VIII direttiva, si debbano porre dei tempi più rapidi di quelli che sono previsti dal recepimento della stessa; ciò mi sembra ragionevole anche ai fini di una maggiore tutela.

Per quanto riguarda le osservazioni specifiche, le più importanti che voi indicate, anch'io sono convinto che una riflessione anche alla luce di quello che è avvenuto negli altri Paesi sulla cosiddetta responsabilità illimitata vada fatta perché ciò impedisce che ci possa essere, quando non c'è dolo, una copertura dal punto di vista assicurativo. Quindi, stabilire la responsabilità illimitata ha un valore politico – se così posso dire –, ma finisce per essere controproducente perché ho esaminato anche le riflessioni svolte a questo riguardo negli altri Paesi europei. Ho esaminato anche la vostra memoria e mi complimento perché essa ha un consistente supporto di dottrina e di riferimenti e sarà senz'altro utile alla Commissione.

Ho francamente qualche dubbio sul problema della durata degli incarichi. Rifletterò sulle osservazioni da voi svolte; personalmente ho dei dubbi perché su tale questione si erano espresse opinioni diverse, anche trasversali – se così si può dire –, tra maggioranza e opposizione.

In terzo luogo, una riflessione è necessaria in quanto ci sono degli aspetti di problematicità su come viene conferito l'incarico, perché effettivamente l'organismo del collegio dei sindaci che prima doveva essere sentito invece adesso...

GIUSSANI. Prima c'era una dialettica.

PRESIDENTE. Infatti, mentre questa soluzione presenta gli aspetti di problematicità già indicati dal senatore Eufemi.

Trovo anche importante il vostro suggerimento che comunque, anche alla luce dell'esperienza fatta dopo l'approvazione della legge finanziaria, visto che la CONSOB ha fatto qualche correzione, un periodo di transizione, anche se limitato, deve essere assicurato.

GIUSSANI. Signor Presidente, ho già parlato abbastanza sugli argomenti e sulle proposte che sommestamente, ma fermamente, vorremmo avanzare.

Tuttavia, vorrei rispondere all'intervento del senatore Costa, che dice che sarebbe interessante sapere come e a chi viene erogata la formazione. Le offro al riguardo un solo esempio: come Assirevi abbiamo investito e costruito un sistema di *e-learning*, cioè di insegnamento a distanza, per preparare coloro che devono affrontare l'esame per l'ammissione al registro dei revisori contabili. Abbiamo reso disponibile questo sistema non solo ai nostri dipendenti, ma a chiunque, nell'interesse generale. Quindi, chiunque volesse magari far praticantato presso un commercialista o un ragioniere, piuttosto che in revisione, può accedere a questo programma di *e-learning* nell'interesse del sistema e della qualità della revisione.

PRESIDENTE. Ringrazio il dottor Giussani e il dottor Boella per la loro partecipazione ai nostri lavori e dichiaro conclusa l'audizione.

Audizione di rappresentanti del Consiglio nazionale dei consumatori e degli utenti

PRESIDENTE. L'ordine del giorno reca ora l'audizione dei rappresentanti del Consiglio nazionale dei consumatori e degli utenti. Sono presenti il dottor Picciolini, esperto Adiconsum, il dottor Biagetti e il dottor Melchiorre, esperti Adoc, il dottor Elio Lannutti, presidente Adusbef, l'avvocato Fanti, esperto Codacons, il dottor Avallone, vice presidente della Federconsumatori e il dottor Veroli, esperto Federconsumatori, che ringrazio vivamente per essere qui presenti.

L'indagine conoscitiva concerne la riforma che è stata attuata nella passata legislatura dalla legge sul risparmio; essa prevede quindi una valutazione. Nello stesso tempo questa legge ha in corso una modifica, che è stata varata dal Governo con un provvedimento del 31 agosto su cui la Commissione dovrà esprimere il proprio parere nel mese di ottobre. Accanto quindi alle questioni di carattere più generale e specifico, di più ampio respiro, vi saremmo molto grati se vorrete o potrete darci delle indicazioni in proposito.

PICCIOLINI. Signor Presidente, esprimo anzitutto i miei ringraziamenti per l'audizione che ci viene oggi concessa su un argomento estremamente importante che ha visto il Paese, i risparmiatori ed i consumatori estremamente coinvolti a causa della carenza della legislazione precedente. Mi scuso se parlerò di contenuti in realtà già presenti nello schema di decreto delegato, ma purtroppo non abbiamo ancora avuto modo – o almeno io non ho ancora avuto modo – di visionarne la bozza.

Nell'accogliere l'invito del Presidente alla rapidità, dividerò l'intervento in tre parti specifiche. Esprimerò anzitutto alcune osservazioni e proposte sulla legge n. 262 del 2005, partendo però dal presupposto, spero condiviso, di arrivare ad un sistema di controlli e di vigilanza nel nostro Paese al livello degli altri Paesi, non solo europei, ma di tutto il mondo. In Italia vi sono ancora sette Autorità di vigilanza, e questo crea una situazione quanto meno complicata. Oltre all'aspetto politico, che non mi pare il caso di ricordare alla Commissione, c'è un aspetto anche di costi per le imprese che, alla fin fine, non possono che ricadere sul consumatore finale, sul risparmiatore finale, sul cliente finale della banca.

Pur sapendo che lo schema di decreto legislativo non può che muoversi all'interno della delega contenuta nella legge n. 262, osservo che però, in prospettiva, sarà sicuramente necessario affrontare questi argomenti. Ricordo in proposito solamente le dichiarazioni del presidente della CONSOB, Lamberto Cardia, il quale ha affermato che occorre operare secondo il principio di una netta separazione dei compiti per finalità.

Un esame molto rapido dell'articolato mi consente di compiere un'osservazione di carattere generale con riguardo al tema delle sanzioni.

In proposito debbo purtroppo rilevare che la situazione si è aggravata a seguito dell'approvazione della legge sull'indulto, che ha previsto anche i reati finanziari tra quelli ricompresi nel provvedimento.

Procedendo per sommi capi, credo sia necessaria una maggiore e migliore presenza degli amministratori indipendenti all'interno dei consigli di amministrazione. Se ho letto bene i giornali, una delle norme contenute nello schema di decreto dovrebbe muoversi in questa direzione. Allo stesso modo, rimanendo in tema di organi sociali, è certamente necessario rivedere la possibilità per il collegio sindacale di rivolgersi direttamente al tribunale. In caso contrario credo infatti che non svolgerebbero bene il proprio compito. Ho letto poi che si starebbe procedendo all'eliminazione del voto segreto: ciò è certamente necessario in quanto – fornisco solamente una motivazione – si darebbe altrimenti forza a patti di sindacato segreti, non conosciuti, a danno della massa di azionisti e risparmiatori.

Credo poi sia inutile la norma contenuta nell'articolo 11 riguardante la responsabilità del collocatore di titoli fino a 12 mesi dall'emissione perché (penso all'esempio più lampante, il *default* Cirio) non si è mai verificato in Italia che le crisi siano avvenute nei primi 12 mesi. È quindi necessario superare questa norma e ritengo sicuramente dannoso, o comunque non utile, prevedere che basti presentare il prospetto affinché non vi sia più responsabilità del collocatore.

Circa la profilatura dell'articolo 12, la situazione sarà modificata (e sarà quindi modificata anche la stessa legge) con l'introduzione della direttiva MiFID. Mentre, se da un lato riteniamo fondamentale e importante la possibilità di prevedere il tasso effettivo per tutte le operazioni, dall'altro crediamo che anche in questa materia serva una semplificazione. Ricordo che attualmente abbiamo il TAEG, il TEG, il TEG legale, l'ISC, il TEGM: il consumatore si perde tra tutte queste sigle, che rilevano, tra l'altro, qualcosa di sostanzialmente identico.

Nutriamo forti perplessità sulla costituzione dell'organismo a favore – dico così per semplificare – dei promotori finanziari, perché crediamo che in questo caso prevedere la presenza della CONSOB come – se mi si permette questo termine – ultima istanza, fosse una soluzione certo migliore che far gestire una situazione a chi quella situazione la vive. È peraltro abbastanza contraddittorio che, nel momento in cui si sta discutendo degli ordini e degli albi in vista di una loro eliminazione o ridimensionamento, se ne crei di fatto un altro con la previsione addirittura di poteri sanzionatori.

Mi avvio rapidamente alla conclusione chiedendo che il decreto delegato migliori, ove possibile, tutta la parte relativa agli articoli 27 e 29, riguardanti le procedure di conciliazione e di arbitrato e la risoluzione delle controversie.

Essendomi già soffermato sul tema delle sanzioni, tengo in conclusione a rilevare che, nonostante questa audizione riguardi la legge n. 262 e la sua attuazione, le problematiche relative al credito vanno oltre. Vi sono situazioni abbastanza gravi. Il testo unico bancario (TUB) e il testo unico finanziario (TUF) non racchiudono tutte le norme della materia e

alcune leggi sono ormai obsolete. Nella stessa proposta di legge di introduzione dell'azione collettiva, la cosiddetta *class action*, a nostro parere dovrebbe essere inserito un ulteriore articolo, un passaggio ulteriore sull'aspetto finanziario.

Quanto all'abolizione di uno degli organi dell'autorità di controllo, l'Ufficio italiano dei cambi, osservo che sussiste un problema molto rilevante perché non tutto può essere delegato alla Banca d'Italia, una parte dovendo tornare al Ministero dell'economia. Ciò mi sembra evidente.

Come ultima considerazione mi rifaccio al disegno di legge presentato da lei, signor Presidente, riguardante le persone che hanno subito danni dai *default* passati. Crediamo che il disegno di legge proposto all'inizio della legislatura debba essere inserito nello schema di decreto delegato con la possibilità, da un lato, di ridurre le spese da parte del consumatore e, dall'altro lato, di vantaggi fiscali per le banche che arrivano alla conciliazione. Auspichiamo pertanto che si arrivi rapidamente al varo di una simile norma, magari inserendola nello schema di decreto legislativo su cui sarete chiamati ad esprimere il parere nel mese di ottobre.

LANNUTTI. Buongiorno a tutti e grazie per l'audizione. Intervendo a nome dell'Adusbef, cercherò di essere il più possibile sintetico, anche se la materia è molto vasta perché le questioni riguardano l'applicazione della normativa sul risparmio, su cui nutriamo qualche dubbio. Ad esempio, ci chiediamo che fine abbia fatto la problematica inerente i fondi dormienti delle banche, che pure è prevista: è stato fatto un censimento, un monitoraggio?

Riteniamo vi sia troppo squilibrio anche nel riordino delle Autorità. La Banca d'Italia ha dipendenti eccellenti, nel numero di circa 8.000, mentre l'*Antitrust* e le altre Autorità hanno 300-400 dipendenti. E allora questi lavoratori dovrebbero anche poter essere impiegati per il bene del Paese, non semplicemente per difendere interessi esclusivi che coincidono con quelli delle banche, com'è avvenuto fino ad ora. Un anno fa «i furbetti del quartierino» impazzavano sulla stampa, volevano fare le scalate, mentre la Banca d'Italia veniva criticata; adesso c'è un nuovo Governatore, anche per effetto della recente legge sul risparmio. Sulla vicenda dei fondi dormienti vi era stata una sua proposta di legge in passato, signor Presidente, che poi è stata inserita in questa legge di riforma; che fine ha fatto?

Vi sono poi anche altri aspetti da approfondire, per esempio la portabilità del conto corrente. I rapporti con le banche presentano luci ed ombre, perché in alcuni casi ci sono state le conciliazioni, in altri casi i giudizi dei tribunali ai quali le associazioni si sono rivolte; ormai c'è una tendenza prevalente da parte della giurisprudenza a dare ragione agli utenti laddove si sono verificati casi di risparmio tradito (*Cirio*, *bond* argentini, *Parmalat*). Sono stati realizzati alcuni tavoli di conciliazione, ma questi alla fine non possono esaurire tutta la tematica del risparmio tradito. Anche per questa ragione rilevo che l'Italia è un terreno di conquista per gli operatori stranieri. Alcune banche estere sono venute in Italia; noi era-

vamo d'accordo e abbiamo difeso la possibilità per le banche estere di venire in Italia. Però ABN AMRO ha conquistato l'Antonveneta e ha promesso di ridurre i costi per la clientela: sul mercato olandese un paniere di servizi bancari costa attorno ai 50 euro, in Italia, con Antonveneta, lo stesso paniere è intorno ai 400 euro. E lo stesso dicasi per la BNL.

Vi sono poi la questione Telecom, le privatizzazioni fatte in passato, la costituzione di monopoli anche nel settore bancario. Le privatizzazioni effettuate a partire dal 1992 – abbiamo svolto uno studio in materia – non hanno portato vantaggi e benefici se non al *management*; per i consumatori non ci sono stati benefici.

Detto questo, esporrò alcune brevi considerazioni sullo schema di decreto approvato nel recente Consiglio dei ministri. Non si parla dell'articolo 118 del testo unico bancario. Il decreto Bersani-Visco, entrato in vigore il 4 luglio, doveva introdurre la reciprocità negli aumenti o nelle diminuzioni dei tassi, sia sugli impieghi che sui depositi; aspettiamo gli estratti conto che arriveranno per vedere se questa reciprocità c'è effettivamente stata. Ricordate lo scandalo della Banca popolare di Lodi? Ad un milione di risparmiatori il ragioniere Fiorani addebitò 100 euro a testa, ma finora risarcimenti non ci sono stati.

Oltre all'articolo 118 vi è poi l'articolo 7 del testo unico bancario. Noi non vorremmo che ci fossero delle Autorità che, in qualche modo, operino al di sopra della legge. Un dipendente della pubblica amministrazione che viene a conoscenza di una notizia di reato è obbligato ad andare dalla magistratura; un ispettore della Banca d'Italia che va ad ispezionare BIPOP o la ex Popolare di Lodi e si imbatte in una notizia di reato deve riferire al Governatore della Banca d'Italia, il quale a sua volta decide se riferire o meno all'autorità giudiziaria. Noi riteniamo che alcuni aspetti andrebbero rivisti: l'articolo 7 del testo unico bancario, il segreto d'ufficio, la collaborazione tra le Autorità, l'articolo 4 del testo unico della finanza.

Già il dottor Picciolini ha parlato della vicenda dei 12 mesi: nel momento in cui – questo è nel nuovo testo e mi pare che sia anche in un regolamento della CONSOB – una banca o un intermediario emette dei *bond*, se ne fa carico per un anno. Ma il caso Cirio e gli altri grandi *crack* che si sono verificati hanno avuto un decorso ben superiore ad un anno; quindi anche questo aspetto andrebbe rivisto. Sul riordino delle Autorità è già stato detto: forse ce n'è qualcuna di troppo.

Infine – è notizia recente uscita sui giornali – pare che, mentre per le pubbliche amministrazioni, nel caso in cui si verificasse qualche inconveniente nella gestione del bilancio, la Corte dei conti è abilitata a verificare se è stata effettuata una gestione buona o cattiva, la Banca d'Italia anche in questo caso gode di una sorta di sovranità illimitata, anche nel rispondere di eventuali danni. Queste sono le questioni più rilevanti; lascerò poi un breve documento alla Commissione.

AVALLONE. Signor Presidente, innanzitutto devo esprimere, a nome della Federconsumatori, il piacere di avere di fronte un Presidente come

lei, che ha seguito per anni le vicende che riguardano la situazione del risparmio in Italia.

Mi associo a molte delle cose già dette, sulle quali pertanto non mi dilungo. Tuttavia deve essere chiarito un punto. E' stata varata una riforma del risparmio e adesso si interviene su di essa con una legge delega: non è possibile non dico stravolgerla, ma nemmeno renderla molto più efficace con questo strumento. Credo che ci sia bisogno di un disegno di legge che comprenda tutto quello che manca in questa legge delega. Le cose mancanti credo siano state già evidenziate nella passata legislatura: abbiamo avanzato in tal senso proposte e, per questo motivo, Federconsumatori ha presentato un documento, che è stato già consegnato.

Non mi dilungo su tutti i vari punti che abbiamo posto; l'unica cosa che tengo a sottolineare è che ci troviamo di fronte ad uno scandalo finanziario che riguarda quasi 800-900.000 risparmiatori. Di questi, calcoliamo che a malapena il 10 per cento, a tutt'oggi, abbia avviato azioni di conciliazione, iniziative verso le banche o azioni giudiziarie. Quindi abbiamo ancora un bubbone enorme – lo chiamerei così – che impone al Parlamento, e quindi al legislatore, di trovare una soluzione anche per i disastri verificatisi nel recente passato. Ritengo che la *class action*, per la quale auspico un veloce *iter* legislativo, ma soprattutto il disegno di legge Benvenuto, presentato nella scorsa legislatura, possano rappresentare una specie di esplosione in tal senso; ci troviamo infatti di fronte a migliaia e migliaia di risparmiatori che aspettano criteri certi di giudizio sul fatto di essere stati ingannati o meno nel processo di vendita del prodotto di risparmio.

Ritenere che debba essere la magistratura a risolvere completamente questi problemi sarebbe, a nostro avviso, un danno al sistema giudiziario, dato che per giungere ad una sentenza si aspettano anni, poi ci sono gli appelli. Auspico quindi una struttura di conciliazione molto più chiara di quanto esiste oggi; si deve intervenire sugli articoli 26 e 27, perché non si capisce l'ambito dell'obbligatorietà. Tra l'altro, si sta muovendo l'ABI con un'agenzia di *alternative dispute resolution* (ADR) che non condividiamo assolutamente, in quanto interamente gestita dall'ABI, e che abbiamo contestato duramente.

Riteniamo invece che la strada che abbiamo scelto con alcune grandi banche, quella della conciliazione, sia la strada maestra, perché può eliminare una parte consistente del contenzioso; l'altra parte la potrebbe eliminare il disegno di legge Benvenuto, che abbiamo apprezzato e anche più volte elogiato per la concretezza, a differenza della legge Tremonti che era vaga e risarciva a cascata senza definire chi avrebbe avuto diritto al risarcimento, come e in che quantità. Questo tipo di proposta, secondo noi, avvantaggia enormemente la controparte debole che deve essere maggiormente tutelata rispetto all'altra controparte, che è in grado di mettere in piedi una difesa forte con studi legali agguerritissimi e che, tra l'altro, minaccia i risparmiatori in quanto offenderebbero l'onorabilità della banca. Ci sono quindi pericoli di denunce addirittura nei confronti dei ri-

risparmiatori che accusano la banca e chi ha operato la vendita del prodotto di risparmio di ledere l'onorabilità della banca.

L'ultima osservazione riguarda l'esigenza – lo hanno detto anche altri colleghi – di una chiara visione delle *Authority* e dei loro poteri, perché non è ammissibile che la CONSOB impieghi tre anni per fare le multe ad Unicredit e a Banca Intesa sui *bond* argentini. Infatti, nessuno dei risparmiatori coinvolti nella vicenda che ha visto due grandi banche commettere violazioni tali da produrre una multa consistente è stato avvantaggiato. In altre parole, c'è un'acclarata responsabilità sanzionata con l'emissione di multe ormai andate in esazione da parte degli organi di controllo, ma nessun risparmiatore ha goduto, per converso, di un qualche beneficio. Si rende quindi necessario un collegamento tra l'azione delle *Authority* ed un concreto risultato risarcitorio per chi incappa in queste vicende. In altri Paesi si esite la possibilità di imporre il risarcimento, perché se sopraggiunge la multa significa che vi è stata violazione e, come diceva qualche collega, automaticamente dovrebbe essere attivata la magistratura. La creazione di meccanismi di risarcimento automatico nei casi di acclarata violazione credo possa rappresentare un forte contributo alla soluzione del problema. Per quello che riguarda le altre tematiche di vostro interesse, sono trattate nel documento che vi abbiamo consegnato.

MELCHIORRE. Ringrazio per l'opportunità offerta anche a noi dell'Adoc di discutere nuovamente della questione della tutela dei risparmiatori e dei consumatori. Non ripeto ovviamente quanto detto dagli altri colleghi né quanto scritto nei documenti consegnati e passo all'argomento che ci preme sottolineare.

Nel caso della tutela del risparmio bisogna tenere conto di due o tre elementi fondamentali. L'investimento in strumenti finanziari è diventato una forma di risparmio generale, anche perché non si sa bene come difendere il risparmio dall'inflazione reale. Allo stesso tempo le soluzioni che sono state individuate dai provvedimenti di legge, e di conseguenza anche dalla legge delega al Governo per la loro disciplina, prevedono sostanzialmente una serie di misure che possono funzionare solo *ex post*, cioè dopo che il danno è stato prodotto.

La questione che a noi preme invece capire è se sia possibile – ci rendiamo conto che questo magari non potrà avvenire proprio all'interno di questo provvedimento di legge – individuare strumenti atti ad evitare il danno. Una simile soluzione, secondo noi, potrebbe essere raggiunta rimettendo mano alla materia, come già abbiamo detto durante le audizioni prima che venisse varata la normativa in oggetto, in modo da prevedere una forma di trasparenza e rappresentanza dei piccoli risparmiatori. Tale obiettivo non si realizza con la previsione della figura del consigliere indipendente. In qualche caso addirittura è stata anche ventilata dalle autorità pubbliche la possibilità che ci siano minoranze coordinate con le maggioranze, e questo complica enormemente il panorama.

Chiediamo, quindi, che si possa riprendere questo discorso, che i consumatori possano agire prima che si verifichino i danni; non casualmente

abbiamo citato, nell'appunto consegnato, la vicenda Parmalat che potenzialmente è uno dei casi che potrebbe produrre un grosso danno non solo per i consumatori finali dell'azienda, ma anche per i risparmiatori, gli azionisti dell'azienda. Nell'ipotesi peggiore, infatti, crediamo che l'attuale normativa non riuscirà a difendere queste due categorie di soggetti dai danni che forse – chissà – in futuro potrebbero verificarsi.

FANTI. Ringrazio la Commissione, a nome mio e del Codacons, per l'attenzione che viene rivolta a questo settore così delicato. Desidero esprimere una prima considerazione generale che riguarda il sistema bancario. Secondo una statistica pubblicata su «Il sole 24-Ore» i clienti italiani, a differenza dei clienti delle banche europee, sono piuttosto restii a cambiare conto corrente. Secondo questa indagine ciò avviene non per la soddisfazione del servizio o per i costi, ma per la burocrazia e per la diffusa sensazione che il prodotto bancario, lo sportello, sia del tutto omologato tra le diverse banche. Questo è un dato interessante ma anche preoccupante, perché vuol dire che la tanto annunciata concorrenza nel sistema non c'è; il cliente, infatti, pensa che la sua banca sia come tutte le altre e che i costi siano gli stessi, per cui decide di rimanere con lo stesso istituto per anni, pur desiderando un cambiamento.

Da questa premessa nasce una considerazione sul sistema legislativo vigente in questo settore. Delle novità importanti sono state introdotte con la legge finanziaria del 2006, con la legge n. 262 del 2005, con il decreto Bersani-Visco e anche con il recente schema di decreto legislativo approvato il 31 agosto dal Consiglio dei ministri. Sono tutte norme importanti, però sono il segnale di un cambiamento che ancora non c'è stato. Innanzitutto vale la pena di considerare il momento in cui sono intervenute, che è in qualche modo sospetto.

Per quanto riguarda le prime due, l'ultima finanziaria e la legge n. 262, sono maturate in un clima elettorale, e forse ciò ha contribuito alla mancanza di concretezza delle proposte. Mi riferisco in particolare al fondo per indennizzare i risparmiatori e ai cosiddetti conti dormienti. Abbiamo criticato – e di ciò vi è traccia anche nella mia nota – il meccanismo, in attesa che diventi attuativo, per la determinazione del conto dormiente, che ci si sembra piuttosto astratto perché non è molto chiaro il concetto di conto dormiente. In banca e nel settore assicurativo ci sono una serie di conti immobilizzati anche per anni, però non si tratta di crediti prescritti, quindi è sempre possibile che il cliente o l'erede a distanza di anni vada a reclamare quell'importo. Se si configura un meccanismo simile anche per i conti dormienti si prefigurerebbe una continua migrazione di conti tra la Banca d'Italia e le varie banche. Ci troveremo dunque di fronte a un meccanismo instabile, che quindi non costituirebbe la soluzione più idonea.

Ciò che invece ci entusiasma sono le novità introdotte con il decreto Bersani-Visco, che in qualche modo sono anche riprese dal Consiglio dei ministri. La modifica all'articolo 118 del TUB è una modifica molto importante: le comunicazioni della banca relative alle modifiche delle condi-

zioni del rapporto di conto corrente devono avvenire in forma scritta, quindi non più attraverso la pubblicazione generica sulla *Gazzetta Ufficiale*. Anche in questo caso però avvertiamo una continua resistenza da parte del settore bancario. Secondo una recente circolare dell'ABI variazioni di qualsiasi natura possono dar luogo a modifiche, perché – precisa l'ABI – qualsiasi accadimento successivo alla nascita del conto corrente può dare luogo a modifica. Si tratta di una clausola generica che consente alla banca di apportare modifiche in qualsiasi momento e ciò non ci pare che sia il modo più opportuno per rapportarsi con i consumatori.

Un altro elemento che riguarda l'articolo 118 del TUB, e che ci pare interpretato male dalle banche, è costituito dalla modifica che considera un *unicum* i tassi e i costi. È giusto collegare i tassi con l'andamento della politica finanziaria europea, ma i costi hanno una natura diversa. Assistiamo spesso a dei messaggi promozionali di banche in cui il conto corrente viene presentato senza spese, ma dopo pochi mesi tutto cambia: si configura in tal modo una forma di pubblicità ingannevole. La nostra proposta in proposito è che queste condizioni contrattuali (costi zero o ridotti) debbano essere mantenuti per un congruo periodo di tempo, magari anche anni. Infatti è del tutto impensabile che siano conquistati clienti con delle condizioni favorevoli che poi dopo un mese o due vengono unilateralmente modificate.

Per quanto riguarda in generale i costi, quelli del risparmio gestito, per esempio, sono enormi soprattutto su prodotti che hanno minor valore aggiunto, ma di questo non si parla, come non si parla dei costi di chiusura dei mutui, che, secondo l'ABI, sarebbero estranei a questa normativa.

Per quanto riguarda la comunicazione di recesso, anche questa è una novità importante del decreto Bersani-Visco, ma la possibilità del recesso decorre entro i sessanta giorni dalla comunicazione originaria. Non si è avuto il coraggio di imporre alle banche di dare comunicazione della modifica contrattuale con raccomandata, ma potrebbe accadere che il cliente non ne venga mai a conoscenza, o magari tardivamente, ad esempio dopo un anno, e in questo caso perderebbe anche la possibilità di recedere senza spese.

In conclusione mi riallaccio a quello che hanno detto i colleghi: la legge n. 262 rappresenta una novità importante, ma è ancora un provvedimento piuttosto disomogeneo, confuso, in cui non si è avuto il coraggio di prendere posizione su certi aspetti del settore bancario.

Vorrei ora prendere in considerazione l'articolo 8 che riguarda il conflitto d'interesse, cioè il limite al finanziamento degli azionisti. Ora questo è un aspetto che va approfondito e sviluppato: voglio ricordare che Tanzi era anche nella cabina di regia di molte banche, e questo ha portato alla situazione che conosciamo. Bisognerebbe incidere in modo organico e molto limitante sulla possibilità di credito e di indebitamento dei grossi azionisti e soprattutto dei componenti dei vari consigli d'amministrazione.

L'efficienza del sistema finanziario è ancora lontana dal realizzarsi, ma noi speriamo si stia affermando una maggior sensibilità in tal senso. Bisogna anche ammettere che le Autorità di controllo sono molteplici e

in questo momento è difficile pensare ad un coordinamento fra di esse. Novità importanti riguardano l'allargamento della tutela anche per quei settori in cui era debole, per esempio il settore assicurativo, che ormai è diventato un settore finanziario, con le polizze *unit linked index* che sono delle forme di investimento pari alle obbligazioni. Solamente adesso si è introdotto in proposito un potere di controllo della CONSOB; fino ad ora è stato un settore senza tutela o con tutela molto debole.

Queste sono le mie osservazioni e consegno comunque la mia relazione perché la Commissione possa prenderne visione.

EUFEMI (*UDC*). Credo che ascoltare le rappresentanze dei consumatori sia sempre molto stimolante. Purtroppo molte delle cose che sono state dette stamani riguardano un altro provvedimento e non possono essere inserite nell'oggetto della nostra indagine, perché – dobbiamo essere chiari – noi stiamo lavorando per una delega voluta dal Governo precedente ed esercitata dal Governo attuale che rimette in discussione perfino alcune scelte già fatte. Comunque lo stimolo che ne deriva non ci deve far perdere di vista la stella polare: i benefici per i consumatori.

Dunque, rispetto a quanto già detto, vediamo che molti benefici non vanno ai consumatori perché ulteriori adempimenti da parte delle banche creano costi che inevitabilmente si scaricano sui consumatori. Imporre alla banca di mandare una lettera per ogni movimento significa per milioni di utenti ricevere montagne di carte che molte volte non servono a nulla, perché ormai la gente non fa nemmeno più lo spunto (lo capiamo dalle truffe che ci sono sui Bancomat e sulle carte di credito).

Per quanto riguarda la questione delle multe, che vanno al funzionamento dell'*Authority*, non possiamo veramente pensare che esse pongano fine alle irregolarità dei bilanci, che è un problema immenso, basti pensare ai casi Cirio e Parmalat.

Dunque vorrei restare con i piedi per terra, Presidente. Mi aspettavo che, in questa sede, i consumatori proponessero questioni vitali per il funzionamento del sistema, in particolare, come è stato solo brevemente accennato, la questione degli amministratori indipendenti. Mi sarei aspettato che stamattina, considerate le marce fatte l'anno passato sotto la Banca d'Italia, (perché non dimentichiamo queste cose), qualcuno chiedesse spiegazioni sul silenzio assordante di ieri dei dieci indipendenti di Telecom che non hanno detto una parola sullo «spezzatino» che viene fatto dell'azienda. Allora qual è la funzione degli indipendenti? La vogliamo rimettere in discussione o no, visto ciò che sta accadendo?

Per quanto riguarda la nuova disciplina delle *stock option*, io ho portato avanti una vera battaglia per inserirla in un altro provvedimento. Possiamo immaginare che chi fa lo «spezzatino» di Telecom prenda anche una ricca *stock option*, anche se è cambiato il sistema di tassazione dal 12,50 per cento a reddito personale? Questi sono i grandi problemi del Paese: dalla vendita di TIM si ricaverà anche una ricca *stock option*.

Si è parlato anche di altri argomenti interessanti come i depositi dormienti: un problema che ci eravamo posti in maniera diversa da come l'ha

risolto l'allora ministro Tremonti. Per quanto riguarda la *class action*, ovvero la difesa collettiva degli interessi, anche se in America vi è stata una revisione, non dobbiamo limitarla soltanto all'ambito dei prodotti finanziari, ma estenderla a tutto il sistema industriale e a tutto il sistema commerciale, se vogliamo darle significato.

Mi trovate d'accordo sull'impianto sanzionatorio: è stato rivisto in peggio, perché io aveva proposto una pena da 2 a 6 anni e sono stato messo in minoranza. Bisogna dire, però, che noi potremmo prevedere anche dieci anni, ma se poi viene votato l'indulto oppure viene applicata la legge Gozzini allora non hanno nessun significato pene così forti. In America vi è un altro sistema sanzionatorio, con l'ergastolo e la pena di morte, e la pena che viene comminata viene effettivamente scontata e non vengono concessi sconti premiali, che sono il nostro problema.

Dunque l'italianità forse oggi viene riscoperta: l'abbiamo visto a proposito della vicenda Telecom. Ed era ora che venisse riscoperta! Si è accennato al problema della ABN AMRO. Il problema dell'italianità è molto più complesso rispetto a come è stato affrontato lo scorso anno, perché quando le banche finanziano pezzi di sistema industriale questi rischiano di essere sconfitti nella competizione internazionale. Quando importanti banche italiane, come BNL, vengono comprate da Paribas o Antonveneta da ABN AMRO poi si mette in modo un meccanismo a catena, e in questo senso certamente potremmo avere qualche beneficio dalla fusione fra Banca Intesa e San Paolo. Questo però può portare a 16.000 esuberanti in Italia, come li hanno in Germania con la fusione di Unicredit, e determinare delle conseguenze serie sul sistema occupazionale.

Quindi, Presidente, io credo che la voce dei consumatori sia importante se non ha una visione ideologica, e cioè se affronta i problemi del Paese nella sua completezza e nella sua interezza, perché se si ha una visione parziale dei problemi si rischia di provocare danni al sistema.

COSTA (FI). Ringrazio i rappresentanti dei consumatori e mi auguro che possiate affinare sempre meglio le vostre organizzazioni e finalizzarle ad un'azione che non sia più solo di osservatorio, che evidentemente è meritevole ed anche necessaria; ormai la vostra maturità fa sperare al Paese, ed in particolare ad un rappresentante popolare come me, un'azione anche formativa, oltre che informativa.

Qualcuno ha voluto definire i grandi scandali finanziari degli scorsi anni (Cirio, Parmalat, *bond* argentini) come gli scandali delle vecchiette. Ma voi, che più di altri avete strumenti ed elementi d'indagine, sapete bene che ci sono sì state delle vecchiette vittime, ma ci sono stati anche tutti coloro che per pressione o vizio abituali hanno operato in maniera scorretta o fraudolenta, ed è giusto che alla fine paghino.

Con riferimento alla vostra attività, oltre che di informazione di formazione, vi rivolgo l'augurio che possiate concorrere ad un'azione formativa e alla nascita di una nuova coscienza del risparmiatore. Per quanto ci riguarda, visto che parliamo di un argomento che va di pari passo anche con la semplificazione dei rapporti e degli strumenti negoziali, riteniamo

assurdo che oggi il risparmiatore riceva tanta e così complessa documentazione da avere quasi bisogno di un consulente per venirne a capo.

L'occasione è buona, signor Presidente, per anticiparle che formulerò nelle sedi, nei tempi e nei modi dovuti una richiesta che già avevo avanzato nella passata legislatura: verificare e monitorare il rapporto costi-benefici per le imprese e per i soggetti privati derivante da tutta la normativa in materia di *privacy* e in materia di antiriciclaggio e di antimafia. Infatti, le spese che si sono sopportate e si sopportano per l'applicazione di tali normative (pensiamo solo alla documentazione, o ai controlli) sono di notevole consistenza. Quindi *privacy*, antiriciclaggio, ma anche semplificazione del negozio e degli strumenti negoziali.

La vigilanza della Banca d'Italia è stata scremata in alcuni compiti e in alcune sue funzioni: è auspicabile allora – mi rivolgo a voi che lo avete posto come problema – che gli 8.000 lavoratori che erano necessari per quei compiti e quelle funzioni siano proficuamente utilizzati altrove, anche perché si tratta di personale altamente qualificato.

BARBOLINI (*Ulivo*). Signor Presidente, esprimo un ringraziamento ai rappresentanti delle organizzazioni qui presenti per le considerazioni svolte e per i molti spunti problematici e propositivi evidenziati, che meritano di essere attentamente considerati.

Penso che l'iniziativa del Governo, come è stato anche evidenziato dal decreto Bersani-Visco, si sia mossa in direzione non voglio dire di una svolta, ma comunque di una accelerazione e maggiore attenzione alle problematiche del settore. Ciò soprattutto con una impostazione culturale e concettuale che a me sembra molto importante: considerare l'interlocuzione con le espressioni dei rappresentanti dei consumatori non solo come un terreno in cui si assumono degli interessi legittimi e si cerca di dargli una risposta, ma per dare una più ampia rilevanza a quella rappresentatività e a quella manifestazione di interessi proprio nella logica della cittadinanza, e quindi di diritti che in qualche modo hanno una valenza di carattere generale. Tali diritti possono essere – se assunti anche dal legislatore o da chi ha responsabilità di Governo – un fattore di modernizzazione del sistema delle relazioni tra il funzionamento dello Stato, nelle sue diverse articolazioni, del mercato ed i soggetti individuali.

In questa logica, diverse sono le sottolineature e le osservazioni che non potranno trovare accoglimento, come diceva giustamente il senatore Eufemi, nell'ambito del provvedimento su cui ci dovremo esprimere; sono però meritevoli di un'attenta considerazione e anche di essere assunte non so se nella logica di un provvedimento onnicomprensivo o di più specifici interventi settoriali. Per esempio, vi è il tema, che veniva richiamato della rappresentanza dei piccoli azionisti, degli amministratori indipendenti; per come stanno oggi le cose, non si tutela ciò che si vorrebbe tutelare. Quindi, questo è un punto su cui sarebbe assolutamente necessario introdurre dei correttivi, così come su tutta un'altra serie di aspetti che riguardano il rapporto con il sistema bancario, l'applicazione

delle norme, la semplificazione delle procedure. Credo che questa audizione ci abbia fornito molti spunti su cui ragionare, riflettere e assumere delle iniziative.

PRESIDENTE. Purtroppo non abbiamo tempo per un dibattito; del resto i senatori intervenuti hanno svolto anche considerazioni rispetto alle proposte, alle riflessioni e alle esperienze che ci sono state da voi sottoposte. Lo dico in maniera non formale: per noi è importantissimo un rapporto di scambio e confronto con le associazioni dei consumatori, lo abbiamo già sperimentato in occasione dell'esame del decreto Bersani-Visco e contiamo nel corso della legislatura di mantenerlo.

Sulle questioni considerate l'indagine conterrà delle valutazioni a tutto campo; vi è poi la questione del parere che dovremo esprimere sullo schema di decreto delegato del Governo. In proposito, bisognerà innanzitutto attentamente riflettere se nell'esercizio della delega si è coerenti con i criteri che sono stati indicati nella legge. Alcune riflessioni più di sostanza che voi avete fatto prevederebbero soluzioni che non possono immediatamente trovare spazio nella delega.

Inoltre, sulla base dell'esperienza, è importante la legge sulla *class action*; purtroppo era stata stralciata nella precedente legislatura dal testo originario, che era stato presentato in uno sforzo *bipartisan*, della legge sul risparmio. Bisognerà al proposito tenere conto di tutte le valutazioni, però la *class action* è uno strumento importante che rafforza e riequilibra la situazione oggi di non *par condicio* – se così si può dire – tra consumatore e produttore. È evidente che va considerata, come sempre hanno fatto le associazioni dei consumatori, con riferimento non solo ai prodotti assicurativi e ai prodotti finanziari, ma in un ambito più ampio.

Per quanto concerne la questione dei depositi dormienti, la affronteremo nell'Ufficio di Presidenza. Questa norma era stata infatti prevista, anche se aveva ricevuto delle critiche da parte vostra, nel progetto originario della legge; poi venne stralciata, quindi inserita nella legge finanziaria, ma il regolamento attuativo emanato dal Ministero dell'economia non è ancora passato al vaglio (dalle notizie che ho, anche recenti, ci sarebbero delle osservazioni, anche abbastanza rilevanti) del Consiglio di Stato. Nell'Ufficio di Presidenza della nostra Commissione, trattandosi di una questione di indubbia rilevanza, vedremo quale iniziativa può essere adottata a tale riguardo.

Per il resto, nel ringraziarvi per essere qui intervenuti e contando sulla vostra collaborazione, dichiaro conclusa l'audizione.

Audizione di rappresentanti dell'Assoservizi fiduciari, di *trust* e di investimento

PRESIDENTE. L'ordine del giorno prevede ora l'audizione di rappresentanti dell'Assoservizi fiduciari, di *trust* e di investimento (Assofiduciaria). Sono presenti il presidente, professor Uckmar, il vice presidente

vicario, dottor Spessa, il dottor Paganini Marana, il dottor Cattaneo e l'avvocato Zitiello, che ringrazio per essere qui intervenuti.

Questa audizione è volta a raccogliere le valutazioni e gli eventuali suggerimenti dell'Assofiduciaria in merito alla legge sul risparmio e alla sua attuazione e ad indicare eventuali proposte di interventi legislativi che tengano conto delle specifiche esigenze del settore delle società fiduciarie. La Commissione sarà altresì grata agli auditi per le osservazioni che vorranno eventualmente formulare sui contenuti dello schema di decreto legislativo su cui la Commissione sarà tra breve chiamata ad esprimersi.

In ragione dei rapporti frequenti con l'Assofiduciaria, sarei grato anche per eventuali indicazioni sull'ulteriore o maggiore ruolo cui le società fiduciarie da voi rappresentate si candidano nel quadro della nuova legge sul risparmio in attuazione della direttiva MiFID.

UCKMAR. Signor Presidente, grazie anzitutto per aver convocato l'Assofiduciaria in questa sede. Abbiamo esaminato il documento, che ci trova in sostanza concordi. Per quanto riguarda in particolare le società fiduciarie, non ci sono posizioni di critica, ma di adesione ad esso.

Peraltro ci permettiamo – la domanda da lei formulata, signor Presidente, è al riguardo pertinente – di far presente anche in questa sede l'atteggiamento che l'Assofiduciaria ha da sempre tenuto. Noi abbiamo sempre accettato tutti i provvedimenti, anche limitativi di attività, quando erano adottati anche per i nostri concorrenti. Ricordo che noi abbiamo un codice di comportamento che è più rigido ancora di quelli delle Autorità. Ci troviamo però ancora di fronte ad una discriminazione, che si sta protrahendo dal 1991, nei confronti di società fiduciarie le quali svolgono attività di gestione individuale. Si tratta di una limitazione che era stata inserita in una norma transitoria nell'attesa della riforma delle società fiduciarie. Ormai sono passati 15 anni e permane questa limitazione gravemente lesiva della categoria. Ci siamo permessi perciò di avanzare una proposta, che depositiamo agli atti della Commissione, allo scopo di reintrodurre nell'ordinamento un intermediario professionale che, in virtù della doppia autorizzazione fiduciaria sia abilitato a svolgere un pieno servizio di amministrazione del patrimonio, di cui la gestione del portafoglio mobiliare, che è attualmente l'unica attività consentita dall'articolo 199 del testo unico bancario, è solo una delle componenti. Quindi si chiede di intervenire sulla norma transitoria contenuta nell'articolo 199 del TUF. Questa proposta sarà meglio illustrata dal dottor Cattaneo.

CATTANEO. Vorrei ricordare in estrema sintesi il ruolo storico della società fiduciaria nel risparmio. La società fiduciaria è stato l'ambito nel quale è nato il moderno risparmio italiano perché, prima che successivi interventi legislativi attraessero in specifici contenitori il risparmio, nelle società fiduciarie si svolgeva l'attività di investimento collettivo e l'atti-

vità di investimento individuale. L'attività di investimento collettivo fu spostata sui fondi comuni di investimento, l'attività di investimento individuale fu invece spostata su specifiche società abilitate esclusivamente a questo. Con ciò si tolse pienezza operativa ad uno strumento fiduciario che in maniera articolata serviva la clientela proponendosi come amministratore del patrimonio. Il patrimonio ha delle componenti mobiliari, che sono i portafogli investiti, ma ha anche delle componenti diverse. La penalizzazione delle società fiduciarie attraverso il conferimento ad altri contenitori di attività tipiche del settore fa sì che oggi nell'ordinamento italiano non esista un interlocutore in grado di porgersi in maniera complessiva, e soprattutto con pienezza di strumenti giuridici ed operativi (dal mandato senza rappresentanza alla funzione di *trustee*), come interlocutore unico di un cliente che abbia la necessità, non solo di allocare la parte immobiliare del suo patrimonio, ma di un unico interlocutore che ne curi la pienezza.

Il senso della richiesta di Assofiduciaria è di intervenire su quella norma, nata per urgenza nel 1991 e poi ribadita nel testo unico della finanza, che assegna alle società fiduciarie la sola attività di gestione, impedendo di fatto alle stesse di porgersi anche solo come consulenti per gli investimenti, soprattutto alla luce delle attese di nuove modifiche del settore suggerite dalla direttiva MiFID. Noi pensiamo sia utile quanto meno eliminare la coercizione a svolgere un'unica attività nell'ambito dei servizi di investimento. Una volta che la società fiduciaria potrà usare tutti i servizi di investimento per soddisfare il proprio cliente (mi riferisco alla parte storica di attività che si indirizza verso gli immobili, piuttosto che alle società di natura commerciale o a ristretta base azionaria, così come l'amministrazione di beni di varia natura comunque riconducibili al patrimonio dell'individuo) vi sarà senz'altro nell'ordinamento una figura di cui il mercato ha bisogno anche per le caratteristiche di indipendenza richieste alle varie componenti professionali o di servizio.

ZITIELLO. Signor Presidente, direi che è importante un intervento sulla norma transitoria, perché in base ad esso si recupera una capacità operativa più ampia, in modo da congiungere quello che adesso è un regime di doppia autorizzazione dettato dalla legge del 1939 e dal testo unico della finanza.

Ribadisco il fatto che proprio l'intervento di implementazione della direttiva comunitaria MiFID, riportando l'attività di consulenza finanziaria nell'ambito dei servizi di investimento, fa sì che tale attività, che fino ad oggi era libera, sarà soggetta ad autorizzazione, in adeguamento alla direttiva stessa. Nel momento in cui verrà introdotta l'autorizzazione e verranno definiti i soggetti abilitati a porre in essere questo tipo di attività, Assofiduciaria ritiene che le società fiduciarie abbiano pieno titolo ad essere abilitate all'esercizio del servizio di consulenza finanziaria, insieme ad altri servizi di investimento, anche in ragione del fatto che le società fiduciarie si pongono come intermediarie, con requisiti particolari rispetto

ad altri intermediari di mercato, come le SIM e le banche. Oltre al fatto di essere intermediari, hanno in sé una tradizione storica di professionalità e di rapporto fiduciario con il cliente.

Quindi sembrerebbe all'associazione una contraddizione se ad un soggetto che si pone come amministratore e gestore del patrimonio venissero precluse attività a ciò assolutamente sinergiche, quali l'attività di consulenza, di negoziazione o di raccolta ordini.

EUFEMI (UDC). Signor Presidente, vorrei porre soltanto un quesito al professor Uckmar, che è uno stimato studioso, oltre che presidente dell'Assofiduciaria. Vorrei sapere se la modifica che viene proposta all'articolo 199 del TUF può trovare spazio, dal punto di vista del rispetto dei principi di delega, nello schema di decreto legislativo sul quale stiamo per esprimere un parere o se dovrebbe invece essere inserita nell'altro provvedimento sul risparmio, che molto probabilmente avrà un percorso successivo.

UCKMAR. Riteniamo che questo spazio ci sia e confidiamo che sia inserita già in questo primo provvedimento.

PRESIDENTE. Questa è una questione annosa, perché il quadro legislativo organico delle società fiduciarie si riferisce al 1939 e al 1940. Vi sono poi state delle iniziative che ne hanno ridimensionato le opportunità e le possibilità.

Avevamo tentato, nel corso della XIII legislatura, insieme all'onorevole Pace di Alleanza Nazionale, di introdurre una legislazione di supporto che fosse più moderna. La questione che avete sollevato oggi è stata già sollevata, senza successo, nel corso della discussione della legge sul risparmio. Quando fu varato il testo unico della finanza ci eravamo anche impegnati – se la memoria non mi inganna – a tenere conto di queste osservazioni. Personalmente ritengo che si tratti di procedere ad una attualizzazione ed anche al superamento di un ridimensionamento che non ha più alcuna ragione; vedremo come valutarlo.

EUFEMI (UDC). Vorrei sapere inoltre se la direttiva servizi dell'Unione europea, che dovrà essere approvata dal Parlamento nel 2007, abbia affrontato questo problema oppure no.

UCKMAR. Non mi risulta

COSTA (FI). Signor Presidente, mi chiedo come mai, se c'era già dal 1939 l'istituto della società fiduciaria che esercitava questa attività vecchia quanto...

PRESIDENTE. Più del codice civile!

COSTA (FI). ...mi chiedo come mai ci siamo sognati i promotori finanziari ed altri soggetti. Condivido perfettamente la necessità di una rivisitazione della normativa nel senso indicato, anche perché il 1939 è un anno anteriore al varo del codice civile, quando c'era la società anonima. Va considerata, tra l'altro, la funzione pregevolissima dell'istituzione fiduciaria, propria dell'attività fiduciaria. È vero che i tempi non sono proprio ideali, considerata la tendenza ad istituire – lo dico scherzando – lo Stato poliziesco tributario; ma, insomma, vogliamo o non vogliamo mettere l'istituto della società fiduciaria nelle condizioni di poter esplicare tutte intere le sue potenzialità?

UCKMAR. Signor Presidente, se mi permette, vorrei far presente al senatore Costa un altro elemento: abbiamo dato spazio al *trust*, che è addirittura fuori disciplina. Quindi è stato inserito nel nostro ordinamento questo istituto non certo familiare agli italiani.

COSTA (FI). Con parola di lingua inglese.

EUFEMI (UDC). Senza *blind*.

UCKMAR. Senza *blind*, non regolamentato e libero di fare quello che vuole.

VENTUCCI (FI). Signor Presidente, mi pare che siamo molto indietro rispetto a quello che è l'ordinamento comunitario e i modelli dei Paesi più importanti. Questa globalizzazione noi l'abbiamo subito, come abbiamo sempre subito tutto ciò che è avvenuto, soprattutto da quando è nata l'Europa comunitaria. Parlo dell'Europa che statuisce, dove emergono gli interessi della Francia, della Germania, dell'Inghilterra, cioè delle grandi Nazioni che hanno gestito da sempre le colonie, e quindi grandi movimenti di capitale, e che ovviamente hanno calato sulle disposizioni europee non voglio dire la loro volontà – perché è un'espressione pesante – ma sicuramente la loro esperienza.

I famosi regolamenti comunitari vengono mutuati sulla base delle esperienze di questi tre grandi Paesi; noi abbiamo sempre difficoltà ad accettare quello che altri invece ritengono normale. Al punto che quando fu introdotto l'euro il sindaco di Roma fece una grandissima festa in Campidoglio; nello stesso tempo, i giornali degli altri Paesi europei si domanda-

vano perché l'Italia facesse una tale festa. Mentre a noi l'introduzione della moneta comune sembrava qualcosa di eccezionale, per loro era una conseguenza di un pensare dei loro popoli; ecco perché poi ci troviamo in grosse difficoltà.

Questo vale anche per un problema che conosce bene il presidente Benvenuto: noi abbiamo una legislazione doganale per cui la nostra burocrazia, bravissima, si deve comportare come in uno Stato di polizia, cosa contraria al sentire della globalizzazione e al sentire europeo. Tant'è vero che ci sono delle fughe in avanti, come nel caso dell'ex direttore generale delle dogane francesi che, rispetto al problema dell'immigrazione – che non c'entra niente in questo momento, ma i vari problemi sono tutti connessi – suggerisce di mettere dei dazi sulle merci provenienti dai Paesi in via di sviluppo, di accantonarne il gettito e di restituirli a quei Paesi, affinché si possano creare degli strumenti di sviluppo. È tutto connesso.

Noi, purtroppo, in questo periodo stiamo subendo la grande burocrazia dei vecchi Paesi colonialisti. Questo lo dico anche a voi: non illudetevi che siano finite le colonie. Sono finite dal punto di vista politico e amministrativo, ma dal punto di vista economico le grandi colonie sono tutte lì: si parla francese in grandissima parte della Cina, si parla spagnolo in mezzo mondo. E' un problema che non possiamo ridurre al famoso provincialismo; dobbiamo stare attenti, indipendentemente da come la si pensa politicamente. Anzi, noi siamo fortemente compressi e limitati proprio da questo dualismo, che dovrebbe essere uno sbocco del bipolarismo, ma non è bipolarismo, è semplicemente contrapposizione hegeliana. Hegel ancora impera nella nostra cultura; la tesi, l'antitesi e la sintesi kantiana ancora imperano nella nostra cultura. Dobbiamo svincolarci da questo schema di pensiero. Solo allora potremo affrontare e risolvere i nostri problemi. La legge del 1939 va rivisitata e viene fuori un *trust*, dove chi ha qualche lira si intrufola per cercare di salvaguardare i propri quattro soldi per i figli e nipoti. Lei signor Presidente, conosce benissimo il concetto di ricchezza. Molti si sentono ricchi perché hanno due, tre, quattro o dieci miliardi, quando sappiamo che i ricchi sono quelli che hanno 1.000, 2.000 o 3000 miliardi. Anche su questo c'è confusione di idee nel popolo italiano.

UCKMAR. Su questo tema, tra le previsioni riconosciute ad istituti stranieri vi è la possibilità di intestare immobili, il che al momento non è certo per le fiduciarie.

PRESIDENTE. Non siamo riusciti a risolvere il problema legato all'amministrazione finanziaria perché le società non possono avere l'intestazione fiduciaria degli immobili. Si sarebbe potuta individuare una soluzione particolare per quanto riguarda il mondo dell'*handicap* o altre limitate questioni, ma quella dell'amministrazione finanziaria è una *querelle* che va avanti da due o tre anni e non si riesce a risolvere. Il formalismo giuridico è tale da impedire di pervenire ad una soluzione di buon senso.

UCKMAR. Il presidente Benvenuto ha tentato più volte di affrontare la questione.

PRESIDENTE. Sì, con qualsiasi Governo.

BARBOLINI (*Ulivo*). Un tale risultato sarebbe di straordinario interesse, proprio nella prospettiva di un'interpretazione moderna del *welfare* che risponda ad una logica garantista nei confronti dei processi di invecchiamento della popolazione, di salvaguardia e di tutela di persone che hanno figli disabili. La gestione fiduciaria dei patrimoni sarebbe davvero un elemento dalle grandi potenzialità, tale da garantire prospettive più serene nella continuità dei rapporti affettivi e quant'altro. Ritengo che è un punto che andrebbe affrontato con decisione.

UCKMAR. Presidente, un tale obiettivo fa anche parte del quadro legislativo dell'ultimo Governo con il patto di famiglia e il vincolo di destinazione, che funziona soltanto se c'è una fiduciaria.

PRESIDENTE. Volevo ringraziare tutti gli ospiti qui intervenuti che hanno messo in luce alcune necessità, perché si tratta di una problematica importante che si deve cercare di attualizzare, svincolandola dalla visione che risentiva dell'organizzazione dell'economia nel 1939. Suscita una certa impressione pensare che un regio decreto contenga i punti di riferimento principali della materia.

Il professor Uckmar è un esperto in materia di evasione e di elusione fiscale e ha dato sempre degli importanti contributi in questo senso. Nonostante ciò, non riusciamo a rimuovere all'interno del Paese, non dico politicamente, ma culturalmente, l'idea che non si possa intestare un immobile a una società fiduciaria. Ciò si verifica per la preoccupazione che tale meccanismo possa essere utilizzato quale strumento di elusione fiscale, e questo impedisce di trovare una soluzione.

VENTUCCI (*FI*). La diffidenza dello Stato...

PRESIDENTE. Ci scontriamo non contro un rifiuto politico, ma contro una mentalità che esiste e resiste ancora in quella direzione. Si tratta, quindi, di questioni su cui bisognerà alla fine intervenire politicamente, perché non si può rimanere prigionieri del formalismo giuridico.

Quanto alle altre questioni evidenziate negli interventi di vari colleghi, poiché il nostro è un parere consultivo che forniamo al Governo sull'attuazione della delega, si vedrà in seguito come ricomprenderle nel suggerimento.

Ringrazio nuovamente il professor Uckmar e gli altri membri dell'Assofiduciaria qui intervenuti e dichiaro conclusa l'audizione.

Audizione di rappresentanti dell'AIAF - Associazione italiana degli analisti finanziari

PRESIDENTE. L'ordine del giorno prevede ora l'audizione di rappresentanti dell'Associazione italiana degli analisti finanziari. Sono presenti il presidente, dottor Giampaolo Trasi, il vice presidente, dottor Gianni Ferrari, e il segretario generale, dottor Franco Biscaretti di Ruffia.

Invito i rappresentanti ad esprimere un parere generale sulla legge sul risparmio, nonché valutazioni di più largo respiro anche in considerazione della coincidente approvazione, il 31 agosto, del decreto legislativo da parte del Governo; inoltre vorremmo ascoltare le vostre osservazioni su come è stata attuata questa delega sulla quale noi dovremmo fornire un parere consultivo nel mese di ottobre.

TRASI. Signor Presidente, onorevoli senatori, innanzitutto vi ringraziamo a nome dell'AIAF, Associazione italiana degli analisti finanziari, per l'opportunità che ci concedete di presentare le nostre osservazioni sulla legge n. 262 e, com'è stato appena accennato, sul recente decreto legislativo.

In questo intervento vorremmo, tenendo presente quanto appena accennato dal Presidente, concentrarci su due temi che hanno rilevanza e impatto diretto sulla nostra professione. Mi riferisco al tema delle regole, della disciplina dell'attività degli istituti finanziari e dei conflitti d'interesse relativi alla sua attività e al tema della *governance* societaria. Abbiamo inviato ieri un documento nel quale abbiamo esposto una serie di osservazioni sulla legge sul risparmio che esporremo in sintesi, quindi facendo capo ai principali elementi, naturalmente rinviando al testo completo – che abbiamo consegnato – e alla discussione per ogni eventuale approfondimento.

Un primo tema che vorremo toccare, contenuto nella legge sul risparmio e che ci riguarda più da vicino, è quello relativo alla figura dell'analista finanziario e ai conflitti d'interesse che riguardano l'attività dell'analista. C'è un passaggio che ci riguarda all'articolo 14 della legge sul risparmio, nel quale si fa riferimento ai «soggetti che producono o diffondono ricerche o valutazioni», ovvero ai «soggetti che producono o diffondono altre informazioni che raccomandano o propongono strategie di investimento», i quali «devono presentare l'informazione in modo corretto e comunicare l'esistenza di ogni loro interesse o conflitto di interessi riguardo agli strumenti finanziari cui l'informazione si riferisce». Vorremmo partire da qui e poi allargare il discorso per sottolineare che dal nostro di punto di vista, quello cioè degli analisti finanziari, il riferimento indiretto alla nostra figura non è sufficiente e va meglio articolato e rafforzato. Le regole in materia di investimenti, attività di ricerca e conflitti d'interesse relativi a questa attività oggi sono presenti in diverse fonti nor-

mative: la direttiva europea sul *market abuse* (2003/6/CE) e la sua direttiva di attuazione, l'articolo 114 del testo unico della finanza, incluso nella legge sul risparmio, e in particolare il Regolamento della Consob concernente gli emittenti.

C'è qualcosa che accomuna tutte queste fonti: sono tutte concentrate sull'oggetto dell'attività di analisi, sugli studi e le ricerche, mentre riteniamo che non siano sufficientemente individuati i soggetti, le persone fisiche che predispongono tali studi e ricerche. Per colmare il *gap* che riteniamo sussista riguardo alla definizione di questi soggetti, gli analisti finanziari, che predispongono studi e ricerche, suggeriamo e portiamo alla vostra attenzione due possibili opportunità.

La prima riguarda la possibilità di modificare la formulazione dell'articolo 14 della legge sul risparmio, che ha sostituito il comma 8 dell'articolo 114 del testo unico della finanza, inserendo in maniera esplicita il termine «analista finanziario» laddove si fa riferimento ai soggetti che diffondono ricerche, studi e valutazioni. Anche nel regolamento sugli emittenti si parla di questi soggetti come dipendenti e collaboratori (e tra questi annoveriamo sicuramente gli analisti finanziari); quindi questa figura rimane fortemente indistinta, mentre il suo ruolo nel processo di elaborazione delle ricerche e delle raccomandazioni nelle strategie di investimento è centrale.

Riteniamo questa precisazione molto importante perché, senza questa individuazione precisa, non è neanche pensabile verificare qual è la professionalità, il livello di esperienza e di competenza di chi produce questi studi, quali sono le norme deontologiche a cui si riferisce la sua attività. Senza questi elementi ne risulta di conseguenza allentata anche la tutela dell'investitore, sia esso istituzionale o *retail*. Pensate a quanta informazione oggi è disponibile *on line*, per cui chiunque può accedere con pochi *clic* a studi e ricerche che possono sì essere stati prodotti da analisti finanziari, ma potrebbero anche essere stati messi in rete in risposta ad altri interessi non meglio specificati. Quindi un elemento che noi vorremmo veramente sottolineare come messaggio principale, o uno dei messaggi principali di questa nostra audizione, è che tutelare la figura e l'indipendenza dell'analista finanziario significa soprattutto tutelare il risparmiatore che è utente di quelle strategie di investimento.

La seconda opportunità per meglio definire questa figura, a nostro avviso, è offerta dalla direttiva MiFID, di prossimo recepimento (nel febbraio 2007), perché riteniamo che questo sia importante dal punto di vista di ciò di cui stiamo parlando, cioè la tutela dell'indipendenza e dell'autonomia di giudizio e la prevenzione dei conflitti di interesse impliciti in questa attività. Questo per due ragioni: in primo luogo perché crea i presupposti per stabilire dei presidi organizzativi, cioè procedure organizzative che limitino influenze indebite sull'attività di chi produce la ricerca. Non c'è chi non comprenda che anche il migliore analista sotto il profilo tecnico e deontologico, se non è tutelata la sua autonomia di giudizio, la sua integrità, non può pienamente assolvere al suo dovere professionale nei confronti degli utenti delle sue analisi. La seconda ragione fa riferi-

mento – ed è già contenuto del *Formal Draft* della direttiva di applicazione – alla differenza tra ricerche e comunicazioni di *marketing*, cioè pubblicazioni che non sono preparate secondo criteri che garantiscono questa autonomia. Il messaggio che vorrei sottolineare a questo punto è che ciò che deve caratterizzare l'attività di ricerca vera e propria rispetto a queste pubblicazioni di carattere commerciale è il fatto che le ricerche siano qualificate come studi prodotti da un analista finanziario, riconosciuto e percepito come tale dalla comunità finanziaria.

In questa maniera noi sposteremmo l'accento dai contenuti di ciò di cui stiamo parlando, lo studio e la ricerca, che possono essere molteplici e non tipizzabili *ex ante*, a un qualcosa di più specifico: la natura indipendente dell'analisi stessa. In altre parole, seguendo questa impostazione, noi riusciremmo a legare studi e ricerche da una parte e indipendenza dall'altra: diventerebbero l'uno il presupposto dell'altro, l'uno funzione dell'altro. Il fine ultimo di tutta l'attività, di tutta la normativa in materia di studi e ricerche, che è l'indipendenza dell'analista finanziario, diventerebbe proprio il principale tratto caratterizzante il prodotto che si vuole qualificare come studi e ricerche.

Due corollari per chiudere su questo punto: è evidente che il *trait d'union* tra il concetto di indipendenza e il prodotto, cioè gli studi e le ricerche, è la figura dell'analista finanziario, persona fisica che, in base alla sua capacità professionale riconosciuta e certificata e aderendo a norme deontologiche elaborate da associazioni di categoria, come per esempio il nostro codice di comportamento AIAF, predispone le sue analisi e le sue valutazioni. Quindi, seguendo questa impostazione, l'analista finanziario diventerebbe in qualche modo una garanzia stessa di indipendenza di giudizio e di professionalità di quel prodotto che si qualifica come studi e ricerche. L'altro corollario è che, in questa impostazione, sarebbe opportuno – riteniamo noi – un meccanismo di registrazione degli analisti finanziari gestito attraverso autorità di vigilanza. Precisiamo subito: non stiamo parlando e non ci stiamo riferendo alla possibilità di costituire un albo professionale, non è di questo che si parla; ci riferiamo piuttosto a qualcosa che ha più i caratteri di una licenza che, anche sulla base dell'esperienza e dei titoli professionali dell'analista, ne attesti gli *standard* tecnici e la sua aderenza a norme deontologiche. Si tratta di un sistema già collaudato anche nei mercati anglosassoni, ed è in via di introduzione o è già operativo in alcuni Paesi europei come Francia, Grecia e Polonia. Concettualmente non è diverso dall'esempio dell'avvocato e del medico: il cliente dell'avvocato non ha la garanzia di vincere la causa, ma ha quella di avere la miglior tutela legale possibile, ovvero la specializzazione del medico non assicura il successo della terapia, ma assicura che quella persona è in grado di applicare i migliori *standard* professionali adatti alle circostanze.

Con questa prima parte relativa al tema della regolamentazione dell'attività dell'analista finanziario noi auspichiamo si possa realizzare un più solido presidio in termini di autonomia e integrità per l'analista, ma

anche una maggior garanzia di competenza e affidabilità per il mercato finanziario e quindi per i risparmiatori.

L'altro tema a cui vogliamo far riferimento, e qui cominciamo ad allargare un po' il nostro discorso, è il tema relativo al governo dell'impresa, un tema che noi analisti finanziari non possiamo chiaramente trascurare, perché riteniamo che abbia dei riflessi diretti sulla qualità dell'informativa finanziaria. Noi siamo convinti che ogni progresso sostanziale in termini di *corporate governance* abbia una ricaduta positiva sulla nostra attività in termini di maggior trasparenza, minori asimmetrie informative e quindi di nuovo un impatto positivo per il mercato finanziario nel suo complesso.

Ebbene, oggi la quantità dell'informativa che le società, soprattutto le società quotate, rilasciano al mercato è molto cospicua quindi crediamo che l'attenzione, com'è giusto che sia, debba essere posta sulla qualità di questa informativa e soprattutto su ciò che la determina. A riguardo noi siamo convinti che la legge sul risparmio, la legge n. 262, ha avuto il pregio di introdurre delle novità importanti che a nostro avviso vanno nella direzione giusta, come l'aumento del numero degli amministratori indipendenti, la maggior tutela delle minoranze con la presenza del sindaco in loro rappresentanza, un miglior presidio dei rapporti con parti correlate, la regolamentazione dei piani di *stock option*, la regolamentazione dei tempi e modi degli incarichi alle società di revisione, solo per citare alcuni dei temi.

Nella stessa direzione, anzi direi rafforzando questa nostra percezione, si è mosso il decreto legislativo del 31 agosto, che ha rimosso alcune dissonanze che erano presenti nella prima versione: mi riferisco ad esempio all'abolizione del voto segreto per l'elezione dei membri del consiglio d'amministrazione, che certamente ci trova pienamente d'accordo e allineati, così come al miglioramento dell'informativa sui piani di *stock option*, da pubblicare 15 giorni prima della data dall'assemblea, altro punto importante per chi dall'esterno deve valutare le imprese, nonché alla più ampia presenza degli amministratori indipendenti piuttosto che alla possibilità di affidare alla CONSOB la quota minima per la presentazione delle liste dei candidati. Sono temi su cui la nostra Associazione si trova sostanzialmente d'accordo.

Ciò che vorremo portare alla vostra attenzione è qualche ulteriore criticità nel testo di legge che potrebbe trovare soluzione con un successivo intervento parlamentare, ovvero nella regolamentazione secondaria. Il primo di questi temi riguarda gli amministratori indipendenti. Segnaliamo innanzi tutto l'importanza dei criteri in base ai quali gli amministratori sono qualificati come indipendenti: una difficoltà che potrebbe diminuire adottando quanto incluso nella raccomandazione n. 162 della Commissione europea, del 15 febbraio 2005 (2005/162/CE), che definisce alcuni criteri – nove, se non ricordo male – per l'identificazione degli indipendenti.

Un altro punto, sempre a questo proposito, è relativo al meccanismo di scelta dei nominativi degli amministratori indipendenti da proporre per la nomina all'assemblea dei soci. Oggi, se non ci sono liste di minoranza, come sappiamo, è la società stessa che tra professionisti di chiara fama sceglie i potenziali amministratori non esecutivi. Quello che può essersi verificato nel passato è che questi nominativi vadano a coincidere con un numero relativamente ristretto di professionisti; a questo si potrebbe certamente ovviare con il limite al numero degli incarichi e in questa direzione va la nuova versione del codice di autodisciplina della Borsa italiana. Si potrebbe anche pensare ad un elenco tenuto dalla CONSOB in cui i soggetti che abbiano i requisiti di onorabilità e professionalità stabiliti dal testo unico possano iscriversi e al quale far riferimento per le nomine nelle società quotate.

Altro tema che solleviamo come percezione di criticità è quello dei sindaci di minoranza; siamo del tutto favorevoli al principio che la nomina del presidente del collegio sindacale sia affidata alla minoranza azionaria. Talora la nostra preoccupazione è, o può essere stata, che il concetto di espressione della minoranza azionaria possa obbedire a criteri di forma, anziché di sostanza. A tal proposito, riteniamo che la CONSOB nei suoi regolamenti applicativi debba prestare particolare attenzione a valutare l'effettiva rispondenza a criteri di autonomia sostanziale diretta e indiretta della minoranza che esprime tale figura.

Altro tema – se vogliamo di dettaglio, ma che può dare spunto a riflessioni specifiche – su cui vogliamo nuovamente richiamare la vostra attenzione concerne il doppio sistema del consiglio di sorveglianza e del consiglio di gestione che, come noto, è previsto nell'ambito della riforma del diritto societario. Ad oggi – se la nostra lettura della legge è corretta – è possibile prevedere la presenza di amministratori indipendenti anche all'interno del consiglio di gestione. La domanda che ci poniamo è se la presenza di amministratori indipendenti all'interno del consiglio di gestione sia coerente con la natura di questo organo – mutuato in particolare dall'esperienza tedesca – laddove esso dovrebbe essere composto, in linea di principio, da amministratori esecutivi, quindi persone che operano a tempo pieno nella società.

Un punto di carattere generale, con il quale vorremmo più che altro riepilogare o riallacciarci a quanto da noi esposto anche nella nostra prima audizione in materia nel febbraio del 2004, è il tema dei controlli. Ribadiamo la preferenza della nostra associazione per un sistema che sia organizzato decisamente per finalità, sui tre pilastri di trasparenza, stabilità e concorrenza, con un forte coordinamento tra le *Authority* che induca quindi un'ampia circolazione dell'informazione e da cui possa scaturire un'efficace e rapida applicazione dei controlli e, quando del caso, delle sanzioni. Passi importanti in questo senso sono stati fatti non solo con la legge sul risparmio, ma anche con il decreto legislativo del 31 agosto; riteniamo che questa transizione non sia ancora completa e che però, anche alla luce del processo di evoluzione e concentrazione in corso nella finanza italiana con attività bancarie e assicurative che sempre più spesso

vengono svolte dal medesimo soggetto, tale processo già avviato debba proseguire ed evolvere verso una tripartizione più netta.

FERRARI. Onorevoli senatori, credo che nell'ambito di questa indagine conoscitiva abbiate avuto parecchi incontri con associazioni come la nostra, che la vostra attività abbia quindi prodotto decine di persone da ascoltare, centinaia di pagine e documenti da leggere; il vostro lavoro sarà stato quindi molto ponderoso. È per questo che mi permetto, in conclusione, di rivolgervi un messaggio, magari poco tecnico e poco giuridico, ma molto spontaneo e sincero.

Fino a sei, sette o otto anni fa un'analisi finanziaria finiva nelle mani degli investitori istituzionali, dei gestori che, da persone maggiorenti e vaccinate, erano in grado di capire se si trattava di un'analisi seria o di un mero *spot* pubblicitario fatto per far correre in su o in giù questo o quel titolo. Da qualche anno a questa parte non è più così; adesso queste ricerche, fatte bene o male, finiscono direttamente in faccia al piccolo risparmiatore, con la proliferazione di siti finanziari *on line*, di *broker on line* che, facendo pagare sette o otto euro per operazione, «regalano» la ricerca di *guru*, autonominatisi *guru* finanziari, sui siti; il piccolo risparmiatore, magari animato da una nobile sete di sapere, va ad abbeverarsi ad una fonte senza sapere se essa è limpida o no. Voglio dire con ciò che nessuno pretende da voi che ci sia una legge dello Stato che va a scrivere il manuale delle procedure aziendali. Tuttavia, se il legislatore lanciasse un forte segnale nella direzione del riconoscimento dell'esistenza in vita della figura dell'analista finanziario e del riconoscimento, anche solo in via di principio, della sua indipendenza, diventerebbe molto più difficile per chiunque porre in essere delle indebite pressioni sull'autonomia di giudizio dell'analista. Infatti, tutelare l'analista e la sua indipendenza, adesso più che sette o otto anni fa, significa tutelare l'impiegato, il farmacista, la maestra elementare che improvvisamente hanno cominciato a prendere coscienza della loro voglia di gestire in proprio il denaro, correttamente cercano di saperne di più, si fidano di analisi – presunte tali – e poi operano.

Il messaggio che mando, al di là dei tecnicismi, è questo: già solo riconoscere che esiste l'analista finanziario e che ha diritto ad una sua indipendenza renderebbe molto difficile porre in essere manuali di procedure che non prevedano questa sua indipendenza. Posto che vi ringraziamo ancora per l'opportunità che ci avete dato e che siamo a disposizione adesso per domande e risposte, ma anche nel prosieguo dei lavori per fornirvi ulteriori documentazioni, anche di quello che viene fatto in altri Paesi, questo era in buona sostanza – scusatemi i toni poco formali – il messaggio che volevo mandarvi.

VENTUCCI (FI). Signor Presidente, ringrazio il dottor Ferrari della franchezza con cui ha fatto questo *cahier de doléances* finale. Tuttavia, anche il discorso del presidente Trasi è differente da quelli che abbiamo già ascoltato. C'è una grande tecnicità, al di là di quelli che possono es-

sere i principi generali statuiti dalla legge; quasi un manuale operativo da correggere, vedere e sistemare.

Ma la parte più importante si riallaccia all'affermazione di Ferrari secondo cui tutelare l'analista finanziario significa tutelare il consumatore. L'articolo 14 della legge per la tutela del risparmio, quello che ha sostituito il comma 8 dell'articolo 114 del TUF, è estremamente generico, perché parla di soggetti che operano, diffondono ricerche o valutazioni riguardanti gli strumenti finanziari. Il loro compito – secondo il dettato dell'articolo – è quello di «presentare l'informazione in modo corretto e comunicare l'esistenza di ogni loro interesse o conflitto di interessi riguardo agli strumenti finanziari cui l'informazione si riferisce».

Secondo questo articolo credo che tutti, anche il barbiere, potrebbero fare l'informatore finanziario. O ci troviamo di fronte ad una carenza legislativa di principi che regolano i rapporti nel comparto di cui stiamo discutendo, oppure si è costretti a «spezzettare» qualsiasi rapporto tra il consumatore e gli altri soggetti, che debbono avere una valenza professionale qualificata che qualcuno poi gli deve dare; altrimenti tutto diventa davvero un grosso pasticcio. È inutile in questo modo andare a mettere le mani – e qui torniamo, presidente Trasi, al discorso precedente – alla legge del 1939. Se dobbiamo ammodernare o valutare ciò che sta succedendo oggi nel mondo finanziario, dobbiamo farlo in maniera chirurgica. Fermo restando che lei, quando ha parlato degli *standard* professionali, ha fatto un riferimento anche ai medici, mi consenta di dirle con un sorriso che i medici non hanno *standard* professionali: sono protocolli scientifici, è una questione diversa. È solo un dettaglio per dire che alla fine diventa una scientificità pericolosa anche la vostra.

Ho un'esperienza imprenditoriale in cui posso dire che la vostra collaborazione è estremamente importante, soprattutto in un momento come questo in cui l'azienda può essere quotata in borsa; quindi, ripeto, l'operazione che realizzate voi è importante. Poi andiamo a consultare analisti che vengono da oltreoceano! Ma questo è un altro tipo di discorso, perché manca quel presupposto di professionalità acclarata dalla legge in quanto è evidente che tutti sono pronti, nel momento in cui si fanno discorsi generici, mentre nel momento in cui si va a toccare l'interessato nel vivo quest'ultimo ovviamente cerca...

FERRARI. È questo il punto!

VENTUCCI (FI). Sì, certo, capisco che questo è il punto al di là, ripeto, degli altri aspetti. Condivido pienamente quanto gli auditi hanno detto e li ringrazio per i suggerimenti dati, che poi avremo modo di leggere più dettagliatamente nei documenti che hanno predisposto. A mio parere, però, il confronto con loro in questa sede è soprattutto in funzione di arrivare alla definizione del primo aspetto, cioè l'individuazione di chi sono gli analisti finanziari. Voi avete detto che non volete l'istituzione

di un albo. Lo capisco perché anche la Comunità economica europea non lo vuole. Però, data questa forma di competizione, questo ritenersi tutti bravi, la domanda da porsi è: come, dove e quando? Questo è un problema illustrato in precedenza e su cui non voglio ripetermi: l'Italia sta subendo la grande burocrazia delle grandi Nazioni europee che hanno veramente fondato l'Unione europea. Noi dobbiamo solamente subire, in un Paese strano, completamente diviso, anche morfologicamente. Ricordo che per spostarsi da Bruxelles a Parigi occorrono due ore di macchina, mentre da Roma ad Ascoli Piceno occorrono tra le 4 e le 4 ore e mezzo. Bisogna sempre considerare questo particolare. L'Italia è costituita da paesini che nel Medioevo, per esigenze di difesa, sono stati creati sulle colline, a 1.000 metri di altezza. Gli altri Paesi europei si trovano invece su una piana che rende estremamente più semplice qualunque forma di interscambio. L'Italia ha invece questa peculiarità.

A mio parere – mi rivolgo agli auditi – dovrete quindi essere precisi e lottare con forza affinché l'analista finanziario abbia una precisa qualificazione (io mi rifarei addirittura al discorso dell'albo), affinché ci sia almeno una scienza, un percorso universitario che possa qualificare questo tipo di attività. In caso contrario sarà «l'amico che consiglia», mentre le grandi *corporation* faranno gli affari che tutti conosciamo.

EUFEMI (*UDC*). Signor Presidente, ritengo questa audizione molto stimolante perché affronta argomenti che in altre sedi erano passati un po' sottotono. È particolarmente rilevante la questione, su cui gli auditi si sono soffermati, riguardante la *governance* societaria e il conflitto di interessi.

Mi soffermerei anzitutto sulla questione degli indipendenti, cui è stato fatto un cenno. Indipendenti da chi, da che cosa? Con riferimento agli indipendenti (o autorevoli, come sarebbe più logico e importante) non è tanto importante il numero, come abbiamo ricordato poco fa. Nel consiglio d'amministrazione della Telecom, ad esempio, nonostante siano presenti dieci indipendenti, non è infatti emersa alcuna voce durante le ultime vicende.

Sulla questione degli indipendenti Marchetti, in un recente studio, ha scritto che, al di là di avere una rappresentanza molto numerosa, occorre anche «avere un'organizzazione, un portavoce degli amministratori indipendenti, avere momenti di reale dialettica e un *budget* a disposizione degli indipendenti per chiedere opinioni, e tutto questo con *disclosure*». Voglio cioè dire che dovremmo forse compiere un salto in avanti rispetto a questo concetto che viene mutuato da quelle situazioni richiamate dal senatore Ventucci e che poi trovano qualche limite.

Lo stesso Marconato ha affermato – cito più o meno testualmente – che negli scandali finanziari abbiamo visto definire come amministratori indipendenti professori appartenenti ad università che ricevevano dalle società donazioni di enorme importanza, professionisti che avevano avuto come cliente principale e quasi esclusivo l'azionista di maggioranza o che avevano contribuito in maniera determinante a costruire l'indebita-

mento, amministratori bancari che ricevevano prestiti miliardari per acquistare azioni delle società, clienti che ricevevano prestiti miliardari senza garanzie per favorire scalate e commettere reati di *insider trading*. La questione, come si vede, è quindi molto complessa.

Per trattare il tema concernente più specificatamente gli analisti finanziari, mi pare che nella scorsa legislatura l'onorevole Lettieri abbia presentato un disegno di legge il quale, approvato dall'altro ramo del Parlamento, era stato perfezionato dal Senato senza però essere poi stato approvato in via definitiva a causa della fine della legislatura. All'interno di quel provvedimento, che credo sia forse possibile riprendere in esame, emerse una questione fondamentale prima richiamata anche dal senatore Ventucci, sia pure sotto un altro punto di vista. In particolare c'è il problema della responsabilità: chi si assume la responsabilità del *report*, specialmente quando questo viene costruito da più soggetti e sfugge poi di mano all'estensore principale, il quale alla fine magari non ne condivide più l'oggetto e il contenuto? Il problema assume ancora più rilievo allorché siamo in presenza di un analista finanziario dipendente proprio sotto l'aspetto giuridico che, non essendo un autonomo, rischia anche la sua posizione all'interno dell'azienda per la quale lavora. Il problema della responsabilità all'interno di un sistema giuridico credo costituisca forse l'elemento che ha in qualche modo condizionato l'*iter* di quel provvedimento.

Le questioni trattate sono di straordinario rilievo e ritengo dovremmo compiere un passo in avanti, se non con riferimento all'albo (visto che ormai andiamo verso queste cosiddette liberalizzazioni che poi però tali non sono perché finiscono solo per determinare un aumento dei costi per gli utenti), almeno dando garanzie ai soggetti che fruiscono di quel prodotto in considerazione del fatto che il *web* consente di far circolare tutto e il contrario di tutto.

PRESIDENTE. Intervengo per aggiungere alcune brevi osservazioni. La proposta di legge presentata dall'onorevole Lettieri e approvata all'unanimità alla Camera nacque proprio da una delle audizioni, che frequentemente si svolsero in quella fase della legislatura, aventi ad oggetto l'attuazione della direttiva sul *market abuse*. Ricordo che tale attuazione presentò dei ritardi in assenza dei quali non vi sarebbero stati i *crack* che si sono determinati, a partire da quello della Parmalat. Il disegno di legge nacque dalle osservazioni, per le quali vi ringrazio, formulate proprio dall'Associazione italiana degli analisti finanziari perché in quelle audizioni (che noi svolgemmo alla Camera con riguardo alla direttiva sul *market abuse* e poi, congiuntamente tra Camera e Senato, per quanto riguarda la legge sul risparmio) l'Associazione pose dei problemi anche reali con riguardo a questa situazione di difficoltà che sussiste non per gli investitori, ma per i risparmiatori che rappresentano il lato debole.

Noi dovremmo ragionare – lo ricordava anche il senatore Eufemi – su come poter riflettere su quella iniziativa il cui esame era andato molto avanti e che aveva avuto anche un generale consenso. Allo stesso modo

dovremmo ragionare su alcune delle riflessioni che voi avete sollevato, in particolare su come questa sorta di *conventio ad excludendum* che c'è nei confronti degli analisti finanziari possa essere sanata. Non si riesce infatti alla fine a pervenire alla valorizzazione di una figura, che è di recente formazione, evitando che – come lei, dottor Ferrari, prima denunciava – ci siano persone che si improvvisano analisti finanziari. Penso alla compilazione della dichiarazione dei redditi: una volta ci si rivolgeva ad un dipendente del Ministero delle finanze (magari a un fattorino) e ci si faceva preparare la dichiarazione. Ho visto che avete anche formulato osservazioni sui consiglieri indipendenti: si tratta di una questione che, alla luce di quello che avviene, presenta elementi veri di criticità rispetto ai quali debbono essere create delle soluzioni.

TRASI. Signor Presidente, intervengo brevemente per chiosare e per concordare con quanto il senatore Eufemi ha appena esposto. Il disegno di legge presentato dall'onorevole Lettieri indubbiamente apriva un canale. C'era però forse una controindicazione: se il provvedimento fosse stato approvato in quella versione, si sarebbe corso il rischio che alla fine il soggetto punito sarebbe stato l'analista produttore dello studio il quale, a fronte di pressioni, non aveva resistito perché non aveva potuto. Quindi si sarebbe punito chi aveva subito la pressione, senza eliminare la possibilità del perpetrarsi del fenomeno.

Ora alcuni aspetti del disegno di legge Lettieri, in particolare la parte relativa all'oggetto, sono confluiti nel recepimento della direttiva sul *market abuse*. Nulla si è detto in quell'ambito – perché non era quello l'obiettivo della direttiva e del suo recepimento – sui soggetti. Noi vorremmo sottoporre questo spunto di riflessione legato all'imminente recepimento della direttiva MiFID, perché in quest'ambito si crea veramente un'opportunità per affrontare di nuovo il problema, secondo noi in una maniera nuova e ancora più chiara. La direttiva MiFID infatti fissa i famosi paletti che presidiano l'indipendenza e crea l'opportunità di collegare i due concetti, indipendenza e studio; dobbiamo aggiungere il terzo tassello, quello finale. Cos'è la ricerca, cos'è lo studio? È il documento prodotto dall'analista finanziario. Chi è l'analista finanziario? Colui che, in condizioni di tutela della sua indipendenza e autonomia, produce questo tipo di documenti.

Ripeto: noi non vogliamo e non pensiamo all'albo, perché non vogliamo l'esclusiva. Noi desideriamo in primo luogo che ci sia da parte dell'esterno e degli utenti la percezione della professionalità delle nostre analisi e della figura dell'analista finanziario; per fare questo ci deve essere prima un riconoscimento (certificarne l'esistenza in vita) e poi bisogna tutelarne l'autonomia. Per questo abbiamo parlato di licenza; facciamo riferimento ad esperienze che già esistono e sono collaudate. Negli Stati Uniti ciò avviene non presso un'*authority*, ma presso una SRO (*self-regulatory organization*), il NASD. L'esperienza più simile cui potrei riferirmi è forse quella del Regno Unito, dove questo meccanismo di licenza è gestito dall'*FSA*, quindi dall'*authority*; in Francia stanno realizzando questo mecca-

nismo, perché l'AMF avrà un registro delle persone abilitate a svolgere la professione di analista. Segnalo che in Grecia e in Polonia questo meccanismo è già in essere.

BARBOLINI (Ulivo). Rispetto alla distinzione fra analista finanziario dipendente e autonomo, avete un'idea dell'ordine di grandezza?

TRASI. Attraverso la nostra associazione possiamo avere una finestra: posso dire che siamo circa 1.100, ovviamente non copriamo tutto l'universo. Oggi in Italia la figura dell'analista indipendente quantitativamente è ancora limitata, però è in crescita, perché gli eventi e l'evoluzione hanno spinto in questa direzione. Nella nostra associazione in particolare il numero di analisti indipendenti è in crescita: oggi possiamo quantificarlo intorno al 5-10 per cento, fatto 100 il totale della categoria. Noi pensiamo che quel numero sia destinato ad aumentare; almeno questa è la dinamica fra i nostri associati.

PRESIDENTE. La ringrazio molto, presidente Trasi, anche per la memoria che è stata consegnata, e dichiaro conclusa l'audizione.

Audizione di rappresentanti del Consiglio nazionale dei dottori commercialisti e del Consiglio nazionale dei ragionieri e periti commerciali

PRESIDENTE. L'ordine del giorno prevede ora l'audizione di rappresentanti del Consiglio nazionale dei dottori commercialisti e del Consiglio nazionale dei ragionieri e periti commerciali. Sono presenti il professor Mario Damiani, presidente del Consiglio nazionale dei dottori commercialisti, accompagnato dalla dottoressa Marisa Eramo del medesimo Consiglio, nonché il professor Paolo Moretti, componente del Consiglio nazionale dei ragionieri e periti commerciali, accompagnato dal dottor Giovanni Figà Talamanca del medesimo Consiglio. Ringrazio i presenti, dai quali è stata consegnata una memoria alla Commissione.

Lo scopo dell'audizione è duplice. In primo luogo, gradiremmo ricevere le vostre indicazioni, osservazioni e riflessioni sulla legge sulla tutela del risparmio così com'è stata approvata e come viene applicata. In secondo luogo, vorremmo avere da voi anche delle riflessioni sulla delega che il Governo ha esercitato lo scorso 31 agosto, che ha modificato la legge sul risparmio e sulla quale dovremo dare un parere come Commissione finanze, presumibilmente entro il mese di ottobre.

DAMIANI. Signor Presidente, onorevoli senatori, grazie per l'opportunità concessa unitamente ai due Consigli nazionali di esporre le proprie considerazioni.

La legge sulla tutela del risparmio ha costituito un punto centrale per quanto riguarda la necessità di consentire ai risparmiatori di ricevere una tutela effettiva. Riteniamo che l'applicazione di questa legge abbia costituito fino ad ora un primo passo significativo rispetto a situazioni pre-

gresse, che lasciavano adito a possibilità di mancanza di tutela o di tutela ridotta a favore dei risparmiatori. Come organi professionali, oltretutto investiti per lo più di funzioni di controllo, ma talora anche di funzioni di amministrazione nell'ambito degli enti eroganti (o di enti che comunque fanno ricorso al mercato dei capitali di rischio e al mercato dei capitali in generale), riteniamo siano fondamentali due profili, che ribadiamo essere ancora essenziali e da attuare (per cui la legge esistente dovrebbe essere implementata sulla base della delega che è stata rilasciata con la legge n. 262). I due capisaldi sono, essenzialmente, da una parte l'indipendenza degli organi di *governance* (amministratori e organi di controllo) e, dall'altra, il conflitto di interesse nelle attività finanziarie, che rappresenta un profilo centrale e che forse è la madre di tutte le situazioni di difficoltà a tutelare il risparmio.

Procederei con ordine, iniziando con il problema dell'indipendenza. Essa richiede ulteriori interventi; ci sono ancora ampi spazi per agire su questo versante. Parlo anzitutto dell'indipendenza degli amministratori delle società quotate e, più in generale, delle società che emettono strumenti finanziari, che hanno cioè strumenti negoziati nei mercati finanziari e per i quali c'è da garantire l'affidabilità dell'investimento.

Innanzitutto vogliamo porre il problema del numero degli amministratori indipendenti. Gli amministratori indipendenti costituiscono una risorsa fondamentale nelle società; parlo però di un'indipendenza sostanziale, e su questo mi soffermerò tra qualche istante. Ciò che è previsto dalla legge è un contenuto alquanto simbolico: un solo amministratore indipendente, o due (se gli amministratori del consiglio superano il numero di sette), ci sembra sinceramente inadeguato.

D'altro canto, c'è una raccomandazione della Commissione europea del 15 febbraio 2005 – è riportata nella prima pagina del nostro documento – che preme e dà indicazioni perché si realizzi la garanzia di un buon sistema di *governance*. Quest'ultimo è fondamentale in tutte le imprese ed è anzi un elemento di apprezzamento; per esempio, nei sistemi di *rating*, compreso Basilea 2, questo fattore è considerato centrale e fondamentale. Amministratori effettivamente indipendenti garantiscono quindi buon governo, ma anche un primo livello di controllo. Per essere indipendenti, però, è fondamentale che ci sia un sistema di nomine che permetta anche alle minoranze di esprimere il loro o i loro amministratori indipendenti.

C'è da definire il concetto di indipendenza. L'indipendenza sostanziale è quella non solo indicata con un forse sbrigativo richiamo e rinvio all'articolo 147-ter del TUF, che riguarda gli organi di controllo. Non basta per gli amministratori il contenuto dell'indipendenza, occorre che ci siano altri requisiti ed altri elementi di indipendenza. In particolare è necessario che loro non siano portatori di specifici interessi non soltanto propri, ma anche di strutture ed entità le più diverse.

È altrettanto rilevante che gli amministratori non condizionino l'andamento della gestione per effetto di interessi *extra-sociali*. Sotto questo profilo quindi è fondamentale per esempio che non abbiamo ricoperto ne-

gli ultimi anni cariche amministrative o di controllo, cariche societarie quindi, per le quali possono configurarsi ipotesi di conflitto di interessi con la società emittente dei titoli. È pertanto necessario che non abbiano rapporti di affari con la società emittente. È fondamentale questo profilo, non basta solo che non siano dipendenti, collaboratori, prestatori d'opera retribuiti. È indispensabile che abbiano un'effettiva indipendenza economica; non debbono versare in situazioni di bisogno che li esporrebbero inevitabilmente a tentazioni e questo implica che l'entità dei compensi sia tale da renderli liberi da ogni condizionamento, Presidente. Quando il compenso percepito dalla società costituisce il 90 per cento delle proprie entrate è inevitabile che un amministratore, cosiddetto indipendente, poi diventi dipendente.

È fondamentale che non ci siano relazioni con società, tipo quelle di revisione, e con le reti di cui fanno parte le società di revisione. È fondamentale dotare gli amministratori indipendenti all'interno delle società di alcuni poteri incisivi, che non possono limitarsi alla semplice osservanza degli atti, ma devono essere propositivi negli atti di gestione e soprattutto poteri penetranti di controllo diversi da quelli esercitati dagli organi di controllo interno.

Per una tale figura è indispensabile la caratteristica della professionalità, oltre ai fondamentali requisiti di indipendenza. I requisiti di professionalità implicano esperienza specifica. Il testo unico bancario e quello finanziario, il TUB e il TUF, già prevedono dei requisiti di professionalità, ma, se l'esperienza non ci inganna – e ne possediamo un po' al riguardo, io in particolare – possiamo assicurarvi che spesso questi requisiti sono *bypassati* con generici riferimenti a pregresse cariche ricoperte, che hanno poco a che fare con l'attività specifica nelle società quotate o nelle società che emettono i titoli o società di gestione del risparmio.

Ribadisco che è fondamentale che siano previsti requisiti specifici e particolari, oltre ad un'esperienza nel settore finanziario e bancario. Si avverte inoltre l'esigenza di creare delle forme di controllo deontologico. Non si tratta soltanto di sapere svolgere un certo mestiere, ma di provvedervi rispondendo anche a principi etici e deontologici nella consapevolezza che l'osservanza di tali principi sarà sottoposta al vaglio di soggetti competenti. Nella situazione attuale non esiste un tal organo di controllo, invece tra la CONSOB, gli ordini professionali, il Parlamento o un'*Authority*, qualcuno deve rispondere delle modalità con cui gli amministratori indipendenti esercitano i loro poteri. Ovviamente quanto sarà previsto per gli amministratori varrà anche per gli organi di controllo.

A questo punto, quindi, si pongono due ordini di problemi non tanto per l'indipendenza, perché è bene definita, ma per le problematiche relative alla responsabilità e al risarcimento del danno. I risparmiatori hanno il diritto, al momento in cui sottoscrivono uno strumento finanziario, di sapere che, se qualcuno sbaglia, c'è chi lo risarcisce. Il risparmiatore ha un titolo chiarissimo a questo riguardo. Questa tutela va esercitata tanto attraverso la correttezza della gestione mediante gli amministratori indipendenti quanto attraverso un sistema di risarcimento che deve essere ben

più adeguato ed attrezzato. Questo vuole dire allora poter individuare senza complessi meccanismi di accertamento, che non siano quelli propri di una garanzia sostanziale, il livello di responsabilità che attiene al comportamento degli amministratori, che però non può essere illimitato.

In altre parole è necessario, così come avviene in alcuni Paesi che abbiamo citato come esempi, che sia individuato un meccanismo per definire il grado di responsabilità, graduato in relazione alla gravità della violazione che l'amministratore o l'organo di controllo ha commesso, prevedendone comunque una limitazione. Per la definizione del tetto di responsabilità, come avviene in qualche Stato, si era pensato di stabilire un ammontare pari ad un multiplo dei compensi, ma si potrebbe anche pensare a una relazione con l'ammontare del patrimonio, che è il rischio maggiore che una società può correre, o con l'ammontare dei titoli emessi.

In ogni caso occorre riconoscere al risparmiatore dei riferimenti di risarcimento tali da non risultare vanificati dalla nullatenenza, perché basta diventare nullatenente che il risarcimento svanisce. Sorge allora la necessità di rendere obbligatoria la copertura assicurativa, perché solo in tal modo il risparmiatore può contare, anche se solo parzialmente, su una forma di risarcimento certa, la modalità risarcitoria garantita e non quella rimessa a defatiganti cause che possono concludersi con la condanna di responsabili nullatenenti incapaci di ripetere l'indebito. Il caso Tanzi è un esempio per tutti.

Se in proposito il legislatore ritiene di dover salvaguardare l'autonomia delle parti, può rimettere i meccanismi di definizione di queste limitazioni anche alle parti stesse, purché naturalmente ci sia un elemento minimo di garanzia per i risparmiatori. La definizione di tali limitazioni potrebbe essere deferita agli statuti, ai regolamenti o ancora al potere regolamentare della CONSOB o del Governo, considerati i fattori che forse non si prestano ad essere definiti legislativamente, se non in maniera un po' ingessata.

Il conflitto d'interesse è il secondo argomento che ci preme trattare, anche perché è collegato al primo. Sul tema il Parlamento è ampiamente edotto per le ragioni politiche della questione, ma ci permettiamo di sottolineare ancora come non possano essere più accolte situazioni in cui vi sia una commistione tra società emittenti, società che concedono l'indicazione del *rating* attribuibile ai titoli, società che controllano e società promotrici. Per esempio, se un titolo è emesso da una certa banca, l'addetto alla sua vendita non può essere legato alla società emittente o alla rete di cui questa è parte in alcun modo, diretto o indiretto, perché in caso contrario non sarebbe sufficientemente indipendente o obiettivo nell'illustrare ai risparmiatori quali sono le caratteristiche e i rischi del titolo a causa dell'interesse sottostante volto a conseguire maggiori provvigioni per la casa mandante.

Lo stesso discorso vale per le agenzie di *rating* che non possono essere legate nel mondo bancario o finanziario alle società emittenti. Queste situazioni vanno chiarite perché purtroppo gran parte delle situazioni di pericolo, oltre al mancato funzionamento dei sistemi interni di controllo,

derivano proprio da questa commistione che si crea o che si è creata a monte.

Sotto questo profilo quindi è indispensabile che la sollecitazione ai risparmiatori abbia luogo mediante meccanismi che garantiscano la totale indipendenza dei sollecitatori. In altre parole chi sollecita il risparmio non deve poter essere riconducibile in ogni caso alla società emittente del risparmio.

Questa è la parte generale che era fondamentale trasmettervi. Poi vi è anche il problema della limitazione dei cumuli di incarichi – che mi ricordava ora il professor Moretti – che stavo tralasciando. Ovviamente il TUF già stabilisce delle limitazioni agli incarichi, però non basta che tali limiti siano applicabili solo alle società quotate; è fondamentale che questi limiti siano estesi, se del caso rivisitati anche in questa sede, e rimessi all'apprezzamento che può essere riportato in un regolamento governativo, ma devono essere estesi anche alle situazioni in cui comunque vi siano emissioni di titoli di debito, non solo quindi per le società quotate, i cui titoli azionari siano quotati, ma anche per le società che si collochino semplicemente sul mercato e negozino sul mercato strumenti finanziari.

Sotto questo profilo è fondamentale, anche ai fini del controllo, per esempio, che il meccanismo dell'elezione del sindaco di minoranza sia collegato ad un altro meccanismo che preveda la nomina di un sindaco anche da parte dei portatori degli strumenti finanziari. Talvolta, signor Presidente, onorevoli senatori, è capitato che i titoli emessi di tipo obbligazionario o paraobbligazionario superassero il capitale sociale (adesso la legge permette che si possa arrivare sino a due volte il capitale). Allora non possiamo dire che tuteliamo gli azionisti ma non gli altri soggetti risparmiatori, sicuramente più deboli. Occorre che anche questi soggetti abbiano un riferimento all'interno della società, nella *governance* della società, con un sindaco che li rappresenti. Così come esiste un sindaco di minoranza, non può non esserci un sindaco che rappresenti questi soggetti. In questo caso valuterà la società se aumentare da tre a cinque il numero dei sindaci, se la maggioranza vuole gestire in maniera diversa il funzionamento del collegio sindacale medesimo. Quindi anche sotto questo profilo è fondamentale sotto il profilo societario rafforzare gli strumenti interni ed esterni, endogeni ed esogeni, che tendano a garantire realmente e sostanzialmente la tutela dei risparmiatori.

Passerei ora la parola per la seconda parte molto più semplice, più netta, di misure specifiche, al dottor Figà Talamanca.

FIGÀ TALAMANCA. Mi limiterò a mettere in luce alcuni punti specifici di apprezzamento nei confronti del testo dello schema di decreto legislativo e ad avanzare qualche piccola proposta per possibili modifiche che il Governo potrebbe adottare in sede di elaborazione definitiva, rinviando per i dettagli alla memoria presentata.

Innanzitutto esprimiamo apprezzamento per la soppressione del voto segreto, introdotto recentemente per le società quotate dalla precedente versione della legge sul risparmio. Effettivamente si trattava di una grave

incongruenza anche rispetto alla sua compatibilità con disposizioni del codice civile quali quelle sul conflitto di interesse e sull'annullabilità delle deliberazioni. Non vi è motivo perché i soci si possano nascondere dietro il voto segreto rimescolando in maniera non ricostruibile i rapporti tra maggioranza e minoranza. Dunque da questo punto di vista esprimiamo totale apprezzamento per la scelta del Governo.

Più delicato è il punto che riguarda i meccanismi di nomina degli amministratori di minoranza. A questo proposito la scelta ormai consolidata nella legislazione italiana è quella di suggerire come metodo per garantire una rappresentanza proporzionale delle minoranze il voto di lista che peraltro, di per sé, significa poco perché bisogna verificare come avviene la ripartizione dei seggi fra le liste, se con il metodo d'Hondt o altro, il che resta relativamente oscuro nel testo di legge. In realtà, in astratto, si potevano anche immaginare altre tecniche di garanzia di una rappresentanza proporzionale delle minoranze, e in effetti nel testo precedente era la CONSOB a dover verificare che realmente funzionassero i sistemi di rappresentanza proporzionale delle minoranze.

Tutti sappiamo che il voto di lista, per com'era inserito negli statuti delle società, non funzionava e che sindaci di minoranza, imposti dalla legge già da anni, di fatto non esistevano. Infatti attraverso soglie di sbaramento per la presentazione delle liste o altri marchingegni statutari non esisteva una reale possibilità per una concreta rappresentanza delle minoranze.

La legge di tutela del risparmio, nella versione già vigente, aveva tentato di migliorare la situazione. Oggi, con lo schema di decreto legislativo, si compie ancora un passo avanti perché viene ridotta la soglia di partecipazione richiesta per la presentazione della lista. Questo è un dato positivo, anche se vi sono ancora degli ostacoli da segnalare perché la previsione della percentuale minima di azioni per la presentazione della lista rimane comunque come opzione statutaria per la società, da rivedere a seconda di un regolamento CONSOB che per le società ad azionariato più diffuso dovrebbe ridurre queste soglie o porvi un tetto.

Noi pensiamo non tanto all'ipotetica, e ormai puramente scolastica, possibilità del singolo risparmiatore che compra azioni di una o dell'altra società di recarsi poi a votare in assemblea, sobbarcandosi le spese di trasferta e tutto il resto per le poche azioni che potrà possedere, ma soprattutto al ruolo degli intermediari istituzionali, fondi di investimento e altri organismi di gestione collettiva del risparmio, che, naturalmente, hanno portafogli diversificati e non hanno mai una grossa partecipazione in una data società; soprattutto hanno partecipazioni fluttuanti e non costanti. Poiché ogni volta il legislatore richiede una partecipazione ampia, e per di più una partecipazione stabile nel tempo, per cui bisogna essere iscritti al libro soci con quelle azioni per un determinato numero di mesi (questa era la versione che oggi si va opportunamente a correggere), si finiva in tal modo per escludere dalla possibilità di partecipare in maniera incisiva alla nomina di amministratori e sindaci di minoranza, proprio quegli investitori che hanno la capacità tecnica e professionale per esercitare davvero

un controllo nell'interesse di tutti, degli azionisti, dei loro clienti risparmiatori, e che sono la vera controparte del *management* che dovrebbe riequilibrare un po' gli assetti della *governance*. Quindi esprimiamo un giudizio positivo per tutte le misure di semplificazione che consentono un più facile accesso agli investitori istituzionali alla nomina di amministratori e sindaci di minoranza e perplessità per quello che resta ancora come soglia di sbarramento.

In particolare vorrei esporvi un'osservazione sulla posizione dei sindaci di minoranza: anche in questo caso si ripropone il meccanismo del voto di lista per l'elezione dei sindaci e non è detto che sia in assoluto il sistema che dà maggior garanzia di una rappresentanza proporzionale, anche perché poi non si specifica come vengono ripartiti i seggi. Addirittura ci sono statuti che prevedono che gli appartenenti alla lista maggioritaria, che esprime sia amministratori legati al gruppo di comando sia amministratori indipendenti paradossalmente inseriti nella stessa lista presentata dal gruppo di comando, se raggiungono certe soglie di voti in assemblea, siano eletti tutti. Quindi lo sforzo del legislatore per assicurare che questo non avvenga e gli amministratori e i sindaci indipendenti siano davvero espressione anche delle minoranze c'è, ma tecnicamente il testo è perfettibile, perché esprime più obiettivi e auspici che mezzi normativi che garantiscano il conseguimento di quegli obiettivi.

Peraltro la posizione del sindaco di minoranza è ancora più delicata di quella dell'amministratore di minoranza perché la posizione del collegio sindacale, per come è costruita la legislazione societaria italiana, è monolitica. Mi spiego meglio: non esiste per il singolo sindaco un ruolo individuale, se non il dovere individuale di compiere ispezioni. Tuttavia, se poi il singolo sindaco – e immaginiamo che sia il sindaco espresso dalla minoranza – ha dei rilievi, essi non hanno neppure un canale per svilupparsi ed essere comunicati all'assemblea. Il codice civile neppure prevede che ci sia una relazione del sindaco di minoranza al bilancio.

Non è forse questa l'occasione, vista la limitatezza della delega legislativa su cui stiamo lavorando, per affrontare e risolvere questo problema, ma credo sia importante sollevarlo ed esserne consapevoli per il dibattito futuro. Occorre assicurare che il sindaco, che è un professionista non gerarchizzato, come invece è il revisore che opera al servizio della società di revisione nominata dalla società, abbia una posizione che gli consenta di esprimere le sue perplessità e, conseguentemente, adempiendo a tutto ciò che occorre per mettere in discussione le scelte della maggioranza del collegio, possa anche conseguire un'esenzione dalla responsabilità solidale che invece è assicurata agli amministratori.

Vorrei soffermarmi ancora su due dettagli. Per quanto riguarda le deleghe di voto si tratta certamente di un punto qualificante e anche in questo caso esprimiamo un giudizio positivo; resta peraltro ancora quella limitazione dell'1 per cento del capitale sociale per il committente della sollecitazione di deleghe di voto che può costituire un ostacolo per la raccolta di deleghe da parte di taluni investitori istituzionali che non raggiun-

gano quella soglia. Ribadisco che l'investitore istituzionale, per definizione, tutela non solo il suo investimento, ma il mercato dei risparmiatori.

In tema di revisione contabile è molto importante e interessante la scelta del decreto legislativo di riservare al collegio sindacale la proposta di nomina e di revoca del revisore. Su questo punto esprimiamo apprezzamento; è una responsabilità nuova, ma credo che i sindaci potranno senz'altro esserne all'altezza. Vi ringrazio e concludo il mio intervento, rinviando per altre questioni alla memoria scritta già depositata.

COSTA (FI). Signor Presidente, colleghi, vorrei esprimere apprezzamento per queste categorie dei dottori commercialisti e dei ragionieri che, dalle risultanze derivate a seguito dell'attenzione spiegata con riferimento ai cosiddetti scandali degli ultimi anni, sembrano essere le categorie che – per usare un'espressione plateale – ne escono meglio. Nel senso che sono stati formulati addebiti alle società di *rating*, alle società di revisione, a chi ha venduto e chi ha compravenduto titoli, ma limitati sono stati gli addebiti ad appartenenti alle categorie dei dottori commercialisti e dei ragionieri.

Mi piace però rileggere il titolo della nostra indagine conoscitiva, sulle questioni attinenti all'attuazione della legge 28 dicembre 2005, n. 262, recante disposizioni per la tutela del risparmio e la disciplina dei mercati finanziari. Vorrei chiedere ai rappresentanti delle categorie o perlomeno affidare loro – perché nei tempi e modi dovuti formulassero eventuali riflessioni, sia pure aggiuntive – questa considerazione. La legislazione qualche volta è frutto della stagione, anzi è sempre influenzata dalla stagione che viviamo, sicché noi abbiamo fatto questa legge recente nella passata legislatura e cercheremo di migliorarla, signor Presidente, perché siamo stati investiti dalle problematiche ben note a tutti. Non ci scordiamo, tuttavia, che passato il temporale torna il sereno. Se è vero che c'è necessità di esercitare controlli e vigilanza, stiamo però attenti che tali attività non impediscano la funzione primaria che è quella della produzione del reddito e dell'esercizio dell'attività d'impresa. Sicché vanno bene i rappresentanti della minoranza e per un momento mi piace considerare con favore la circostanza oltremodo disequilibrata che affida la presidenza del collegio sindacale alla minoranza. Non c'è chi non vede che su questo argomento sarà il caso di ritornare per un motivo di equilibrio; non c'è chi non vede che la funzione gestoria è la funzione principe dell'attività della gestione societaria. Vanno bene comunque tutti i controlli. Non c'è chi non vede altresì che guasti e danni sono stati provocati non solo da un'inadeguata legislazione, quanto da un atto delittuoso quale quello, per esempio, di colui che certificò l'esistenza di provviste che non c'erano.

A tale riguardo, bisogna fermare l'attenzione perché, se rimescoliamo il funzionamento degli organi di rappresentanza, che pur devono essere opportunamente calibrati in funzione dei portatori di interesse che tutti insieme genericamente si denominano fede pubblica, non ci dobbiamo dimenticare che quando c'è un ladro all'interno di una società non bastano

i Carabinieri per poterlo rimuovere: se per un momento si verificasse di nuovo ciò che è accaduto probabilmente noi saremmo punto e daccapo, con la legge vecchia, con la legge nuova e con quella che faremo.

È necessaria una qualificazione; gli amici rappresentanti delle due associazioni parlano di professionalità ed io insisterei su questo aspetto, sulla professionalità, sull'autonomia e anche sull'assicurazione. Mi pare che il criterio più equo possa essere quello di rapportare la responsabilità ad un multiplo del compenso, poiché non c'è un altro metro più equo per poter quantificare il massimale, che pure deve esserci ai fini della pattuizione di un patto assicurativo di copertura; altrimenti si verifica quello che abbiamo detto stamattina con altra delegazione, cioè che non si riesce a trovare un assicuratore che ti assicura, e quando uno non viene assicurato è certamente uno che non è in grado di garantire.

Vi ringrazio comunque per quanto vi siete atteggiati come categoria meritoria e meritevole. L'occasione è buona per dire quanto l'elemento professionale deve far premio sull'elemento capitale ai fini dell'organizzazione delle attività professionali in Italia, come al limite non c'è in altri Paesi europei. Quindi, non si deve sempre riportare l'esempio di come si fa altrove, perché spesso altrove si fa peggio; e non è casuale che l'entità e il numero degli scandali che si sono verificati nei Paesi di lingua inglese e in quelli al di là dell'Atlantico siano stati notevolmente superiori e abbiano causato danni maggiori.

BARBOLINI (*Ulivo*). Signor Presidente, vorrei svolgere una considerazione rapidissima. Innanzitutto ringrazio gli auditi; ho apprezzato molto la completezza, l'equilibrio e le argomentazioni che erano alla base delle vostre valutazioni e osservazioni.

Mi interessava riprendere – perché ne condivido molto lo spirito – quella sottolineatura, tra le molte questioni interessanti proposte, di prestare attenzione al tema della tutela delle minoranze anche laddove ci sono imprese che, pur non essendo direttamente quotate, hanno però emissioni, obbligazioni e quant'altro; mi pare questo un elemento di salvaguardia e di tutela pienamente condivisibile nello spirito e nelle motivazioni.

PRESIDENTE. Vorrei aggiungere alcune considerazioni ulteriori a quelle formulate dai colleghi Costa e Barbolini. La prima è che abbiamo apprezzato molto il documento che avete presentato, come sempre all'altezza della tradizione degli ordini dei ragionieri e dei commercialisti, bene argomentato sia sulla parte che si riferisce ad una visione a più ampio respiro, sia per le osservazioni puntuali che sono state formulate per quanto riguarda la delega che ha adottato il Governo.

Terremo conto delle osservazioni di carattere generale, sulle quali probabilmente chiederemo nella fase finale un'ulteriore occasione – se necessario – di avere una collaborazione e di avere ancora delle osservazioni. Utilizzeremo invece nell'espressione del parere le riflessioni che avete formulato; c'è ne è una, esposta stamattina da altri soggetti auditi, che è convincente – ho visto anche come l'avete argomentata – quella

della cosiddetta responsabilità illimitata. Quella norma è nata condizionata dalla situazione determinatasi dopo i *crack* avvenuti nel nostro Paese, e non solo. L'osservazione da voi formulata è giusta: se si vuole tutelare il risparmiatore, è necessario, più che badare ad una responsabilità illimitata, che sia chiaro il modo con il quale le assicurazioni possono poi intervenire, perché in caso contrario noi avremmo una norma che ha una sua efficacia politica, ma non una sua applicazione. Partendo dal lodevole intento di tutelare il consumatore, otterremmo cioè il risultato opposto.

Sono importanti anche le riflessioni sui consiglieri indipendenti e sulla rotazione degli incarichi su cui sono emerse tra i soggetti auditi opinioni diverse. Tra le osservazioni che avete formulato, ma che poi non avete potuto esporre per ragioni di tempo, ho letto con interesse anche quelle relative al modo con cui si è risolto il problema del CICR.

Ringrazio nuovamente gli intervenuti per la collaborazione e dichiaro concluse le audizioni odierne.

Rinvio il seguito dell'indagine conoscitiva ad altra seduta.

I lavori terminano alle ore 13.

