



Giunte e Commissioni

**RESOCONTO STENOGRAFICO**

n. 6

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

**6<sup>a</sup> 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»

16<sup>a</sup> seduta (pomeridiana): giovedì 21 settembre 2006

Presidenza del presidente BENVENUTO

**I N D I C E****Audizione del Presidente dell'ANIA – Associazione nazionale fra le imprese assicuratrici**

PRESIDENTE . . . . .	Pag. 3, 12, 15	* CERCHIAI . . . . .	Pag. 3, 10, 13
BARBOLINI ( <i>Ulivo</i> ) . . . . .	11		
COSTA ( <i>FI</i> ) . . . . .	9		
* EUFEMI ( <i>UDC</i> ) . . . . .	10		

---

*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 Democraticicristiani e di Centro (UDC): UDC; Misto: Misto; Misto-Italia dei Valori: Misto-IdV; Misto-Partito Democratico Meridionale (PDM): Misto-PDM; Misto-Popolari-Udeur: Misto-Pop-Udeur.*

*Interviene, ai sensi dell'articolo 48 del Regolamento, il dottor Fabio Cerchiai, presidente dell'ANIA – Associazione nazionale fra le imprese assicuratrici, accompagnato dal professor Giampaolo Galli, direttore generale, dal dottor Francesco Nanni, direttore affari giuridici, dal dottor Dario Focarelli, direttore economia e finanza, e dal dottor Alberto De Gaetano, responsabile segreteria generale e lobby, della medesima associazione.*

*I lavori hanno inizio alle ore 15.*

#### PROCEDURE INFORMATIVE

#### **Audizione del Presidente dell'ANIA – Associazione nazionale fra le imprese assicuratrici**

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».

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 ci sono osservazioni, tale forma di pubblicità è dunque adottata per il prosieguo dei lavori.

Siamo onorati di ospitare l'ANIA, con il suo presidente, dottor Cerchiai, ed il suo direttore generale, professor Galli, accompagnati da una delegazione assai nutrita.

Approfittiamo dell'occasione per chiedere ai nostri ospiti un'eventuale valutazione sui contenuti dello schema di decreto legislativo che il Governo ha emanato per coordinare le disposizioni della legge sul risparmio con le altre vigenti in materia finanziaria e creditizia, ai sensi della delega contenuta nell'articolo 43 della legge n. 262 del 2005, nonché un giudizio sul contenuto dell'emendamento alla legge comunitaria 2006, in corso di votazione alla Camera, sull'attuazione della direttiva concernente MIFID, che contiene altresì norme relative alla legge sul risparmio.

Senza altri preamboli, poiché ci saranno domande da parte dei colleghi, lascio subito la parola al dottor Cerchiai.

*CERCHIAI.* Signor presidente, ringrazio lei e tutti i senatori per l'accoglienza e per averci invitato ad esprimere il nostro punto di vista su tematiche così delicate, importanti e di interesse collettivo.

È sicuramente pleonastico che io premetta che la nostra è inevitabilmente, per quanti sforzi noi si possa fare, una visione di parte, ancorché consapevoli che stiamo parlando di temi in cui l'interesse collettivo deve avere prevalenza assoluta sugli interessi di parte. È dunque un contributo di riflessione che sottoponiamo alla vostra osservazione, alla vostra considerazione e, ovviamente, alla vostra critica.

Innanzitutto, su alcuni dei temi specifici ricordati dal presidente Benvenuto abbiamo predisposto una memoria, che credo già in possesso della Commissione, in cui sono riepilogate considerazioni molteplici. Mi permetterò quindi di sottoporvi, in questo intervento, soltanto alcuni punti che riteniamo meritevoli di particolare evidenza.

Intanto, credo si debba esprimere una valutazione complessivamente positiva degli sforzi compiuti dalla Commissione presieduta dal vice ministro Pinza per cercare di trovare soluzione ad alcune incongruenze, le più evidenti ed immediate, che erano emerse fin dai primi mesi successivi all'entrata in vigore della legge sulla tutela del risparmio e sulla disciplina dei mercati finanziari.

Valutiamo senz'altro in termini positivi la soppressione dell'obbligo di utilizzare il voto a scrutinio segreto per l'elezione delle cariche sociali, così come anche la procedura prevista per la nomina della società di revisione. Ci limitiamo solo a fare una considerazione, ovvia magari, ma che come attori dell'attività imprenditoriale non possiamo non sottoporre alla vostra attenzione: c'è una concentrazione sempre maggiore di società di revisione (ce ne sono sempre meno) per cui, nel prevedere in modo cogente un periodo di sei-nove anni di durata dell'incarico con l'impossibilità di rinnovare quest'ultimo se non siano passati almeno tre anni dalla cessazione del precedente, si deve fare i conti con la realtà del mercato. Se proseguisse il processo di concentrazione degli ultimi anni, una norma simile, di carattere rigido (della quale peraltro comprendiamo la logica, quindi è un riferimento non di principio, ma semplicemente di realismo operativo), difficilmente potrebbe trovare applicazione. Così come è apprezzabile lo sforzo fatto per ridisegnare la figura del dirigente responsabile della parte amministrativa.

Qualche considerazione riteniamo di fare invece in merito alle norme che si riferiscono alla composizione e all'elezione degli organi societari. Dico subito che la materia che prevede vincoli imposti per legge all'autonomia dello statuto e dell'assemblea degli azionisti è estremamente delicata. La legge ha cercato di affrontare questo tema riducendo al minimo tali vincoli. Il fatto stesso che abbia tentato di fare ciò lo interpretiamo come condivisione della delicatezza della materia, anche se si è sottratta comunque, per vincolo legislativo, una flessibilità che in realtà dovrebbe essere propria dell'assemblea degli azionisti. È chiaro però che si cerca di far valere una visione di un interesse collettivo che giustifica delle limitazioni.

Restiamo convinti che la strada maestra per affrontare questo tipo di problematiche sia quella dell'autoregolamentazione, ovviamente monitorata e vigilata. Credo che il Parlamento sia chiamato a valutare con grande

attenzione qual è il punto di equilibrio – e se lo è quello contenuto nella legge sul risparmio – tra due esigenze importanti, entrambe rispondenti agli interessi generali: da un lato, la tutela dell'assemblea degli azionisti nella sua sovranità e nella sua responsabilità, dall'altro, la tutela del risparmiatore, in modo particolare per le società quotate. L'intento deve essere anche quello di evitare problematiche quali quelle che si sono purtroppo incontrate in alcuni singoli ma gravi casi in passato, attraverso una procedura, ripeto, di autoregolamentazione dei mercati che sia al tempo stesso vigilata e monitorata, con precise responsabilità, dagli organi societari di controllo.

Invece, desta in noi profonda perplessità la norma che impone l'elezione nel consiglio di amministrazione di un rappresentante della minoranza. Troviamo si tratti di una norma pericolosa e vengo a spiegarne il perché. È una norma di carattere generale che attiene a tutte le aziende, grandi, medie e piccole, la quale, prevedendo l'ingresso nel consiglio in termini obbliganti e obbligatori di un rappresentante della minoranza, apre la strada alla nomina, non soltanto di ipotetici disturbatori (attraverso, soprattutto nelle imprese di minori dimensioni, acquisizioni limitate di capitale azionario delle stesse) ma addirittura, ipoteticamente, di concorrenti. La questione, particolarmente rilevante in alcuni settori di attività industriale rispetto ad altri, è comunque delicata. Il fatto che, attraverso investimenti, anche modesti, un concorrente possa autonomarsi di fatto nel consiglio di amministrazione di una società quotata e venire quindi per quella via in possesso di informazioni delicate e riservate - *sensitive*, come si ama dire – dischiude la strada ad ipotesi e fattispecie di concorrenza sleale, che vanno altresì contro l'interesse collettivo, e che quindi a nostro giudizio tale questione è meritevole di tutela. Sottoponiamo la nostra riflessione alla vostra attenzione, dal momento che si tratta di una problematica, in questa prospettiva, estremamente delicata.

Per quanto attiene alla trasparenza e al collocamento dei prodotti finanziari e alle normative ad essi connesse, devo evidenziare che da un certo punto di vista abbiamo tratto un sospiro di sollievo con lo schema di decreto legislativo approvato dalla Commissione presieduta dal vice ministro Roberto Pinza. Quando chiarirò qual è stato il sospiro di sollievo si intuirà quanto prima fossimo affranti. Da mesi aspettavamo che venissero definiti i prodotti assicurativi di natura finanziaria, poichè non era stato possibile né per la CONSOB né per l'ISVAP stabilire quali fossero. Al riguardo, lo schema di decreto legislativo ha fatto chiarezza in termini espliciti indicando i prodotti di ramo III, V e VI. Noi prendiamo atto della definizione senza entrare nel merito di quanto essa corrisponda alla nostra visione: si tratta comunque di una definizione.

Vi comunichiamo, dunque, il nostro sollievo non sul merito, ma sulla pura decisione, proprio per sottolineare quanto sia difficile per il controllato avere *vacatio* di norme; il non avere configurato o definito i prodotti finanziari emessi dalle compagnie di assicurazione ha determinato per un certo periodo di tempo forte incertezza tra le imprese di assicurazione, tanto che alcune di queste avevano sospeso la distribuzione di determinati

prodotti perché autogiudicati ipoteticamente con una matrice di natura finanziaria.

Il rischio – come riprenderemo più avanti – è che norme di questo tipo possano ingenerare una sovrapposizione di competenze tra le Autorità di vigilanza: troppo semplicisticamente (spero mi sia consentito dirlo) si pensa di poter risolvere tale problema attraverso un autocoordinamento delle stesse; in realtà, l'autocoordinamento richiede quanto meno tempi lunghi e mediazioni complicate, ma nel frattempo i soggetti vigilati non sanno cosa possono o non possono fare.

Forse questa è l'occasione per tornare a riflettere sulle modalità di coordinamento delle varie Autorità stanti i modelli scelti, evitando che queste ultime vengano lasciate soltanto alla loro, sicuramente responsabile, azione. Infatti, contano anche – e non poco – la variabile tempo e le modalità con cui le stesse vengono definite. D'altra parte, le imprese non possono perdere valore economico nell'attesa che qualcuno si metta d'accordo.

Per quanto attiene alla decisione assunta, vogliamo evidenziare il contrasto con un'altra legge dello Stato, quella sulla previdenza complementare. Infatti, lo schema di decreto legislativo ha definito i prodotti finanziari emessi dalle compagnie di assicurazione identificandoli tra quelli di ramo III, V e VI; la legge n. 243 del 2004 sulla previdenza complementare ha identificato la COVIP come Autorità vigilante sulla trasparenza, comparabilità e portabilità di tutte le forme pensionistiche complementari. Poiché i prodotti di previdenza complementare sono in larga misura realizzati attraverso forme assicurative di cui ai rami III e VI, resta da capire – lasciamo a voi la definizione – quando la competenza è della CONSOB e quando della COVIP, come a noi sembrerebbe. Infatti, a suo tempo il Parlamento ha stabilito per tutti gli attori della previdenza complementare un'unica Autorità di vigilanza, identificata nella COVIP, come elemento fondamentale per garantire parità di norme e di regole e, quindi, di qualità concorrenziale. Vi preghiamo pertanto calorosamente di risolvere tale questione. Come evidenzierò più avanti in termini generali, non spetta certamente al controllato scegliere il controllore; è chiaro, però, che sulla stessa materia non se ne possono avere due, perché rischierebbero di dire cose diverse. Pertanto, la congruità di tali norme va sicuramente meditata.

Per quanto attiene, poi, alla particolare problematica del collocamento di prodotti assicurativi di natura finanziaria, emessi cioè dalle compagnie di assicurazione al di fuori dello sportello, la soluzione individuata ci trova ovviamente concordi rispetto alle reti distributive proprie delle compagnie di assicurazione in quanto prevede che la distribuzione prosegua, previa autorizzazione della CONSOB là dove è necessario, attraverso la rete tradizionale.

Sottoponiamo, invece, alla vostra attenzione la problematica relativa ai soggetti abilitati, come definiti dal TUF (le SIM, le SGR, le banche). Secondo quanto previsto dal decreto legislativo Pinza, tali soggetti sarebbero autorizzati a collocare prodotti finanziari emessi da compagnie assicurative solo utilizzando la tradizionale rete distributiva dei promotori fi-

nanziari. Comprendiamo la *ratio* di questa norma, che però verrebbe a creare una disparità di fatto perché agli stessi sarebbe inibito avere una propria rete distributiva, cioè procedere al collocamento dei suddetti prodotti nel rispetto delle regole vigenti per le reti distributive del settore assicurativo, ovvero attraverso gli agenti. Ciò non sembra coerente con l'obiettivo di tutela del terzo, giacché il regolamento ISVAP, che permette agli agenti di distribuire i prodotti assicurativi di natura finanziaria, ovviamente con ampie garanzie di professionalità e comportamentali, esaurisce anch'esso l'obiettivo di tutela del consumatore. Crediamo che, se si dovesse arrivare ad una situazione così draconianamente distinta, quanto meno dovrebbe essere previsto un periodo transitorio onde evitare di vanificare gli investimenti effettuati fino ad oggi da SIM, banche e altri soggetti abilitati nell'organizzazione della distribuzione. Pertanto, se proprio si dovesse ritenere necessario, occorrerebbe prevedere, prima di arrivare a distinguere così chiaramente l'una cosa dall'altra, un congruo periodo di tempo per adeguarsi alla nuova disciplina.

Per quanto riguarda il CICR, la nostra posizione è un po' diversa da quella di altre associazioni datoriali. Riteniamo che il CICR possa avere ancora un ruolo in quanto, pur non volendo in alcun modo intravedere possibilità di riduzione dell'autonomia delle Autorità di vigilanza, crediamo (forse mi esprimo male, ma vi prego di intendere quanto voglio dire) nell'importanza di una mediazione politica (quella con la lettera P maiuscola): essa deve svolgere un ruolo, non di indirizzo dell'attività di vigilanza, ma di coordinamento, soprattutto se l'assetto di vigilanza si basa su più Autorità, come nel modello attualmente in vigore.

A tal proposito, coerentemente al fatto di non ritenere assolutamente trascurabile il ruolo del CICR, riterrei opportuno completare il ragionamento sostenendo che, proprio perché esso potrebbe avere una funzione organizzativa importante, potrebbero utilmente essere suoi membri non soltanto le Autorità previste (specificatamente la Banca d'Italia), ma anche le altre Autorità di settore. Mi riferisco all'ISVAP, per quanto riguarda il settore assicurativo, anche per non trascurare l'importanza, dal punto di vista delle dimensioni, di tale settore nella finanza del Paese.

Il riferimento all'ISVAP mi obbliga a ripetere ancora una volta in questa sede, confidando nella vostra pazienza, che l'Istituto di vigilanza può avere un rafforzamento del suo assetto istituzionale pervenendo ad una struttura di governo collegiale anziché monocratica come quella che ha tutt'ora in derivazione di una legge istitutiva che non corrisponde assolutamente al ruolo che oggi l'ISVAP è chiamato a svolgere.

Facciamo veramente fatica a capire perché questa Autorità di vigilanza, che ormai, in particolare dal codice delle assicurazioni, si vede affidata tutta una serie di deleghe e di compiti assolutamente pregnanti, non debba essere organizzata, al pari delle altre Autorità di vigilanza, in termini collegiali.

Il discorso arriva rapidamente al sistema delle Autorità di vigilanza, sistema non specificatamente considerato nello schema di decreto legislativo, probabilmente perché sarebbe fuori delega rispetto all'articolo 43

della legge n. 262 del 2005, che comunque riveste straordinaria importanza proprio in termini positivi per il mercato nella sua globalità: risparmiatori ma anche imprese. Desidero ripetere il concetto che avevo già espresso poco fa: siamo assolutamente consapevoli che il Parlamento, nel prendere queste decisioni, non può che ascoltare interessi particolari, ma poi ovviamente li dimentica in quanto si tratta di tutelare un interesse collettivo.

La nostra quindi è semplicemente una riflessione per dire che il modello di vigilanza attualmente in vigore non ci sembra corrispondente ad alcuno dei modelli in vigore negli altri Paesi europei e comunque nei Paesi economicamente avanzati. Ciò non significa che non si possa avere un modello diverso, però il convincimento anche imprenditoriale, quando si ha una realtà così diversa, è vedere perché negli altri Paesi ciò non è avvenuto. I due modelli in vigore sono fondamentalmente quello delle Autorità di vigilanza per settore, con un compito complessivo, cioè sia di stabilità che di trasparenza, e quello dell'Autorità unica di vigilanza. Nella maggior parte dei Paesi comunitari esiste la vigilanza per settore, ma questa esiste altresì negli Stati Uniti d'America, che sappiamo essere un mercato rigorosamente vigilato. Esistono due esempi a noi noti di vigilanza organizzata invece per finalità: li troviamo soltanto in Australia e recentemente in Olanda, peraltro si tratta di modelli assolutamente decisi sotto questo profilo, cioè la separazione è proprio per finalità.

Il sistema italiano è a struttura variabile; ad esempio l'ISVAP ha mantenuto la competenza in termini di stabilità, ovviamente per l'intera industria assicurativa, in termini di trasparenza per tutti i rami danni e per i prodotti vita di ramo I; mentre per i prodotti vita di ramo III, V e VI in termini di trasparenza sarebbe responsabile la CONSOB. Per i prodotti di previdenza complementare, in cui si utilizzano i rami che ho appena richiamato, cioè III e VI, competente sarebbe la COVIP, se abbiamo interpretato giustamente (comunque questo è il quesito che poniamo, diversamente non sappiamo quale sia l'Autorità di competenza).

Il rischio di sovrapposizione di competenze in modelli così strutturati e di ritardi di risposta o di difficoltà di impostazione dei piani imprenditoriali è elevatissimo, quindi non credo di tutelare un interesse particolare perché non esprimo preferenze di alcun tipo, ma un interesse di carattere generale, quando dico che un modello più chiaro di responsabilità distinte e meno finalizzato a cercare di mettere un po' tutti d'accordo potrebbe risultare un modello più efficiente.

Crediamo nell'Autorità di settore, anche perché la nostra è una esperienza di questo tipo, ma l'alternativa all'Autorità di settore nella pienezza delle sue responsabilità, per tutte le varie finalità, ci sembrerebbe essere (questa è stata la scelta di alcuni Paesi importanti, per esempio il Regno Unito, dal punto di vista dei mercati finanziari) quella dell'unica Autorità competente per tutto. Un'unica Autorità, che poi al suo interno si organizza in comparti diversi, quindi con una visione globale delle problematiche, avrebbe certo una rilevante concentrazione di potere regolamentare, ma questo significa soltanto efficienza di struttura organizzativa e una *ac-*



*countability* di garanzia nei confronti del garante di tutti noi, che è il Parlamento.

Quindi, se si vuole superare il modello dell'Autorità di settore – che pure riteniamo un modello efficiente – perché lo si ritiene superato dalla dinamica del mercato, l'evoluzione che eliminerebbe sovrapposizioni inevitabili, costose e soprattutto inefficienti, quindi nell'interesse di alcuno, ci sembrerebbe essere quella dell'Autorità unica; Autorità unica che ovviamente dovrebbe poi definire chiaramente e pubblicamente il *trade off* tra i suoi due diversi obiettivi: la tutela della stabilità degli intermediari e la protezione dei risparmiatori e dei consumatori.

Qualunque decisione prenderà il Parlamento sulla importante tematica dell'Autorità di vigilanza, credo sia utile ricordare in conclusione cosa ci propone l'Europa stessa, ossia i principi della cosiddetta *better regulation*, cioè quei principi che portano l'Autorità di vigilanza a seguire (se mi permetto di dirlo è perché evidentemente ci possono essere miglioramenti rispetto alla situazione attuale) determinati criteri: aperta e trasparente consultazione con le parti interessate nel periodo di preparazione delle normative che intende emanare; le nuove proposte di regolamentazione devono essere soggette ad una valutazione dell'impatto che possono avere (il sempre opportuno rapporto costo-beneficio, ovviamente vissuto nell'ottica generale, perché a quello è chiamata l'Autorità); la disponibilità a confrontarsi con quanto avviene negli altri Stati europei, perché ormai bisogna garantire capacità di concorrenza nella grande Europa; la disponibilità, in qualunque attività si svolga, a valutare *ex post* le decisioni che sono state prese, perché nessuno è infallibile e il fatto di avere un potere autorevole deve rendere ancora più attenti a non rischiare di contare sulla propria infallibilità; infine, credo sia nell'interesse di tutti, soprattutto di chi deve essere protetto, una semplificazione delle normative.

COSTA (FI). Dottor Cerchiai, avete parlato di questa sorta di rischio della presenza delle minoranze e lo avete detto con riferimento all'organo amministrativo. Ho motivo di ritenere che lo stesso rischio si corra con la presenza del presidente del collegio sindacale in rappresentanza della minoranza. Si sarebbe indotti a pensare che la minoranza possa esercitare una vigilanza maggiore. Ma laddove la funzione del presidente dovesse essere strumentalizzata, sarebbe certamente molto più pericoloso un ruolo strumentale del presidente dell'organo di controllo che non un ruolo di consigliere di amministrazione che, essendo annacquato in un organo collegiale, non potrebbe determinare situazioni di disagio, questo nell'interesse non soltanto del soggetto aziendale, ma anche della fede pubblica che con la rappresentanza delle minoranze si vorrebbe tutelare.

Sono interessato a capire se, a suo giudizio, sia auspicabile un'eventuale riconsiderazione di questa norma, prevedendo al limite una rappresentanza delle minoranze non attraverso il ruolo di presidente del consiglio sindacale bensì di sindaco.

Prendo atto con piacere delle proposte, oltremodo giudiziose, da lei avanzate in merito all'Autorità di vigilanza. Tutto sommato però questo

modello di vigilanza settoriale, che non si basa quindi su un'unica Autorità di controllo, finora ha funzionato. È vero che negli Stati Uniti vi sono realtà diverse, ma nei Paesi anglosassoni i controlli dell'Autorità di vigilanza hanno prodotto risultati deflagranti. Non è casuale quindi il nostro interessamento verso un sistema pluralistico delle Autorità di vigilanza, pur con il necessario equipaggiamento. Certamente l'ISVAP, che oggi ha una sua qualificazione istituzionale, merita un'implementazione della struttura che la renda adeguata alle nuove esigenze.

Per quanto riguarda i prodotti assicurativi a finalità previdenziale, fate bene a rappresentare l'esistenza di un conflitto di competenza tra CONSOB e COVIP, ma prima ancora che al Parlamento dovrete sottoporre la questione all'autorità di Governo. Del resto mi sembra un ostacolo che può essere rimosso facilmente: i vostri prodotti vanno sottoposti alla vigilanza della COVIP, mentre i prodotti finanziari degli altri soggetti aziendali che non siano imprese assicurative alla CONSOB.

Vi ringrazio per la validità delle proposte e dei suggerimenti.

EUFEMI (UDC). Desidero svolgere alcune brevi considerazioni. Innanzi tutto ringrazio il presidente Cerchiai e il professor Carli per il contributo equilibrato ed attento alle questioni in esame.

Tre sono i temi che intendo affrontare. Il senatore Costa ha ricordato poco fa che, nonostante l'Autorità unica, il maggior numero di *default* si è registrato in Gran Bretagna e quelli di maggior rilievo negli Stati Uniti. I nostri sono stati soltanto due e di minore entità. Comprendo l'obiettivo di fondo, ma non vorrei che nella situazione attuale venissero a mancare proprio le due Autorità di specializzazione (COVIP e ISVAP) che finora hanno funzionato meglio e hanno avuto minori responsabilità nei casi di mala gestione e di emissione di prodotti non collocabili.

Il ministro Bersani, nel decreto emanato a luglio sulla privatizzazione, ha sempre fatto riferimento al modello olandese ed è stato da me più volte contestato. Mentre il Ministro ha fatto riferimento al modello olandese voi fate riferimento a quello olandese-australiano.

*CERCHIAI*. Vi facciamo riferimento in senso negativo.

EUFEMI (UDC). Voi lo richiamate in senso negativo ma il ministro Bersani vi faceva riferimento positivamente e io lo contestavo perché in quei Paesi sono andati avanti anche in altre direzioni, su cui è meglio non entrare.

Il senatore Costa poc'anzi ha posto la questione della minoranza. Certamente esiste il problema dei dati sensibili, del tentativo di acquistare un posto in un consiglio (sono stati fatti anche dei calcoli da cui è risultato che, in base alle quotazioni di borsa, i costi sarebbero contenuti). Su tale materia però dovrebbe intervenire l'Autorità di controllo, vigilando affinché esponenti di imprese che producono una certa tipologia di prodotti non siano presenti nel consiglio di amministrazione di imprese concorrenti determinando conflitti che andrebbero rimossi anche attraverso la cosid-

detta *moral suasion*. Del resto questi consiglieri molto spesso non dispongono nemmeno delle conoscenze necessarie a determinare cambiamenti o svolte epocali nelle strategie aziendali e sono all'oscuro di alcune operazioni, cosicché le responsabilità vanno attribuite al capo dell'azienda. Esiste anche una notevole preoccupazione sul ruolo degli indipendenti e sulle problematiche emerse in questi giorni.

Nella vostra relazione avete sottolineato il problema della durata degli incarichi delle società di revisione. È un aspetto importante sul quale altri auditi hanno svolto considerazioni totalmente opposte. Rappresentate quindi una voce diversa. Non è secondario il fatto che prima esistevano quattro grandi società di revisione, le cosiddette *Big Five*, oggi diventate *four*. Anziché questa riduzione, sarebbe forse più opportuna una rotazione del *partner*, con un cambiamento della responsabilità diretta di chi firma il rapporto. Infatti, il semplice cambiamento della società potrebbe essere superato dal fatto che chi lavora presso quella determinata società si può trasferire nell'altra vanificando in tal modo l'obiettivo della legge di impedire un controllo prolungato nel tempo da parte degli stessi soggetti.

Anche sul CICR abbiamo ascoltato ieri considerazioni completamente opposte. Credo che il compito storico del CICR, di alta definizione del risparmio e di mediazione (avevamo fatto un tentativo di ampliarne le competenze, caduto nel mese di agosto), debba essere mantenuto, magari supportato di volta in volta dalla presenza delle singole Autorità, anche allo scopo di farne un mezzo per la composizione di talune problematiche piuttosto che un luogo di arroccamento di ciascuno.

Infine, desidero sapere se la questione dei prodotti assicurativi, non sufficientemente chiarita nello schema di decreto legislativo e segnalata dal Presidente, è stata portata all'attenzione del vice ministro Pinza.

BARBOLINI (*Ulivo*). Desidero anch'io svolgere qualche breve considerazione sui temi che nell'ambito delle varie audizioni stanno emergendo come portatori delle maggiori problematiche. Apprezzo senz'altro l'impianto delle considerazioni svolte dal presidente dell'ANIA.

Sul tema della tutela delle minoranze nel governo societario, condivido la preoccupazione di una distorsione dei ruoli e delle funzioni e quindi di un elemento che potrebbe interferire negativamente con gli interessi primari della società. Tuttavia quella della tutela delle minoranze è una questione che non si può non affrontare. In proposito le mie valutazioni sono diverse da quelle espresse dal collega Costa, intervenuto poc'anzi. Considererei la figura del presidente del collegio come un elemento forte, con una *mission* fortemente definita dal profilo dell'attività svolta. Forse questo anziché suscitare preoccupazione può essere visto rafforzativo dell'elemento di garanzia. Vorrei quindi che lei tornasse sulla questione.

Sul tema del CICR c'è un dibattito anche a livello accademico. Le chiedo: la ragione del mantenimento dell'organismo è in funzione del fatto che auspicate che qualcuna di quelle Autorità oggi non comprese possa entrarvi? I problemi sono due e andrebbero affrontati in maniera chiara,

senza aggiungere elementi di ambiguità. Forse c'è bisogno di un coordinamento tra le Autorità, anche se non so se così si risolverebbe quel tipo di problema. Può approfondire l'argomento?

PRESIDENTE. Vorrei aggiungere alcune rapidissime considerazioni.

In primo luogo, vi è stata una sollecitazione a chiarire le competenze della CONSOB e della COVIP, per quanto concerne i prodotti di carattere previdenziale ed assicurativo. Nel corso delle audizioni abbiamo sentito interpretazioni diverse della dizione inserita nello schema di decreto legislativo del 31 agosto; notiamo un'incoerenza, non solo con la legge sulla previdenza complementare e sulla delega attuativa, ma anche con la legge sul risparmio approvata nella scorsa legislatura. Riteniamo importante chiarire se la competenza per i prodotti di carattere previdenziale e assicurativo sia della CONSOB o della COVIP. Pensiamo che non ci possano essere ambiguità. Personalmente sono convinto che siano più fondate le valutazioni che attribuiscono la responsabilità alla COVIP, tenendo conto della particolare situazione in cui si deve dare attuazione alla legge sulla previdenza complementare e sull'utilizzo del trattamento di fine rapporto. Ho apprezzato la vostra sollecitazione, perché troppo volte ci troviamo di fronte non solo a sovrapposizioni, ma anche ad attribuzioni di competenza confuse.

Vengo poi ad un problema di una certa attualità e che dobbiamo esplicitare. A prescindere dalle diverse valutazioni sul riordino delle Autorità di vigilanza nel nostro Paese, dobbiamo concentrarci sull'anomalia rappresentata dall'ISVAP, ultimo organismo monocratico del Paese, che ha un consiglio d'amministrazione, ma le direttive non trovano attuazione. È una questione, ne parleremo poi con il presidente Giannini quando sarà nostro ospite, che determina situazioni complesse. È stato, ad esempio, predisposto il codice delle assicurazioni e ci troviamo di fronte al contrasto con gli agenti, perché decisioni prese in maniera solitaria nel mese di agosto per attuare queste direttive causano problemi. Non è una questione di persone, ma se tale *Authority* rimane i suoi organismi devono funzionare. Penso sia fondamentale assicurare un meccanismo di consultazione perché, se ne sarà accorta anche l'ANIA, alcune decisioni non hanno visto quel necessario lavoro di raccordo e di informazione.

L'ultima questione riguarda il CICR, tema che ci ha appassionato nella passata legislatura. Penso sia stato saggio da parte del Governo non aver presentato la proposta iniziale di istituzionalizzazione di un CICR del quale facevano parte diverse Autorità. Prima tale Comitato aveva una sua ragione, un suo fondamento, ma nel momento in cui le *Authority* si sono realizzate in maniera differente e sono cresciute, e visto che la vigilanza e l'autonomia sono fondamentali, una riflessione deve essere fatta. Nella scorsa legislatura c'erano al riguardo opinioni trasversali tra maggioranza e opposizione; io mi ero battuto, come fanno i colleghi Cantoni ed Eufemi, perché si abolisse il CICR. Ripeto, in passato era un organismo importante, ma oggi, alla luce degli sviluppi avutisi, non lo è più. Sarebbe stato un pericoloso ritorno indietro se fosse passata quella impo-

stazione originaria che portò il 3 agosto a non approvare lo schema di decreto legislativo, approvandolo poi, modificato, il 31 dello stesso mese. È una questione aperta, che noi affidiamo a questa riflessione strategica e ad altre valutazioni che verranno formulate.

*CERCHIAI.* Signor Presidente, in termini di tutela di minoranze, quindi rispondo anche al senatore Barbolini, non avevo sottolineato l'aspetto del presidente del collegio sindacale ritenendolo concettualmente compreso. È una situazione diversa, perché una tutela della minoranza rappresentata da una presenza nell'organo di controllo ha un suo senso. Personalmente non mi sembra necessaria una previsione normativa cogente, che titoli alla minoranza la nomina del presidente del collegio sindacale. In primo luogo perché, lo dico per esperienza aziendale, quell'organo deve essere davvero collegiale. Il presidente non ha altro che un ruolo di coordinamento dei lavori, ma un sindaco che si oppone a qualcosa, che fa il suo mestiere, che mette in rilievo quel che ritiene giusto e doveroso mettere in rilievo, ha un peso rilevante, che sia presidente o meno, perché l'organo è collegiale. Stesso discorso vale, in un'Autorità di vigilanza, per il commissario rispetto al presidente della commissione di vigilanza. Il presidente è un *primus inter pares*, non il capo della struttura. In secondo luogo, tale norma può essere fuorviante. Infatti, è come dire che della maggioranza non ci si può fidare. Una cosa è prevedere che anche la minoranza debba essere rappresentata nell'organo di vigilanza altra è prevedere che debba esprimere il presidente; sembra quasi voler dire che la maggioranza, per definizione, non vuole fare una gestione corretta. Inoltre, sembra quasi si voglia sottolineare che il presidente conta di più. Ma in un organo collegiale non si deve contare di più, bensì avere un ruolo. Per cui la previsione di un sindaco ci sembrerebbe una soluzione più adeguata rispetto a quella del presidente del collegio sindacale. La nomina di un esponente di minoranza è un problema particolarmente delicato per gli amministratori, perché sappiamo tutti che non è facile per l'Autorità di vigilanza fare delle valutazioni di merito. Molte volte sono nominati dei professionisti, i quali non identificano il soggetto che ha sottoscritto le azioni né si può mettere in dubbio, per il fatto di essere nominati da quel soggetto, che vogliano comportarsi in maniera non leale. Ci sono anche statuti che prevedono il voto di lista, quindi autodandosi una *governance* basata sui voti di lista quell'assetto proprietario dell'azienda sceglie che anche tra gli amministratori ci siano esponenti di minoranza. Però stabilirlo per legge mi sembra veramente lanciare un invito ad approfittare dell'opportunità. È quindi un aspetto assai delicato.

Non vorrei aver dato, nella relazione introduttiva, la sensazione di essere innamorato dell'Autorità unica. Noi abbiamo vissuto negli ultimi decenni con una Autorità di settore. Abbiamo l'esperienza dell'ISVAP perché siamo assicuratori; si tratta di un'Autorità di settore che ha tutte le competenze in termini di stabilità, trasparenza e comunicazione con il mercato. Abbiamo ritenuto e tuttora riteniamo, al di là del miglioramento

nell'assetto istituzionale-organizzativo (di cui mi sono fatto ancora una volta promotore sostenendo l'idoneità di un assetto di tipo collegiale proprio per la crescita continua delle competenze delegate alle Autorità di vigilanza), di essere stati oggetto di una vigilanza molto attenta. Peraltro, la vigilanza nei confronti delle imprese di assicurazione è basata su norme per lo più di natura comunitaria; pertanto, si tratta di una vigilanza molto permeante, ma anche molto vincolata, derivata da norme di carattere comunitario.

Non è di per sé un problema dover interloquire con un'altra Autorità per alcuni aspetti, in termini di trasparenza. Il problema si pone quando i campi non sono definiti e quando, sempre in termini di trasparenza, ve ne è più di una. Allora, di fronte alla possibilità di dover gestire di continuo, faticosamente e spesso senza risultati, problemi di sovrapposizione di fatto, diventa preferibile un modello costituito da un'unica Autorità che abbia una visione complessiva della situazione e possa organizzarsi autonomamente. L'Autorità di settore ha sin qui svolto validamente il suo ruolo; d'altra parte, il settore assicurativo (anche all'epoca degli scandali Parmalat) fortunatamente, ma non casualmente, non è stato oggetto di scandali finanziari di sorta e non è rimasto in alcun modo coinvolto in quelli avvenuti. Ciò perché l'Autorità ha vigilato molto rigorosamente, ed evidentemente i controllati si sono comportati in modo corretto.

Per quanto riguarda il CICR, premettendo che noi siamo anche soci di ASSONIME, del cui consiglio direttivo sono componente, voglio sottolineare la mia visione personale e la nostra visione di settore: non siamo preoccupati a monte della presenza della politica, che ha la funzione di tutelare gli interessi di tutti. Pertanto, io non sono d'accordo con chi sostiene la necessità di tenere lontana la politica da problematiche di questo tipo. Da un certo punto di vista, ritengo che la politica abbia una funzione, che non è quella dell'invasione di campo (d'altra parte, se ciò fosse nelle sue intenzioni, la politica potrebbe farlo a monte non delegando certi poteri all'Autorità di vigilanza), bensì quella dell'indirizzo, del confronto, della mediazione (usando questo termini con connotati positivi). Allora, affinché la mediazione possa esserci e il ruolo non sia soltanto, come forse è avvenuto in passato, di nobile ispirazione di politica economica, ma di concreto supporto al corretto funzionamento dei mercati finanziari, potrebbe essere opportuno stabilire che restino in vigore altre Autorità. Diversamente vi saranno sempre il terzo o il quarto assente e una parte di mercato finanziario non rappresentata in quell'ambito. Si tenga conto che i mercati finanziari sono in evoluzione: procediamo verso i conglomerati finanziari e i confini tra i comparti tradizionali della finanza diventano obiettivamente sempre più esili. In realtà, le compagnie di assicurazione, le banche, le società di gestione, pur nel rispetto di regole separate, si muovono su un unico mondo rappresentato dalla raccolta del risparmio, dagli investimenti e quant'altro.

In questo senso, potrebbero esserci anche altri modelli. Noi parliamo del CICR, ma potrebbe essere una Commissione parlamentare e così via. Non tocca a noi scegliere la soluzione più corretta, che sicuramente sarà

individuata dal Parlamento e dal Governo. Vogliamo rappresentare, però, il bisogno avvertito di essere vigilati in modo efficiente e certamente non in modo burocratico.

PRESIDENTE. Ringrazio il dottor Cerchiai per il prezioso contributo offerto ai lavori della nostra Commissione.

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

*I lavori terminano alle ore 16.*

