



Giunte e Commissioni

**RESOCONTO STENOGRAFICO**

n. 7

*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»

17<sup>a</sup> seduta: martedì 26 settembre 2006

Presidenza del presidente **BENVENUTO**

## I N D I C E

## Audizione del Governatore della Banca d'Italia

PRESIDENTE . . . . .	Pag. 3, 14, 20 e <i>passim</i>	* DRAGHI . . . . .	Pag. 4, 21, 24 e <i>passim</i>
* BARBOLINI ( <i>Ulivo</i> ) . . . . .	17, 27		
BONADONNA ( <i>RC-SE</i> ) . . . . .	19		
* CANTONI ( <i>FI</i> ) . . . . .	18, 24, 25		
* D'AMICO ( <i>Ulivo</i> ) . . . . .	16		
* EUFEMI ( <i>UDC</i> ) . . . . .	15, 27, 28		
FLUTTERO ( <i>AN</i> ) . . . . .	18		

---

*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-Indipendenti-Movimento per l'Autonomia: DC-Ind-MA; 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 il professor Mario Draghi, governatore della Banca d'Italia, accompagnato dall'avvocato Giovanni Castaldi, capo del servizio concorrenza, normativa e affari generali di vigilanza, dall'avvocato Marino Perassi, dirigente nel servizio consulenza legale, nonché dal dottor Luigi Federico Signorini, dirigente nel servizio studi del medesimo istituto.*

*I lavori hanno inizio alle ore 15.*

#### PROCEDURE INFORMATIVE

##### **Audizione del Governatore della Banca d'Italia**

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 urgenti per la tutela del risparmio e la disciplina dei mercati finanziari», sospesa nella seduta del 20 settembre.

Comunico che, ai sensi dell'articolo 33, comma 4, del Regolamento, è stata chiesta sia l'attivazione dell'impianto audiovisivo, sia la trasmissione del segnale audio con diffusione radiofonica e che la Presidenza del Senato ha già preventivamente fatto conoscere il proprio assenso. Se non si fanno osservazioni, tali forme di pubblicità sono dunque adottate per il prosieguo dei lavori.

Oggi è prevista l'audizione del governatore della Banca d'Italia, professor Mario Draghi, che ringrazio per essere qui intervenuto insieme ai suoi collaboratori. Desidero cogliere l'occasione per congratularmi con il nostro ospite, che interviene per la prima volta in questa sede quale Governatore della Banca d'Italia. Ricordo un lavoro molto importante a cui abbiamo entrambi partecipato nel corso della XIII legislatura in occasione della predisposizione del testo unico sulla finanza. A nome anche di tutti i colleghi, gli rivolgo i migliori auguri di buon lavoro nel difficile incarico che ricopre.

Il senatore Costa mi ha espressamente invitato a presentare le sue scuse per non essere oggi presente per cause di forza maggiore.

La legge sul risparmio è stata approvata ed è in fase d'attuazione, per cui chiedo al Governatore, oltre ad una valutazione sullo stato d'attuazione e sui problemi che sono ancora aperti, un riferimento – se è possibile – ai provvedimenti correttivi che sono stati adottati dal Governo con il decreto delegato del 31 agosto scorso.

Cedo quindi la parola al professor Mario Draghi per la sua esposizione.

*DRAGHI.* Signor Presidente, grazie per le gentili parole di augurio. Ricordo anch'io quel periodo e il lavoro, sicuramente molto significativo, che abbiamo svolto nella scorsa legislatura sul testo unico della finanza.

L'avvocato Castaldi, qui presente, è il capo del Servizio concorrenza, normativa e affari generali di vigilanza della Banca d'Italia, ma la parola «concorrenza» verrà meno molto presto, quando gli effetti della legge si tradurranno nella modifica delle denominazioni dei vari uffici della Banca.

La legge del 28 dicembre 2005, n. 262, è un intervento riformatore di ampia portata, che ha obiettivi condivisibili: rafforzare i controlli interni alle società e quelli pubblicistici a tutela del risparmio, migliorare la trasparenza dei mercati, accentuare la collaborazione tra le Autorità, disciplinando il loro coordinamento.

La nuova normativa, accanto a molte innovazioni apprezzabili e necessarie, presenta tuttavia alcuni punti critici, soprattutto per quanto riguarda la ripartizione della disciplina tra gli ambiti della legge, delle regole amministrative e dell'autoregolamentazione.

La bontà della regolamentazione finanziaria si misura con la sua efficacia nel prevenire comportamenti scorretti, nel tutelare il risparmiatore dall'assunzione inconsapevole dei rischi, nello scongiurare crisi sistemiche. Sarebbe un'illusione pensare di perseguire questi obiettivi, di fronte all'accrescersi della complessità dei prodotti e dei mercati finanziari, per il tramite di vincoli e proibizioni formali sempre più dettagliati e pervasivi. Di fatto, una norma formalmente rigorosa e analitica, cristallizzata in una previsione di legge, in presenza di una continua innovazione finanziaria, spesso diviene rapidamente obsoleta, imponendo oneri ingiustificati agli operatori, minandone la competitività, con effetti controproducenti per la protezione del risparmiatore. Nell'ambito dei principi di fondo che la legge deve fissare, è importante cogliere appieno le potenzialità dei meccanismi basati sulla trasparenza e sulla reputazione, sull'applicazione di codici di autodisciplina, sull'azione flessibile delle Autorità di vigilanza.

La legge sul risparmio segue questa strada, ma non del tutto. In particolare, nella materia dei conflitti di interesse negli intermediari finanziari la riforma introduce una disciplina dettagliata e rigida, non sempre in linea con la normativa prevalente a livello europeo ed internazionale, che valorizza la capacità di autoregolamentazione dei mercati, le caratteristiche di flessibilità e adattabilità ai casi concreti proprie delle fonti normative secondarie di competenza delle Autorità di controllo.

Anche sul piano della *corporate governance* la riforma sembra muoversi con qualche incertezza fra interventi volti a favorire la dialettica interna alla società, ovvero a valorizzare il ruolo dell'autodisciplina, e strumenti più dirigistici, basati su una regolamentazione imperativa assai minuziosa.

Lo schema di decreto legislativo in corso d'esame, nel coordinare la nuova normativa con i testi unici e le altre leggi speciali, introduce numerosi elementi di opportuna razionalizzazione e consente di risolvere taluni aspetti critici. Farò alcune considerazioni in merito più avanti, dopo avere

riferito sull'attività svolta dalla Banca d'Italia nei mesi scorsi per dare attuazione alla legge nell'ambito della sua competenza.

Delle questioni di *corporate governance* non tratterò che di sfuggita, preferendo concentrarmi sugli aspetti più direttamente connessi con le responsabilità della Banca d'Italia. Mi limiterò a citare qui brevemente alcune tra le innovazioni proposte nello schema di decreto, che vanno nel senso indicato: la ridefinizione della disciplina relativa alle informazioni fornite dalle società in adesione ai codici di comportamento, che ricondurrebbe le responsabilità di controllo sulla veridicità di tali informazioni agli organi interni, fermi restando i poteri della CONSOB in ordine alla pubblicità dei codici; la modifica dei principi di supervisione dei piani di *stock option*, che conferma in capo all'Autorità il compito di assicurare la piena informazione del mercato sulle modalità di realizzazione dei piani, ma elimina la previsione di una disciplina eccessivamente dettagliata di aspetti propri dell'autonomia di gestione della società, quali i criteri per la fissazione dei prezzi o i termini per l'esercizio dei diritti; infine, l'abolizione dell'obbligo del voto a scrutinio segreto per l'elezione delle cariche sociali, una norma che, con la sua natura imperativa, non trova riscontro in altri sistemi, solleva gravi problemi legati all'opacità del processo decisionale in assemblea e non giova alla trasparenza del mercato del controllo societario.

Occorre muoversi progressivamente verso una disciplina che dia adeguato spazio alla capacità dei soci di esercitare in modo proficuo i controlli previsti dai meccanismi interni alla società, attivando efficacemente le tutele giurisdizionali. Questo comporta innalzare l'efficienza della giustizia civile a un livello che finora stenta a essere raggiunto, nonostante la recente riforma del diritto processuale. In definitiva, l'equilibrio tra meccanismi interni, da un lato, e regolazione pubblica, dall'altro, richiede che nel diritto sostanziale e processuale e nei fatti sia efficacemente assicurata la protezione delle posizioni soggettive sul piano dei rapporti di diritto privato.

L'ambito proprio dell'attività legislativa delegata non poteva consentire di affrontare in quella sede tutti gli aspetti critici della disciplina del risparmio. Un'altra occasione per razionalizzare la regolamentazione, in particolare del settore mobiliare, è data dal recepimento delle direttive europee sui prospetti informativi e di quotazione e sui mercati degli strumenti finanziari (MiFID).

In tema di protezione del risparmio appare anche opportuno iniziare una riflessione sulle forme di collaborazione tra Autorità tecniche e Governo nella gestione delle crisi.

La legge sul risparmio conferma l'indipendenza delle Autorità di vigilanza, rafforza la suddivisione per finalità delle funzioni di regolamentazione e controllo, valorizza la cooperazione tra le Autorità stesse, rimettendo in gran parte alla loro autonomia l'individuazione delle forme più opportune di collaborazione e di coordinamento.

I contatti della Banca d'Italia con altre Autorità, già frequenti prima dell'entrata in vigore della legge, si sono intensificati al fine di concordare

modalità applicative delle principali novità legislative. Le stesse riflessioni alla base dello schema legislativo di coordinamento sono frutto di analisi condivise fra le Autorità, che hanno partecipato al gruppo di lavoro presieduto dal vice ministro, onorevole Pinza.

Insieme con l'Autorità garante della concorrenza e del mercato sono stati individuati i problemi dell'atto unico per l'autorizzazione delle acquisizioni di partecipazioni bancarie e sono stati concordati opportuni interventi correttivi. Il passaggio delle competenze in materia di *antitrust* bancario è avvenuto senza pregiudizio per le istruttorie in corso.

Con la CONSOB sarà sottoscritto un protocollo d'intesa sui modi in cui la Banca d'Italia fornirà il proprio contributo all'esame dei prospetti informativi relativi all'emissione di titoli bancari. Un altro protocollo, anch'esso in via di completamento, definirà le modalità tecniche con cui la CONSOB potrà accedere ai dati della centrale dei rischi per accertare ipotesi di abuso di mercato, senza che sia lesa la riservatezza del servizio.

La legge sul risparmio indica i principi che devono ispirare l'attività amministrativa e normativa delle Autorità di supervisione e ne rimette l'attuazione ad appositi regolamenti delle stesse Autorità.

È espressamente previsto che ai procedimenti individuali si applichino i criteri di trasparenza ed efficienza stabiliti dalla legge n. 241 del 1990 sul procedimento amministrativo, in quanto compatibili con la specificità delle attività di controllo. La Banca d'Italia, adattando alla nuova normativa disposizioni già introdotte in passato, ha adottato regolamenti per individuare i termini e i responsabili dei procedimenti amministrativi; seguiranno altri regolamenti relativi al diritto di accesso ai documenti e alla partecipazione al procedimento amministrativo.

Sempre in attuazione dei principi della legge sul risparmio, la Banca d'Italia ha emanato disposizioni per separare, nella procedura per l'irrogazione di sanzioni amministrative, la funzione istruttoria da quella di decisione. L'intervento si è reso necessario per l'attribuzione diretta alla Banca del potere di irrogare sanzioni amministrative a fronte di violazioni di norme del testo unico bancario.

La legge sul risparmio enuncia, inoltre, alcuni principi per i procedimenti di adozione di atti normativi e generali. È previsto che l'emanazione degli atti sia preceduta da una fase di consultazione dell'industria finanziaria e dei consumatori e da valutazioni di impatto sulla regolamentazione complessiva, sull'attività degli operatori e sugli interessi della clientela; che i provvedimenti siano adeguatamente motivati; che tengano conto del principio di proporzionalità; che la normativa sia rivista almeno ogni tre anni. Anche prima della riforma, la motivazione dei provvedimenti normativi e la consultazione degli operatori costituivano prassi ampiamente seguite dalla vigilanza. Queste prassi sono ora divenute con la nuova legge precisi obblighi, che la Banca d'Italia attuerà in modo pieno e sostanziale.

La qualità della regolamentazione è un fattore di efficienza del sistema finanziario. La Banca d'Italia è impegnata nel continuo adeguamento della normativa, per ridurre i costi e per adattarla efficacemente

e tempestivamente alla dinamica del mercato. La regolamentazione prudenziale delle banche e degli altri intermediari sta attraversando una fase di profonda evoluzione, anche sotto l'impulso della convergenza internazionale e comunitaria. In appositi documenti pubblici di consultazione la Banca d'Italia ha illustrato ampiamente le opzioni regolamentari, gli indirizzi di *policy* per l'attuazione della nuova disciplina prudenziale; l'industria bancaria e finanziaria è sollecitata a fornire commenti, offrire suggerimenti e formulare proposte.

Più in generale, si è avviata un'opera di semplificazione normativa, volta a rimuovere vincoli e oneri non più necessari; da ultimo, è stata abrogata la previsione che imponeva di comunicare alla Banca d'Italia le operazioni comportanti l'acquisizione del controllo su una banca ancor prima che tali operazioni venissero sottoposte all'esame degli organi aziendali. L'intervento, ispirato ai criteri di trasparenza sanciti dalla riforma, rimuove un adempimento che il mercato percepiva come ostacolo alle concentrazioni bancarie domestiche e transfrontaliere. Resta, però, la necessità di sottoporre il progetto di aggregazione ad un'autorizzazione, strumento essenziale perché la Banca d'Italia assolva al proprio compito di vigilare sulla qualità e sulla solidità di coloro che intendono acquisire il controllo delle banche.

La legge sul risparmio contiene principi importanti relativi all'assetto istituzionale e al funzionamento della Banca d'Italia, a tutela della sua stessa indipendenza e di quella dei suoi organi. L'attuazione di alcuni di tali principi richiedeva coerenti adeguamenti dello statuto della Banca.

Il 27 luglio scorso il consiglio superiore ha approvato la bozza di un nuovo statuto, che recepisce le indicazioni del legislatore. Il testo è stato inviato alla Banca centrale europea, che il 25 agosto ha rilasciato un parere ampiamente positivo, suggerendo solo limitati interventi. Al fine di tenere conto di questi suggerimenti, il testo sarà ora sottoposto nuovamente al consiglio superiore e, quindi, all'assemblea straordinaria dei partecipanti al capitale. Successivamente, a norma di legge, lo statuto dovrà essere approvato con decreto del Presidente della Repubblica, su proposta del Presidente del Consiglio dei ministri di concerto con il Ministro dell'economia e delle finanze, previa delibera del Consiglio dei ministri.

Una delle novità di maggiore rilievo introdotte dalla legge dello scorso dicembre è costituito dal principio di collegialità, con il quale si attribuisce al direttorio la competenza ad adottare i provvedimenti aventi rilevanza esterna che in precedenza rientravano nella competenza del Governatore. Alla nuova norma è stata data immediata attuazione nell'assunzione delle decisioni. Nella prima fase applicativa sono emersi tuttavia problemi di particolare delicatezza. La norma primaria si presta infatti ad una pluralità di interpretazioni. Nel trasporre tale principio nel testo statutario, si è cercato di puntualizzare con maggiore chiarezza l'ambito dei provvedimenti la cui adozione deve intendersi oggi rimessa all'organo collegiale.

Ulteriori modifiche hanno interessato le norme riguardanti la procedura di nomina e revoca del Governatore e dei membri del direttorio, non-

ché la loro durata in carica; norme che sono state riscritte in piena aderenza alle nuove disposizioni di legge e ai principi del sistema europeo di banche centrali.

La legge richiedeva un adeguamento dello statuto anche nel senso di una revisione delle competenze del consiglio superiore, attribuendo a quest'ultimo in modo espresso funzioni di vigilanza e controllo all'interno della Banca. Con le modifiche coerentemente introdotte nel testo statutario, il sistema dei controlli risulterà articolato su tre soggetti. Al consiglio superiore spetterà un'attività di vigilanza sull'andamento della gestione, connaturata alla responsabilità propria dell'organo amministrativo; il collegio sindacale, oltre al controllo di legalità, esercita il controllo contabile; infine, come prescritto dallo statuto del SEBC, la contabilità della Banca è assoggettata a verifica da parte di revisori esterni.

La legge prevede anche che, con regolamento del Governo, venga ridefinito l'assetto proprietario della Banca d'Italia e siano disciplinate le modalità di trasferimento, entro tre anni, delle quote di partecipazione al capitale dell'istituto in possesso di soggetti diversi dallo Stato o dagli altri enti pubblici.

Il tema della proprietà della Banca è stato interessato, negli ultimi tempi, da ampi dibattiti e approfondimenti. Non spetta alla Banca d'Italia scegliere chi ne debba essere il proprietario; ma è opportuno riflettere su alcuni principi generali che dovrebbero ispirare la regolamentazione dell'assetto proprietario di una moderna banca centrale, in relazione alle norme europee, agli *standard* internazionali, all'esperienza degli altri maggiori Paesi.

Le indicazioni comparate mostrano un'ampia varietà di soluzioni. Il modello di una proprietà esclusivamente pubblica, pur essendo diffuso (Francia, Germania), non è l'unico; si trovano esempi di compresenza di azionisti pubblici e privati (Austria, Belgio), nonché lo schema totalmente privatistico del *Federal Reserve System* degli Stati Uniti, dove partecipano al capitale della banca centrale solo le banche private aderenti al sistema.

Ma su altri terreni si trovano indicazioni ben più uniformi. Si tratta dei principi comuni, intesi a salvaguardare, sia sul piano istituzionale, sia su quello funzionale, l'indipendenza della banca centrale. La proprietà non deve avere alcuna ingerenza nelle funzioni istituzionali.

Per quanto riguarda le funzioni monetarie, questi principi sono codificati nel Trattato. Essi riguardano anche l'indipendenza finanziaria, intesa come salvaguardia della possibilità per la banca centrale di destinare sufficienti risorse all'esercizio dei propri compiti, senza dover subire condizionamenti dagli altri pubblici poteri. La Banca centrale europea ha più volte richiamato l'attenzione del legislatore nazionale sulla necessità di prevedere adeguate garanzie dell'autonomia della banca centrale in occasione di interventi normativi che riguardino la proprietà della Banca d'Italia. In relazione a questo principio appare importante la presenza di una pluralità di azionisti: in base al nuovo statuto, la distribuzione delle quote tra i partecipanti dovrebbe essere equilibrata e il potere legato al



voto non può superare certi limiti; la funzione di controllo dei requisiti dei potenziali acquirenti di quote di partecipazioni è assegnata, nel nuovo statuto, al direttorio e al consiglio superiore, in conformità con il parere della Banca centrale europea, quale ulteriore garanzia dell'indipendenza dell'istituto.

Linee ampiamente condivise a livello internazionale si riscontrano anche nell'area della vigilanza e della supervisione finanziaria. Qui la regola dell'indipendenza deve valere su due piani. Il primo, essenziale per ogni Autorità di controllo, riguarda l'impermeabilità rispetto agli interessi dei soggetti sottoposti a vigilanza. Questa si fonda su solidi presidi istituzionali. L'ipotesi, talvolta prospettata, che vi sia un conflitto di interessi fra controllati (banche partecipanti al capitale) e controllante (vigilanza) è priva di fondamento. Il consiglio superiore, eletto dall'assemblea dei partecipanti, oltre a non potere intervenire nella materia monetaria, è esplicitamente escluso in base alla legge da ogni competenza in materia di vigilanza. Queste sono assegnate dalla legge (e dal nuovo statuto) al direttorio.

Il Governatore è oggi, in forza della legge, di nomina governativa. Va per di più tenuto presente che il diritto di voto dei singoli partecipanti in assemblea è limitato, per statuto, ad un massimo di 50 voti (su un totale oggi pari a 665), indipendentemente dal numero di quote possedute, allo scopo di evitare l'instaurarsi di influenze preponderanti sul processo decisionale della Banca da parte di singoli partecipanti, pur nell'ambito circoscritto delle materie in cui i partecipanti intervengono. Quindi, la tesi che è stata avanzata recentemente, per cui una grossa operazione di fusione bancaria avrebbe accresciuto il peso decisionale nell'ambito del consiglio superiore della Banca, o comunque nell'ambito dei possessori di quote, da parte del singolo soggetto, non ha fondamento.

L'altro piano è quello della possibile influenza della politica nelle scelte tecniche di vigilanza. Il principio dell'indipendenza dell'Autorità di supervisione si è affermato a livello di organismi internazionali; è valore ormai acquisito nella costituzione materiale dell'Autorità di vigilanza. Chiaramente enunciato nei *Core principles for effective banking supervision* elaborati dal Comitato di Basilea sulla supervisione bancaria, è ora sancito sul piano del diritto interno dall'articolo 19.3 della legge sul risparmio, in cui si prevede l'indipendenza degli organi dell'istituto. Coerentemente, nel nuovo statuto della Banca d'Italia si fa divieto agli organi della Banca di sollecitare o accettare istruzioni da altri soggetti pubblici o privati.

Dal quadro comparato, dagli indirizzi del diritto nazionale e comunitario, dai consolidati orientamenti delle Autorità e degli organismi internazionali, si può ricavare l'utilità di una ulteriore riflessione sulle possibili configurazioni della proprietà dell'istituto, mettendo a confronto i principi indicati e la scelta operata dalla legge n. 262.

Mi soffermerò ora sulla delega per il coordinamento legislativo. La Banca d'Italia ha preso parte, presso il Ministero dell'economia, ai lavori per l'attuazione della delega di coordinamento dei testi unici bancario e

della finanza e delle altre leggi speciali con le novità introdotte dalla legge sul risparmio. I lavori si sono svolti in un clima di piena collaborazione tra le Autorità interessate e tra queste e i rappresentanti dell'Esecutivo.

Lo schema di decreto nel suo insieme risponde ad una razionale lettura della delega: realizza il coordinamento tra il nuovo testo legislativo e l'ordinamento finanziario preesistente, consente di intervenire anche su taluni aspetti critici della legge sul risparmio, con mirate correzioni di quest'ultima.

Il testo contiene innanzitutto alcune norme relative al CICR. Viene formalizzata la prassi, affermata negli ultimi anni, di un coinvolgimento nei lavori del comitato dei presidenti delle altre Autorità del settore finanziario, sulla base di un invito deciso dal Ministro dell'economia e delle finanze di volta in volta in relazione ad argomenti «attinenti a materie loro attribuite dalla legge, connessi a profili di stabilità complessiva, trasparenza ed efficienza del sistema finanziario».

Per gli aspetti che direttamente interessano le competenze della Banca d'Italia, è apprezzabile il superamento della norma che impone alla Banca e all'Autorità *antitrust* di adottare con un «unico atto» i rispettivi provvedimenti autorizzativi delle acquisizioni bancarie. Questa previsione, oltre a presentare problemi applicativi, risulta asistemica e poco utile rispetto agli obiettivi perseguiti. Al suo posto verrebbe introdotta una disposizione secondo cui le due Autorità sono tenute ad adottare i rispettivi provvedimenti entro 60 giorni dalla presentazione dell'istanza, corredata di tutta la documentazione necessaria.

Lo schema di decreto precisa opportunamente che rientrano nell'ambito di applicazione della disposizione le sole acquisizioni che comportano il controllo della banca.

Coerentemente con la nuova ripartizione delle competenze, viene assegnato all'Autorità *antitrust* il potere di autorizzare, su richiesta della Banca d'Italia, intese o concentrazioni restrittive della concorrenza, per motivi di funzionalità del sistema dei pagamenti o di stabilità delle banche interessate.

La legge sul risparmio, ampliando e rendendo più complessi compiti e adempimenti delle Autorità, determina l'esigenza di una forma di *legal protection* delle Autorità per comportamenti tenuti in buona fede nell'esercizio delle funzioni istituzionali, a tutela di uno svolgimento indipendente e imparziale dell'attività di controllo.

Lo schema di decreto inserisce nella disciplina dei procedimenti amministrativi della legge n. 262 una previsione che limita alle sole ipotesi di dolo o colpa grave la responsabilità delle Autorità (Banca d'Italia, CONSOB, ISVAP, COVIP), dei componenti i rispettivi organi e dei dipendenti. Questa norma appare in linea con i più avanzati *standard* internazionali e con quanto suggerito in più occasioni dal Fondo monetario internazionale.

Lo schema di decreto interviene sulla materia dei conflitti di interesse nell'attività bancaria incidendo sulle disposizioni del testo unico bancario che riguardano i rapporti con soggetti collegati e le obbligazioni degli esponenti bancari.

Sul primo argomento, lo schema enuncia principi generali ed elimina prescrizioni di eccessivo dettaglio. Si restituisce alla disciplina prudenziale la flessibilità consentita dal rinvio alle fonti normative secondarie e agli specifici provvedimenti delle Autorità creditizie. Gli indirizzi recentemente formulati dal CICR sulla base delle puntuali prescrizioni della legge sul risparmio delineano una disciplina assai stringente, sia per l'ampiezza dei soggetti «collegati», sia per i limiti quantitativi imposti alle attività di rischio. Le modifiche previste nello schema di decreto richiederanno che il CICR riesamini la questione. Sulla normativa secondaria che la Banca d'Italia dovrà emanare sono già in corso approfondimenti, basati anche sulle soluzioni adottate negli altri maggiori Paesi. La materia richiede estrema attenzione, anche perché può incidere significativamente sui rapporti tra banca e industria.

Per quanto riguarda le obbligazioni degli esponenti bancari, fin dall'entrata in vigore della riforma erano emersi alcuni problemi nell'applicazione della nuova normativa. L'articolo 136 del testo unico bancario, come è noto, sottopone la concessione di finanziamenti e l'instaurazione di altri rapporti delle banche con i propri esponenti ad una speciale procedura, la cui mancata osservanza è sanzionata penalmente. La legge sul risparmio ha esteso il campo di applicazione della norma ad un novero di soggetti «rilevanti» talmente ampio e di individuazione talmente complessa da determinare il pericolo di una sorta di responsabilità oggettiva in capo ai destinatari. Il problema è acuito anche dall'elevato numero di operazioni infragruppo su cui la norma incide, operazioni che per lo più non hanno rilievo rispetto all'obiettivo che essa intendeva perseguire.

Le modifiche che verrebbero apportate all'articolo 136 con il decreto di coordinamento, pur se utili, non risolvono tutti i problemi generati dalla norma, specie sotto il profilo dell'ampiezza della platea di soggetti interessati. Se si ritiene che i limiti della delega legislativa non consentano una diversa soluzione, andrebbe valutata l'opportunità di riesaminare quanto prima la questione nell'ambito di un diverso veicolo legislativo. Più che accentuare vincoli e proibizioni, è opportuno valorizzare pienamente il rafforzamento degli obblighi di trasparenza come strumento per limitare i conflitti di interesse.

Lo schema di decreto legislativo contiene anche disposizioni volte a coordinare le innovazioni introdotte in materia di trasparenza dei prodotti finanziari emessi da banche con il testo unico bancario e con quello della finanza. La legge sul risparmio ha stabilito che tutti gli schemi contrattuali di investimento, anche se emessi dalle banche (o dalle assicurazioni), rientrano nell'ambito regolamentare del testo unico della finanza e sono sottoposti ai controlli della CONSOB. Le nuove disposizioni chiariscono esplicitamente che i medesimi sono quindi sottratti alla normativa del testo unico bancario e ai controlli della Banca d'Italia; assoggettano allo stesso regime unitario i prodotti definiti «misti» per il concorso di componenti di natura bancaria, mobiliare e assicurativa; chiariscono d'altra parte che la nozione di «prodotto finanziario» prevista nel testo unico della finanza non comprende i depositi bancari e postali non rappresentati da strumenti

finanziari, perché questi hanno normalmente una funzione diversa dall'investimento. Vengono così eliminate incertezze interpretative e sovrapposizioni relative a talune aree di confine.

Lo schema rivede poi radicalmente l'articolo 129 del testo unico bancario, che nella formulazione attuale attribuisce alla Banca d'Italia poteri di controllo preventivo in materia di emissione di valori mobiliari. La disposizione riformulata elimina il vaglio preventivo della Banca sulle emissioni e introduce un sistema di segnalazioni soltanto consuntive, finalizzate all'osservazione dei mercati e degli strumenti finanziari. La modifica è coerente con la ripartizione per obiettivi dei compiti delle Autorità ed è perciò da valutare con favore.

Infine, lo schema interviene sulla materia della circolazione tra il pubblico di prodotti finanziari originariamente collocati presso investitori professionali. La legge sul risparmio ha introdotto nel testo unico della finanza una norma che prevede obblighi informativi o, in alternativa, la garanzia della solvenza dell'emittente a carico degli investitori professionali che trasferiscono al pubblico prodotti finanziari. La norma è diretta a realizzare una più efficace tutela degli investitori e ad impedire comportamenti elusivi e opportunistici da parte degli intermediari. L'obiettivo è condivisibile; se raggiunto, esso contribuisce anche alla tutela della stabilità degli intermediari, riducendo i rischi di reputazione legati a comportamenti non corretti con la clientela. Tuttavia nel modo in cui è attualmente formulata la norma presenta seri problemi interpretativi e applicativi.

Lo schema di decreto cerca di superare le difficoltà prevedendo un diverso sistema di tutela dell'investitore non professionale. Esso stabilisce che si realizza una sollecitazione all'investimento, con relativo obbligo di prospetto, anche quando prodotti finanziari che sono stati oggetto di un collocamento riservato a investitori professionali vengono, nei 12 mesi successivi, sistematicamente rivenduti a clientela non professionale; il mancato rispetto della disciplina verrebbe sanzionato con la nullità dei contratti e con un regime di responsabilità civile. Queste sanzioni, in considerazione della finalità della norma, devono applicarsi solo all'operatore che rivende i prodotti al dettaglio a piccoli risparmiatori; non vi è motivo di estenderle ad altri investitori professionali che si fossero scambiati titoli in precedenza, nel regime di esenzione dagli obblighi informativi che è loro proprio. Sarebbe opportuna una revisione del testo in questa direzione.

Le materie trattate nella legge sul risparmio saranno presto interessate anche dall'attuazione di alcune importanti direttive comunitarie.

Il recepimento della direttiva sui prospetti informativi e di quotazione verrà completato con l'esercizio della delega legislativa prevista dalla stessa legge sul risparmio. La Banca d'Italia è stata consultata dal Ministero dell'economia su una prima bozza di decreto legislativo e ha fornito alcune osservazioni su aspetti di rilievo per il settore bancario. In particolare, è stata posta in evidenza l'esigenza di una maggiore flessibilità per quanto concerne il regime delle esenzioni dei titoli bancari, la cui disci-

plina, anziché essere contenuta nella legge, potrebbe essere ampiamente rimessa alla CONSOB.

L'attuazione della direttiva MiFID potrà costituire l'occasione per tornare sulla questione del conflitto di interessi nel comparto mobiliare. La legge sul risparmio ha adottato soluzioni che mirano a prevenire conflitti di interesse vincolando in modo stringente l'autonomia organizzativa e operativa degli intermediari. Questa scelta si discosta dagli indirizzi comunitari. In base alla direttiva MiFID, gli intermediari stessi dovranno identificare i conflitti di interesse e mettere a punto soluzioni organizzative atte a prevenirli; le Autorità sono impegnate a controllare l'efficacia delle misure adottate, stabilendo adeguati obblighi di trasparenza.

Recentemente, il Ministero dell'economia ha consultato la Banca d'Italia su una bozza di criteri di delega per il recepimento della direttiva MiFID. La bozza prevede soluzioni in linea con gli orientamenti comunitari. Conformemente a una ripartizione delle funzioni per finalità, la regolamentazione secondaria e i controlli in materia di conflitti di interesse verrebbero attribuiti alla CONSOB. Questo richiederà uno stretto coordinamento con la Banca d'Italia, alla quale andrebbe confermata ogni competenza prudenziale concernente i profili dell'organizzazione e dei controlli interni.

L'assetto di vigilanza definito dalla legge è oggi ispirato, nelle sue linee fondamentali, alla ripartizione delle competenze in base alle finalità della supervisione. Sono attribuiti alla Banca d'Italia la cura della stabilità del sistema e i controlli sulla sana e prudente gestione degli intermediari; alla CONSOB i controlli sulla trasparenza e sulla correttezza dei comportamenti a tutela degli investitori. La legge sul risparmio ha rimosso alcune eccezioni a questo criterio, ad esempio estendendo ai prodotti finanziari emessi da banche la disciplina dei servizi di investimento e della sollecitazione. Nella stessa logica si iscrive il trasferimento all'Autorità *anti-trust* delle competenze per la tutela della concorrenza nel settore bancario.

Il criterio dell'attribuzione delle competenze per finalità risponde alla crescente integrazione tra i diversi segmenti dei mercati finanziari e rende più trasparente l'individuazione delle responsabilità di ciascuna Autorità.

La gestione dei punti di confine tra le competenze delle diverse Autorità, l'individuazione delle necessarie forme di coordinamento e lo scambio di informazioni sono affidate dalla legge, in modo pragmatico e flessibile, alla responsabilità delle Autorità stesse. Ho già riferito dei passi compiuti in tal senso e delle ulteriori iniziative in corso. Al di là degli affinamenti tecnici necessari, un simile modello appare di gran lunga preferibile alla creazione di organismi complessi e rigidi. Esso consente di esercitare il coordinamento in forma più efficiente, di adattarne le forme e i contenuti con la necessaria rapidità all'evoluzione del mercato, e di non intaccare l'indipendenza tecnica delle Autorità.

L'introduzione nel settore bancario del sistema di produzione normativa, di coordinamento e cooperazione di vigilanza, noto come sistema Lamfalussy – dal nome del primo presidente del comitato che elaborò i primi orientamenti di questo sistema, che si è poi sviluppato con la crea-

zione di molti comitati – con l'istituzione del Comitato bancario europeo e del Comitato delle Autorità europee di vigilanza bancaria, ha eroso gli spazi di autonomia regolamentare per gli Stati membri, attraendo verso il livello comunitario sia il momento delle scelte normative, sia il processo di definizione uniforme delle prassi di vigilanza. Appare quindi tendenzialmente ridursi il rilievo del CICR, la cui funzione di fornire indirizzi normativi si è considerevolmente ristretta in relazione all'integrazione della regolamentazione finanziaria europea, non di rado perseguita attraverso soluzioni di armonizzazione massima, anche nella normativa secondaria.

In tema di stabilità finanziaria emergono d'altra parte altre esigenze di coordinamento che coinvolgono, oltre al livello tecnico, anche la sfera politica, e che rendono opportuno individuare forme organiche di raccordo tra il Ministero dell'economia e le Autorità di vigilanza. Queste esigenze riguardano soprattutto la prevenzione e la gestione delle crisi finanziarie con effetti potenzialmente sistemici. La questione ha una dimensione europea, oltre che nazionale. La necessità di affrontarla è menzionata nelle proposte avanzate dal Comitato economico e finanziario dell'Unione europea nello scorso mese di marzo, sulla base delle indicazioni espresse dal Consiglio Ecofin informale di Scheveningen. Sul punto si è soffermato anche il Ministro dell'Economia, illustrando in Parlamento le linee programmatiche del Ministero.

Su questi temi è opportuno avviare una riflessione, guardando alle migliori soluzioni sperimentate in altri ordinamenti nonché all'esperienza che si va maturando con esercizi di simulazione di stati di crisi coordinati a livello europeo. È necessario trovare forme e criteri di coordinamento che distinguano correttamente le responsabilità delle Autorità indipendenti da quelle politiche. Tra le prime rientra l'individuazione, sulla base di valutazioni tecniche, di uno stato di crisi. D'altra parte la gestione della crisi conclamata, quando essa abbia natura sistemica e origine in situazioni di insolvenza, non può che coinvolgere, insieme alle Autorità tecniche, anche quella politica, perché possono rendersi necessari interventi con un costo, diretto o indiretto, per l'Erario.

Una regolamentazione finanziaria moderna ed efficiente tutela i più deboli e, insieme, favorisce la competitività del sistema. È uno strumento essenziale per promuovere lo sviluppo dell'economia. Anche sotto la spinta di eventi traumatici, Parlamento e Governo hanno posto mano a una riforma di ampio respiro, destinata a incidere su linee di fondo dell'ordinamento della finanza. L'opera va completata. I prossimi appuntamenti legislativi ne offriranno l'occasione. La nostra collaborazione è piena.

**PRESIDENTE.** Ringrazio il professor Draghi sia per le osservazioni, le riflessioni e i suggerimenti di attenzione per quanto riguarda l'attuazione della legge sul risparmio, sia – rispondendo anche ad un'esigenza della Commissione finanze – per gli elementi che ci ha fornito per quanto riguarda il decreto legislativo del 31 agosto, sia per quanto riguarda l'altra

iniziativa che è stata adottata con i criteri di delega per la MiFID, che sono stati inseriti nella legge comunitaria approvata dalla Camera e che sarà esaminata al Senato.

Cedo ora la parola ai colleghi che intendano intervenire.

EUFEMI (*UDC*). Signor Governatore, desidero ringraziarla per l'esposizione. Ho particolarmente apprezzato che, rispetto alla prima stesura del decreto legislativo, siano state apportate significative modifiche che riguardano soprattutto la Banca d'Italia e il CICR come organo di alto indirizzo – anche se in questa Commissione abbiamo sentito voci che ne chiedono la soppressione – aperto, ove necessario, anche ad altri soggetti, quindi con una partecipazione modulata a seconda delle circostanze. Riteniamo e ritengo personalmente che il CICR debba essere mantenuto come organo di alto indirizzo.

Altre modifiche riguardano poi i rapporti tra Banca d'Italia e *Anti-trust* in ordine alle partecipazioni bancarie, a seconda se esse siano di controllo o meno; su questo punto ero intervenuto in sede di riforma, chiedendo che, ove le acquisizioni non fossero di controllo, questo atto congiunto fosse ritenuto inutile e mi ero impegnato a perseguire questa formulazione più coerente e funzionale. Credo che però dobbiamo stare attenti anche al lessico. Si sente infatti spesso definire la Banca d'Italia una *Authority* e a questo sono assolutamente contrario: la Banca d'Italia è qualcosa di diverso, non dobbiamo mai dimenticare che fa parte integrante del sistema europeo delle banche centrali.

Lei, molto correttamente, ha chiarito la questione dei partecipanti e della sterilizzazione al 50 per cento della quota per il diritto di voto; naturalmente però il problema relativo alla proprietà rimane, non viene cioè meno con la sterilizzazione quel problema che, così come definito dalla legge, prevedeva appunto un triennio di tempo per arrivare ad una soluzione e questo vale a maggior ragione nel momento in cui si realizza quella grande fusione di cui si è parlato.

Non abbiamo sentito o letto qualcosa di particolare rispetto agli orientamenti manifestati nella pubblicistica sulla tesoreria, con i riflessi che questo comporta rispetto alla possibilità per la Banca d'Italia di venire meno a questa funzione, e le sarei grato se ci fornisse un chiarimento in proposito.

Esprimo inoltre apprezzamento per quanto riguarda la decisione di ridurre dall'84 al 63 per cento l'investimento in dollari, trasferendo il 21 per cento sulla sterlina, ritenendolo un investimento più vantaggioso, a dimostrazione di una patrimonializzazione della Banca d'Italia che noi apprezziamo e di una gestione attenta a determinati vantaggi.

Ritengo che sulla questione del conflitto d'interesse si sia fatto un passo indietro, perché laddove viene affermato che c'era troppa penetrazione rispetto al livello d'indebitamento di alcuni grandi gruppi, per i quali non sappiamo se questo indebitamento fosse sopportabile o meno, ci eravamo mossi in un'ottica di attenzione all'indebitamento, che non è soltanto quello di cui si parla in questi giorni, ma di molti altri gruppi;

credo che sulla questione sia necessario mantenere una certa prudenza ed un alto livello di attenzione.

Due questioni però meritano di essere richiamate ulteriormente. Le chiederei innanzitutto, signor Governatore, un'interpretazione autentica sulla questione della sterilizzazione del diritto di voto per le fondazioni: mi riferisco alla questione del 30 per cento. Lei è autore della legge Draghi, quindi chi meglio di lei mi può dare una risposta in questo senso? Anche perché il vice ministro Pinza si è esposto con dichiarazioni che ritengo improprie e che comunque sarebbero in contraddizione rispetto a quanto si opera sulle quote del capitale della Banca d'Italia, laddove viene sterilizzato. Se la nozione di controllo implica che sul 30 per cento scatta l'OPA, si dovrebbe ritenere che quel 30 per cento sia funzionale ad un mercato finanziario aperto.

L'ultima questione che le pongo è relativa alla Cassa depositi e prestiti; la vicenda Telecom ha dimostrato come ci fossero tentativi di rinalizzazione dopo quella che era stata una grande operazione di privatizzazione, seppure a debito. Al Governatore della Banca d'Italia, ma soprattutto all'uomo di finanza, vorrei fare una domanda da uomo della strada, se non ritenga cioè che la Cassa depositi e prestiti possa svolgere invece un grande ruolo, che è quello di acquisire tutte quelle partecipazioni, a cominciare da quelle richiamate dal ministro Padoa Schioppa in Commissione bilancio, in particolare relative, per esempio, a Poste italiane e a quanto altro possa confluire nella Cassa depositi e prestiti, attuando così veramente una grande opera di privatizzazione, portando tali soggetti sul mercato, naturalmente con denaro fresco di investitori stranieri, perché altrimenti rischiamo di fare operazioni a debito che non aiutano certamente la trasparenza dei mercati azionari.

D'AMICO (*Ulivo*). Ringrazio il Governatore non solo per la sua cortesia, ma anche per la chiarezza della sua esposizione. Le pongo una questione sintetizzando all'estremo. Lei ha dato un giudizio positivo della legge sul risparmio, ma ha rilevato che c'è qualche problema; ha aggiunto che il decreto legislativo pone rimedio ad alcuni di questi problemi, ma non riesce a risolverli tutti, perché forse c'è un limite nella delega, e mi pare che ci si sia già spinti – opportunamente, a mio parere – al limite estremo possibile della delega. Sono quindi necessari ulteriori aggiustamenti di legge.

Inoltre, è *in itinere* il recepimento della direttiva MiFID, è imminente il recepimento della nuova disciplina sull'OPA, emerge poi forse qualche problema di non completa compatibilità tra testo unico bancario e testo unico della finanza. Mi chiedo e chiedo al suo giudizio: piuttosto che procedere per ulteriori aggiustamenti marginali, rischiando scarsa coerenza, non sarebbe il caso di provare ad impegnare il Parlamento in un progetto di legge delega complessivo per il riordino della disciplina per arrivare al testo unico del credito e della finanza italiano? Mi pare che rischiamo altrimenti di sovrapporre ulteriori interventi sempre specifici, spesso utili, ma scarsamente coordinati tra di loro.



Questa osservazione – le confesso – è rivolta anche alla nostra Commissione, poiché ci troviamo in una particolare situazione – mi rivolgo soprattutto al Presidente – per cui, essendoci 12 senatori di maggioranza e 12 di opposizione, possiamo rassegnarci a non decidere nulla, oppure possiamo tentare di lanciare la palla più in alto. Se trovassimo qualche incoraggiamento credo che la nostra Commissione potrebbe utilmente provare ad impegnarsi in questo progetto, certo ambizioso, ma forse utile per ridare complessiva organicità alla disciplina del credito e della finanza in Italia.

BARBOLINI (*Ulivo*). Prendo atto con soddisfazione che con la nomina del governatore Draghi si è aperta una nuova stagione nella politica creditizia e finanziaria e anche l'accento che veniva fatto nella sua apprezzabile illustrazione circa la procedura che ha adottato la Banca d'Italia in occasione della recente fusione tra Banca Intesa e San Paolo IMI, è una dimostrazione e una conferma di questo indirizzo che in qualche modo si muove in una logica meno dirigistica e più aperta al mercato, cosa che va salutata, a mio parere, con condivisione piena e con plauso.

Non mi consideri però impertinente se chiedo a lei di valutare, anche tenendo conto delle audizioni che abbiamo svolto in questi primi mesi di avvio delle attività, se, quando e come questo sviluppo del mercato creditizio, assolutamente auspicabile, da incoraggiare e sostenere, potrà avere dei rilevanti, tangibili ed evidenti riflessi positivi per i clienti delle banche, per i risparmiatori, in termini di costi e di maggior efficienza. È una questione sulla quale mi interesserebbe conoscere la sua valutazione. Lei ha fatto poi un riferimento al coordinamento tra le Autorità: mi sembra che condivida un'impostazione secondo la quale meno si irrigidisce e si formalizza meglio è, ed io mi ritrovo anche in questa valutazione.

Vorrei sapere se lei però ritiene che ci siano alcuni passi da compiere anche nella logica dell'assunzione e dello scambio di responsabilità e di accordi reciproci tra le Autorità. Mi interesserebbe un approfondimento in questa direzione.

Vorrei inoltre conoscere la sua opinione in merito alla spinta molto forte, anche nei più recenti provvedimenti del Governo, per sostenere, nell'ambito di una lotta contro l'elusione e l'evasione, l'informatizzazione dei processi monetari, la tracciabilità del denaro, l'uso delle carte di credito. Ritengo infatti che ciò sia senza dubbio utile e che potrebbe avere implicazioni positive non solo nella logica della lotta all'elusione e all'evasione. Penso ai benzinai, ai tabaccai, a tutti coloro che svolgono attività tali da esporli a rischi; avere la possibilità di utilizzare moneta elettronica ridurrebbe sicuramente l'esposizione al rischio e migliorerebbe le condizioni di sicurezza. Esiste però un ostacolo in tale direzione, ovvero l'eccessivo costo – o quello che viene valutato tale – nell'utilizzo di questi strumenti; specialmente quando le attività sono ridotte o limitate a piccole operazioni, c'è un aggio che penalizza anche la possibilità di guadagno degli operatori o che si può riflettere in un costo eccessivo per il cittadino cliente. Vorrei conoscere la sua opinione al riguardo, e in particolare su un

aspetto che consideriamo poco e che forse potrebbe ridurre questo problema. Mi riferisco all'utilizzo delle carte prepagate, quelle a scalare, cui si fa meno attenzione nonché meno promozione e sostegno di quanto forse sarebbe necessario, anche per un'educazione ai comportamenti in questa direzione.

Vorrei sapere altresì come intende caratterizzarsi al riguardo l'azione della Banca d'Italia sul sistema del credito in generale.

FLUTTERO (AN). Signor Governatore, vorrei conoscere la sua opinione sull'allarme che «Il Sole 24 Ore» domenica scorsa ha lanciato rispetto al rischio di inefficienza delle fondazioni, ampiamente diffuse nel nostro Paese. Dal quadro pubblicato, infatti, esse appaiono in molti casi fortemente inefficienti. Vorrei sapere se il Governatore ritiene che la nostra Commissione debba svolgere qualche attività in tal senso.

CANTONI (FI). Signor Presidente, alcune delle osservazioni che vorrei fare sono già state anticipate dal collega Eufemi e dal collega D'Amico, per cui non mi dilungherò su tali aspetti, condividendo al riguardo le valutazioni di chi mi ha preceduto.

Apprezzo in modo specifico il giudizio positivo espresso dal Governatore sulla legge sul risparmio dal momento che testimonia che abbiamo lavorato abbastanza bene. Desidero tuttavia segnalare alcuni punti: giusta mi sembra l'osservazione del collega D'Amico riguardo al fatto che il disegno di legge delega del testo unico su credito e finanza dovrebbe essere – se possibile – accorpato in un testo unico più semplice. Ciò perché si corre il rischio di avere delle farraginosità spesso incomprensibili: infatti, più regolamentazioni esistono, più sono soggette ad interpretazioni, maggiore è la facilità di poter eludere le stesse.

Per quanto riguarda il punto della relazione in cui si dice che la legge sul risparmio, ampliando e rendendo più complessi compiti e adempimenti delle Autorità, determina l'esigenza di una forma di *legal protection* di tutte le Autorità, ritengo che sia una considerazione giusta. Tuttavia, ho una curiosità: le Autorità di controllo in realtà controllano azioni e decisioni prese da altri soggetti, che poi sono oggetto fondamentale di una strategia. Ma quello che mi preoccupa è quando le stesse sentono il desiderio di una *legal protection* contro forme che non siano specificamente di dolo o colpa grave; ciò mi preoccupa perché significa che, non tanto la Banca d'Italia, quanto la CONSOB, l'ISVAP, la COVIP, i componenti i rispettivi organi e i dipendenti, in realtà, poi prendono decisioni coperte da una protezione, cosa che – scusi l'espressione, non vorrei essere irriverente – mi sembra un po' troppo comoda.

Per quanto riguarda la Cassa depositi e prestiti, anch'io sono della stessa opinione del senatore Eufemi in quanto varrebbe la pena darle una dignità diversa e in ogni caso utilizzare la stessa per fini strategici, nel contesto di un rafforzamento del sistema Paese.

In merito invece alla circolazione tra il pubblico di prodotti finanziari originariamente collocati presso investitori professionali e allo schema poi

degli stessi che nei 12 mesi successivi sistematicamente vengono rivenduti a clientela non professionale, vorrei ricordarle – ma so benissimo che lei è uno dei più attenti osservatori delle crisi finanziarie avvenute, ahimé, nel nostro Paese – che poi le banche e le istituzioni finanziarie hanno effettivamente traslato questi prodotti nei giardinetti della povera gente. Mi sembra pertanto che sia la Commissione sia la legge sul risparmio – che avevamo licenziato in un modo diverso – abbiano notevolmente limitato e alleviato le responsabilità. Non vorrei che questo aspetto, che ha originato delle tragedie per oltre un milione di famiglie in Italia, abbia l'opportuna possibilità di rigenerarsi e quindi avere una accentuazione molto limitata per quanto concerne tali controlli.

Infine, il Governatore afferma che l'opera va completata: i primi appuntamenti legislativi ne offriranno l'occasione. Noi ovviamente siamo a disposizione per fare tutto ciò che è possibile nei limiti della nostra Commissione. Sarebbe però opportuno avviare un dibattito e avere delle specifiche richieste per dare al nostro Paese una vera forma di capitalismo e di controllo sullo stesso e di un sistema bancario che si è mosso ultimamente molto bene, anche grazie alla legge sul risparmio e – se me lo consentite – anche alla proposta del Governatore di togliere le preventive – poi ingiustificate – angolazioni strategiche che avevano ingessato il nostro sistema per troppi anni. Mi complimento quindi per questo aspetto.

BONADONNA (RC-SE). Signor Presidente, signor Governatore, dal momento che mi preme conoscere le risposte su alcune domande poste già da altri colleghi, mi limiterò a porre una questione che in parte è dentro il ragionamento che con molta puntualità, come sempre, il Governatore ci ha proposto, e in parte forse costituisce una sorta di precondizione o di conseguenza.

Stiamo procedendo, anche attraverso questa relazione, con il puntuale contributo sia dello studioso Draghi sia del Governatore della Banca d'Italia, ad una definizione sempre più precisa e perfetta, come è nelle aspirazioni di tutti noi, di un sistema di credito e di finanza che funzioni, che tuteli, che garantisca, che (almeno in teoria) non ci faccia trovare di fronte a casi come quelli che abbiamo già conosciuto. Tutto ciò va bene, anzi, sono anch'io d'accordo nell'affermare che per la delega bisogna essere molto più puntuali nella definizione dei termini anche temporali entro cui il Governo deve agire. Mi chiedo però se non stiamo contribuendo in qualche modo, attraverso una normativa sempre più sofisticata ma anche garantista, ad una sorta di ipertrofia del sistema finanziario, nel senso di una finanza che, magari con regole più certe e trasparenti di quelle di prima, alimenta nuova finanza in una situazione nella quale abbiamo un *deficit* gravissimo di economia reale. Da questo punto di vista, il ragionamento che si fa sulla Cassa depositi e prestiti in termini di strumento capace di partecipare al sistema finanziario e creditizio è importante, ma penso sia ugualmente importante fare in modo che detto strumento e, vorrei dire, l'insieme del sistema finanziario in qualche modo sia sospinto ad

intervenire in termini positivi a sostegno di un rilancio dell'economia reale.

Certo, va bene l'operazione di fusione della San Paolo, per quello che rappresenta e per il potenziale che può esprimere, ma avverto il grave rischio che tutto ciò si esaurisca in un mondo della finanza separato, un mondo in cui l'economia reale finisce con l'essere la greppia da consumare perché poi in realtà il processo di distribuzione e di accumulazione finanziaria si svolge in un altro ambito, con conseguenze gravi per il Paese. Non voglio riproporre, specialmente in questa sede, la questione privatizzazioni sì privatizzazioni no: abbiamo avuto, mi pare, le considerazioni del ministro Padoa Schioppa a proposito di quelle fatte e abbiamo sotto gli occhi i disastri di quelle compiute nel modo in cui sono state compiute.

In conclusione, il sistema finanziario in qualche modo può essere chiamato a partecipare al recupero di quei disastri, visto che ne ha beneficiato fino adesso?

PRESIDENTE. Volevo aggiungere anch'io qualche osservazione. La prima è una riflessione di fondo, l'ha già espressa il senatore D'Amico e la ripropongo anch'io all'attenzione di tutti i colleghi. Effettivamente ci troviamo in una fase nella quale sarebbe molto meglio che si potesse operare con una visione di carattere organico, perché abbiamo una legge approvata nella scorsa legislatura per la quale ci fu il voto contrario dell'opposizione ma senza il ricorso ad alcuna forma di ostruzionismo perché era importante che venisse adottata. Il decreto legislativo è stato poi adottato ai limiti, diciamo così, della delega; ci siamo poi trovati di fronte a questo emendamento presentato in Aula, alla Camera, sulla legge comunitaria su cui praticamente non è stato possibile in Commissione finanze e più in generale nel lavoro delle Commissioni procedere con un opportuno approfondimento che noi invece ci riproponiamo di fare. Certo, vi sono delle esigenze temporali che devono essere rispettate, però lo scopo anche di questa indagine è, alla fine, quello di essere in grado, con un lavoro comune di maggioranza e opposizione, di valutare se si può andare avanti nel solco che è stato tracciato.

Ciò premesso, volevo porre una prima questione. La legge sul risparmio prevede che le quote di partecipazione al capitale della Banca non possono che essere dello Stato e degli altri enti pubblici. Mi ha fatto piacere sentire nell'intervento del Governatore una riflessione riferita alle esperienze ed alle soluzioni che sono state adottate in altri Paesi, che quindi è a mio avviso uno spunto su cui dobbiamo ragionare anche noi.

In secondo luogo, le modifiche statutarie che sono state adottate dalla Banca d'Italia sono state viste ed accolte con particolare favore dalla Banca Centrale Europea, la quale ha posto però l'esigenza di ulteriori modifiche che saranno legate al modo in cui verrà risolto l'assetto di carattere proprietario e che immagino comporteranno anche un diverso assetto organizzativo della Banca sul territorio. In quest'ottica, l'Ufficio italiano

cambi quale prospettiva ha, tenuto conto anche dei dipendenti di detto Ufficio?

Un'ulteriore osservazione: sono fermamente, profondamente convinto che si debba rafforzare fortemente l'autonomia degli organismi di vigilanza rispetto alla politica, anche se su questo terreno (lo abbiamo visto durante la discussione della legge sul risparmio) si riscontrano a volte atteggiamenti ondivaghi ed anche diverse correnti di pensiero. In quest'ambito, in riferimento al CICR, mi sono battuto nella passata legislatura per la sua abolizione; sono convinto che, se fosse passata quell'ipotesi di allargamento del CICR in maniera istituzionale anche alle altre *Authority*, saremmo andati in una direzione sbagliata e quindi ho preso atto della nuova soluzione che è stata indicata. In prospettiva, però, il CICR (come è stato esposto anche nel corso di alcune audizioni, e particolarmente convincenti sono state le considerazioni svolte dall'ASSONIME) non rappresenta un istituto in un certo senso obsoleto rispetto a quelle che sono la tendenza e l'esperienza degli altri Paesi?

Ancora: abbiamo le tre *Authority*, ed è particolarmente importante il modo con cui si è realizzata la collaborazione tra di esse: mi riferisco a Banca d'Italia, CONSOB e Autorità per la concorrenza. Vi è un problema riguardo all'ISVAP e alla COVIP; in particolare, all'ISVAP, perché è una *Authority* praticamente monocratica, quindi rappresenta in un certo senso una sorta di anomalia. Lei ha formulato alcune osservazioni sui compiti della CONSOB. La COVIP e le organizzazioni sindacali, come anche altri soggetti auditi, hanno sollevato nell'immediato il problema della distinzione tra prodotti previdenziali e prodotti finanziari relativi soprattutto ai fondi pensione.

Volevo avere una sua valutazione al riguardo, anche tenendo conto di un fattore politico che è legato alla necessità di prevedere per i fondi pensione un consenso sia del mondo imprenditoriale sia del mondo sindacale, perché l'utilizzo del trattamento di fine rapporto è volontario.

*DRAGHI*. Proverò a rispondere alle molte domande poste. Premetto che ad alcune avrei risposto meglio come direttore generale del Ministero dell'economia e ad altre potrei rispondere meglio se fossi un legislatore. Comunque, nelle risposte cercherò di restare all'interno del perimetro istituzionale a titolo del quale parlo oggi. Risponderò nell'ordine in cui mi sono state rivolte le domande, per cui, se ne dimenticassi qualcuna, vi prego di farmelo presente.

In merito alla questione della proprietà della Banca d'Italia, il limite di voto non risolve il problema – ha ragione il senatore Eufemi – ma rende soltanto chiaro che anche un'eventuale concentrazione di queste proporzioni non ha alcun effetto sulla gestione, sull'organizzazione della Banca d'Italia, sullo svolgimento dei suoi compiti istituzionali. Quindi in un certo senso dà tempo per trovare la soluzione migliore al problema, ma non lo risolve.

A proposito dei diritti di voto e della sterilizzazione, c'è una diversità, un'asimmetria tra gli orientamenti della Banca d'Italia per ciò che ri-

guarda le fondazioni e quello che avviene all'interno del capitale. I problemi sono un po' diversi, perché la fondazione come azionista di una banca è un vero e proprio azionista e quindi ha un interesse diretto e patrimoniale alla partecipazione alla banca; la fondazione o la banca o l'istituto di previdenza che dovesse essere azionista della Banca d'Italia ha una funzione completamente diversa. In questo caso, infatti, ciò che più importa nella decisione sulla proprietà della Banca d'Italia e su come distribuire le quote è assicurare che vi sia indipendenza. In questo senso il limite al diritto di voto può essere utile; ma soprattutto la pluralità degli azionisti e l'equa distribuzione delle quote possono essere molto importanti. Queste sono le tre caratteristiche che permettono di perseguire il fine principale della norma, che consiste nell'indipendenza delle funzioni della Banca.

Nel caso invece delle fondazioni proprietarie di banche, il discorso è un po' diverso perché, in quanto dirette proprietarie, hanno un interesse patrimoniale diretto.

Risponderò ora ad una domanda che mi è stata rivolta sia dal Presidente che dai senatori D'Amico, Eufemi, e Cantoni. Il quesito è il seguente: è il caso di pensare ad una revisione complessiva dell'insieme di testi sulla finanza, sugli intermediari e sui mercati? Ripercorrendo il percorso storico della legislazione bancaria e finanziaria, possiamo notare che la prima stesura del testo unico bancario (che era stato preparato nel 1992, se non addirittura nel 1991) risale al 1993. La delega per il testo unico sulla finanza è del febbraio 1996 con uno degli ultimi atti del Governo Dini, se ricordo bene. Il testo venne presentato successivamente, come ricordato dal Presidente, nel gennaio del 1998 ed entrò in vigore all'incirca nel giugno di quello stesso anno; però i regolamenti applicativi furono adottati soltanto alla fine del 1998, se non addirittura nell'aprile 1999. Successivamente si sono verificate le ben note vicende traumatiche, cui ha fatto seguito la legge sul risparmio.

Ricordo questo perché la probabilità che vi siano sovrapposizioni, incongruenze, confusioni tra questi testi è molto alta. Non li ho immediatamente presenti, però mi viene naturale pensare che una rilettura complessiva dei testi sulla finanza sia giustificata, con l'idea non necessariamente di cambiare tutto, ma se non altro di ripulire, di risolvere, di chiarire.

Il senatore Barbolini mi ha poi chiesto se i consolidamenti e le fusioni bancarie avranno qualche riflesso sul costo del servizio in generale e sulla qualità del servizio per il cliente finale del sistema bancario. La risposta è sì: e la conferma è fornita da quanto accaduto negli anni Novanta, quando si è assistito ad una forte concentrazione tra le aziende di credito che ha portato ad una riduzione dei margini di interesse e del costo dell'intermediazione bancaria. Concentrazione e concorrenza, quindi, almeno fino a un certo punto (non sempre!), vanno insieme. Teniamo anche presente che oggi abbiamo un'Autorità *antitrust* che è attiva anche nel settore bancario: anche le condizioni istituzionali sono cambiate rispetto agli anni Novanta.

Il secondo fattore ha a che vedere con l'importanza delle economie di scala su cui oggi si imperniano i servizi bancari. In altre parole, quanto più grossa è la scala su cui si svolgono certe operazioni, tanto minore è il costo del servizio fornito. Faccio un esempio: i servizi di *asset management*, i servizi di investimento, con i quali il risparmiatore affida a istituzioni specializzate i propri denari per l'investimento, hanno delle fortissime economie di scala. Quanto più grosso è il fornitore, tanto più bassi sono i costi. Ciò si verifica perché spesso si tratta di servizi automatizzati caratterizzati da rilevanti costi fissi. Il costo del servizio per il singolo utente diventa tanto minore quanto è la base su cui si distribuisce.

C'è un terzo motivo però, che si collega all'osservazione circa le carte elettroniche e la moneta elettronica, che riguarda il fatto che molti di questi servizi di pagamento – se non tutti – sono oggi offerti quasi esclusivamente con il concorso del sistema bancario. Per esempio, una società telefonica o di autostrade, che potrebbe avere la propria carta di credito, deve invece passare attraverso il sistema bancario. Una riconsiderazione di questi servizi in esclusiva, che naturalmente sia compatibile con il buon funzionamento del sistema dei pagamenti e con la stabilità degli intermediari coinvolti, è importante proprio al fine della riduzione dei costi della moneta bancaria. D'altronde, in moltissimi altri Paesi la possibilità di utilizzare mezzi di pagamento elettronici da parte degli stessi fornitori dei servizi, senza dover ricorrere alle banche, è ormai prassi consolidata da molti anni. Si tratta dunque di una questione a cui certamente rivolgere l'attenzione.

Il senatore Fluttero mi chiedeva se le fondazioni sono veramente efficienti e se vi può essere un interesse da parte della Commissione a dare uno sguardo alla loro attività. Ci sono due profili sotto cui le fondazioni possono essere osservate. Il primo riguarda il ruolo di azionisti di maggioranza nelle banche che esse quindi controllano, un ruolo che negli ultimi anni è andato costantemente migliorando. Negli anni iniziali – parlo di dieci anni fa – le fondazioni venivano viste come azionisti dalle prospettive sia strategiche che finanziarie abbastanza ristrette. Sin da allora questo non era vero per tutti i casi perché c'erano situazioni differenziate, ma l'impressione che ho – è una considerazione puramente personale – è che nel corso degli anni le fondazioni abbiano acquisito una mentalità di azionisti intelligenti, come stanno anche a dimostrare recenti operazioni.

L'altro profilo delle fondazioni da osservare è invece quello relativo al modo in cui gestiscono i fondi per i propri fini istituzionali.

Questo è un aspetto molto interessante: capire se questo cambiamento straordinario che ha riguardato il nostro sistema finanziario all'inizio degli anni Novanta abbia poi prodotto quei risultati che ci si aspettavano e abbia raggiunto i fini per cui le fondazioni sono state costituite. Ricordo che le fondazioni non sono state costituite per inventarsi un proprietario per le banche; alcuni giuristi possono averlo pensato, ma non era questo il fine istituzionale. Le fondazioni sono state costituite per mettere al servizio della società certi capitali molto rilevanti. Certamente uno sguardo alla

congruenza e alla capacità con cui sono stati perseguiti questi fini sarebbe interessante.

Per quanto riguarda la *legal protection*, il problema è questo: se un responsabile della vigilanza fa bene il proprio mestiere, non ha colpa grave e non ha dolo ma, per vari altri motivi, crea dei danni alla controparte, deve essere per ciò considerato responsabile di questi danni? Deve pagare? Questa è la domanda. Ci sono varie situazioni di responsabilità civile che si possono configurare tra istituzioni, ma considerare potenzialmente punibile, o comunque soggetto a cui chiedere risarcimento, un dipendente o un dirigente di un'autorità (o di un servizio che opera all'interno di un'autorità) per danni compiuti senza colpa grave e senza dolo, secondo me è non positivo perché non lo mette in condizione di agire complessivamente con indipendenza. Lei dice con leggerezza, senatore Cantoni.

CANTONI (FI). Con negligenza, come abbiamo visto.

DRAGHI. Non so. Il nostro sistema giudiziario è caratterizzato da una forte *legal protection* dei giudici, a tutela della loro indipendenza di giudizio. La finalità della *legal protection* per l'Autorità è simile.

CANTONI (FI). Non vorrei che il corporativismo si accentuasse ulteriormente, signor Governatore. Qui si parla non solo dei dipendenti, ma anche delle autorità; quindi non è solo il dipendente, ma l'autorità. Un imprenditore, un *manager* deve prendere delle decisioni e se ne assume la responsabilità; le autorità poi sono esposte e devono dare un giudizio. Nel momento in cui hanno una *legal protection* vuol dire che hanno paura o che non si sentono professionalmente...

DRAGHI. No, se parliamo di dolo e colpa grave. D'altronde, i membri dei consigli di amministrazione oggi sono tutti assicurati contro situazioni di responsabilità civile esattamente come queste: in caso di colpa grave o dolo, l'assicurazione non paga; in assenza di colpa grave o dolo, qualunque danno il consigliere di amministrazione abbia creato, questo viene comunque risarcito dalla società di assicurazione. È per questo pensabile che si comportino con negligenza? Questo non cambia il loro comportamento, secondo me.

CANTONI (FI). La mia era una curiosità, non una critica. Mi sembrava un po' troppo comodo, come concetto.

DRAGHI. Capisco bene la sua constatazione, senatore Cantoni. Nella mia relativamente breve esperienza di Governatore, tuttavia, non riesco a immaginare che i miei collaboratori possano comportarsi con maggiore leggerezza e negligenza, o con leggerezza e negligenza, perché sono garantiti dall'ipotesi di colpa grave o dolo. Questa però – le ripeto – è una mia sensazione.



CANTONI (*FI*). Non mi riferivo in modo particolare alla Banca d'Italia; non dimentichiamo che ci sono la CONSOB, l'ISVAP e altre Autorità.

DRAGHI. Io parlo per me.

Un'altra questione sollevata dal senatore Cantoni riguarda la responsabilità degli intermediari nel collocare presso il dettaglio questi prodotti. La finalità è giustissima e va assolutamente sposata. Il sistema prefigurato dallo schema di decreto di coordinamento attualmente in esame, però, scarica questa responsabilità in capo non solo a chi effettivamente ha venduto questi prodotti al dettaglio, ma anche a tutti coloro che a monte hanno scambiato questi prodotti nella fase antecedente. Quindi, se un investitore specializzato ha comprato tali prodotti da un altro investitore specializzato, senza particolari obblighi di prospetto e di informazione (ci sono degli obblighi anche in quel caso, ma sono ridotti), perché si presume che l'investitore qualificato conosca i rischi a cui va incontro, se l'investitore qualificato ha venduto questi prodotti ad una banca, anch'essa investitore qualificato, e se questa poi li ha venduti al dettaglio, oggi sono tutti responsabili in solido, quando invece il grave errore è stato compiuto solo nell'ultimo passaggio. Questo era il significato del testo.

CANTONI (*FI*). O nel primo.

DRAGHI. Nel primo no, perché nel primo passaggio sono stati venduti dei prodotti a chi sapeva a quali rischi andava incontro.

CANTONI (*FI*). Ma ha formulato dei prodotti, come nei casi Cirio o Parmalat. Chi ha emesso questi *bond* è responsabile in modo specifico.

DRAGHI. In quei casi bisogna controllare esattamente perché ci sono obblighi anche tra investitori specializzati. Ma il punto è questo: la colpa (l'eventuale mancanza di trasparenza, eccetera) va valutata a seconda di chi compra questi prodotti.

CANTONI (*FI*). Non di chi li emette.

DRAGHI. Se il prodotto è strutturato in maniera tale da essere conforme ai requisiti di trasparenza e agli altri requisiti, non c'è colpa; se invece, come nel caso specifico, mancavano quei requisiti, evidentemente si può estendere fin lì la colpa. Ma sono casi che vanno affrontati uno per uno; oggi una responsabilità in solido di tutta la catena è unica negli ordinamenti e non credo di averla mai vista. Non è senza conseguenze, perché questa industria dei prodotti strutturati è buona ed è cattiva: può essere utile per ridurre il rischio, può essere invece facilmente oggetto di abuso e di sfruttamento del più debole o di colui che non ne capisce i rischi. Detto questo, le finalità sono completamente condivisibili; è il metodo che mi lascia qualche perplessità.

Una delle domande che mi sono state rivolte riguarda l'ipertrofia della finanza. Mi è difficile rispondere a questa domanda perché stavo pensando mentre la ascoltavo che la gran parte del prodotto dell'intera area dell'euro è costituito da servizi. Quindi, se per economia reale si intende il settore manifatturiero, oggi esso rappresenta intorno al 20 per cento. Nel Regno Unito il concetto di centralità della fabbrica ha perso ogni significato: la percentuale dei servizi è ancora superiore. Che questa sia ipertrofia della finanza o sia semplicemente l'effetto di una distribuzione della produzione a livello mondiale, per cui in certe parti del mondo si fanno certe cose e in altre parti se ne fanno altre, è questione complessa e non può essere esaurita in due parole. Tendo tuttavia a pensare che questa sia la configurazione che sta prevalendo. Per esempio, anche all'interno del settore manifatturiero si tendono a portare certe produzioni di altissima qualità nell'area europea e a decentrare produzioni di massa, di qualità *standard*, in altri paesi del mondo. Naturalmente la produzione di altissima qualità è piccola rispetto alla grande produzione di massa.

La finanza può venire incontro all'industria? Sì, se esistono gli incentivi perché questo incontro avvenga; se non vi sono impedimenti; se il finanziere e l'industriale trovano entrambi la prospettiva di un ritorno economico al loro incontro: allora direi che questo avviene, quando tali condizioni esistono.

A proposito della proprietà, in un certo senso ho già risposto. Nella definizione della proprietà ideale della Banca, quel che ho cercato di dire è che occorre prima di tutto perseguire il fine dell'indipendenza della Banca, essere pragmatici e non ideologici, avere una pluralità di azionisti e un'equa distribuzione delle quote.

L'Ufficio italiano cambi oggi ha tre funzioni: la gestione delle riserve, l'elaborazione delle statistiche sui flussi di bilancia dei pagamenti e l'antiriciclaggio. L'idea della Banca (mia, dei miei collaboratori, del direttorio) è che a regime l'Ufficio italiano cambi venga inglobato nella Banca; però con un *caveat* importante, che l'azione di antiriciclaggio venga protetta da certe autonomie particolari. Si tratta infatti di un'azione di grande collaborazione nei confronti dell'attività giudiziaria, che quindi necessita di un particolare regime di tutela.

Sulla ripartizione delle sfere di influenza delle varie Autorità, preferirei non commentare, perché entriamo in una sfera di competenza che va dall'ex direttore generale del Tesoro al legislatore. È però certo che, soprattutto per quanto riguarda i fondi pensione, occorre fare qualcosa perché partano.

PRESIDENTE. Bisogna essere pragmatici.

DRAGHI. Sì, esattamente. I fondi pensione sono stati legificati nel 1996, se non erro.

PRESIDENTE. Già nel 1991, con Amato.

DRAGHI. Ma i regolamenti applicativi sono stati varati nel 1996.

PRESIDENTE. Veramente già nel 1992.

*DRAGHI.* Allora io ho assistito alla seconda versione, e tuttavia ancora non è successo niente. Scusate, non voglio banalizzare, ma è successo poco. Credo di avere esaurito le risposte che dovevo dare.

*EUFEMI (UDC).* Mi scusi, Governatore, ma io sono un po' deluso, perché non ho ricevuto risposta alle questioni da me sollevate.

*DRAGHI.* Una riguardava la proprietà.

*EUFEMI (UDC).* Non mi riferivo alla proprietà della Banca d'Italia: su questo lei ha risposto e siamo tutti d'accordo su quote basse e necessità di spalmare, di evitare concentrazioni.

Ciò che desideravo invece conoscere è l'interpretazione autentica del limite del possesso del 30 per cento per le fondazioni in aziende bancarie. Faccio riferimento a casi che lei conosce, rispetto ai quali il vice ministro Pinza, a Bolzano, al convegno dell'ACRI, si è esposto con una richiesta di modifica. Chiedevo quindi se la sua nozione di controllo del 30 per cento era rispondente alla nostra interpretazione, che è quella di fissare il 30 per cento sterilizzando i diritti di voto rispetto a quote ulteriori, cioè a chi aveva quasi il 49 per cento.

L'altra questione riguarda la Cassa depositi e prestiti.

*DRAGHI.* Rientra tra le domande precedenti.

*EUFEMI (UDC).* Mi scusi, ma credo sia importante, non dal punto di vista del legislatore o del direttore generale del Tesoro, quanto proprio in funzione del risparmio. La Banca d'Italia è l'espressione più autentica della difesa del risparmio, quindi penso sia importante rispondere sulla questione della Cassa depositi e prestiti, rispetto agli orizzonti che si possono aprire (privatizzazioni o liberalizzazioni) e alle misure per favorire l'allocazione del risparmio.

*DRAGHI.* Lei ha pienamente ragione.

*EUFEMI (UDC).* Se non vuole rispondermi, ne prendo atto, ma non voglio polemizzare.

*DRAGHI.* Posso risponderle. Dal punto di vista del risparmio, come lei sa, la Cassa depositi e prestiti è stata recentemente assoggettata alla vigilanza della Banca d'Italia. Pertanto, il risparmio che da essa viene impiegato in mutui e nell'acquisto di partecipazioni azionarie verrà vigilato, osservato.

*BARBOLINI (Ulivo).* Il Governatore fa la vigilanza.

*DRAGHI.* Esattamente, faccio la vigilanza. Non posso risponderle, senatore Eufemi, circa il fatto che la Cassa depositi e prestiti investa me-

glio il proprio risparmio diventando o no una nuova IRI. Lo vedremo caso per caso.

Sulle fondazioni le ho risposto indirettamente.

EUFEMI (*UDC*). Chiedo l'interpretazione autentica.

*DRAGHI*. Le fondazioni oggi sono azioniste delle banche, hanno un interesse patrimoniale diretto. Le fondazioni potenziali azioniste della Banca d'Italia non hanno un interesse patrimoniale diretto. Quindi, la limitazione del diritto di voto è più giustificata nel caso delle fondazioni come potenziali azioniste della Banca d'Italia che non come azioniste delle banche.

EUFEMI (*UDC*). Perché?

*DRAGHI*. Perché come azioniste delle banche hanno un interesse patrimoniale diretto.

EUFEMI (*UDC*). Ma l'interesse patrimoniale viene salvaguardato, perché il rendimento sul possesso azionario viene comunque garantito. Se una fondazione ha il 50 per cento, il rendimento sul capitale viene garantito. Questo è un problema fondamentale, che dovremo affrontare se si farà il successivo passaggio che lei ha richiamato, quello di apportare ulteriori affinamenti alla legge sul risparmio. Questa è una scelta di fondo.

PRESIDENTE. Senatore Eufemi, lei sa che nella passata legislatura questo fu un argomento trasversale, perché la decisione che passò al Senato fu presa nell'ambito del rapporto tra maggioranza e opposizione. È un problema che abbiamo anche noi come legislatori.

*DRAGHI*. Senatore Eufemi, lei mi ha posto una domanda ed io ho cercato di risponderle. Ho detto, e lo ripeto, che le fondazioni hanno un interesse patrimoniale diretto che deve trovare completa soddisfazione. Inoltre, ho aggiunto che le fondazioni mi sembrano azionisti molto più maturi oggi di quanto non lo fossero 10-15 anni fa, quando questo limite fu imposto.

EUFEMI (*UDC*). Questa risposta è soddisfacente. La ringrazio.

PRESIDENTE. Signor Governatore, le siamo molto grati per il contributo che ha dato ai lavori di questa Commissione e ci auguriamo che nel corso dell'indagine conoscitiva sarà possibile proseguire questa collaborazione.

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

*I lavori terminano alle ore 16,40.*