



Giunte e Commissioni

RESOCONTO STENOGRAFICO

n. 8

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

6^a COMMISSIONE PERMANENTE (Finanze e tesoro)

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

19^a seduta (pomeridiana): mercoledì 27 settembre 2006

Presidenza del presidente BENVENUTO

I N D I C E**Audizione del Presidente della CONSOB – Commissione nazionale per le società e la borsa**

PRESIDENTE	Pag. 3, 17, 23 e <i>passim</i>	* CARDIA	Pag. 3, 6, 15 e <i>passim</i>
BARBOLINI (<i>Ulivo</i>)	19, 20		
* CANTONI (<i>FI</i>)	21, 23		
* COSTA (<i>FI</i>)	17		
* CURTO (<i>AN</i>)	15, 20, 30		
* EUFEMI (<i>UDC</i>)	6, 19, 23		

Audizione del Presidente dell'ISVAP – Istituto per la vigilanza sulle assicurazioni private e di interesse collettivo

PRESIDENTE	Pag. 31, 32		GIANNINI	Pag. 31
----------------------	-------------	--	--------------------	---------

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 Italiani nel mondo:Misto-Inm; Misto-Partito Democratico Meridionale (PDM): Misto-PDM;Misto-Popolari-Udeur: Misto-Pop-Udeur.

Intervengono il professor Lamberto Cardia, presidente della CONSOB – Commissione nazionale per le società e la borsa, accompagnato dal dottor Antonio Rosati, funzionario generale, dall'avvocato Michele Maccarone, funzionario generale, dall'avvocato Salvatore Providenti, dirigente, dal dottor Manlio Pisu, responsabile dell'ufficio rapporti con la stampa e dal dottor Riccardo Carriero, funzionario della divisione relazioni esterne della medesima Commissione; il dottor Giancarlo Giannini, presidente dell'ISVAP – Istituto per la vigilanza sulle assicurazioni private e di interesse collettivo, accompagnato dalla dottoressa Flavia Mazzarella, vice direttore generale, e dal dottor Roberto Novelli, assistente del presidente del medesimo istituto.

I lavori hanno inizio alle ore 14,35.

PROCEDURE INFORMATIVE

Audizione del Presidente della CONSOB – Commissione nazionale per le società e la borsa

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 di ieri.

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

È in programma oggi l'audizione del presidente della CONSOB, il professor Lamberto Cardia, accompagnato dal dottor Antonio Rosati, funzionario generale, dall'avvocato Michele Maccarone, funzionario generale, dall'avvocato Salvatore Providenti, dirigente, dal dottor Manlio Pisu, responsabile dell'ufficio rapporti con la stampa e dal dottor Riccardo Carriero, funzionario della divisione relazioni esterne, che ringrazio per aver accolto l'invito della nostra Commissione.

Cedo pertanto la parola al professor Cardia, che interverrà sulle tematiche oggetto della nostra indagine, eventualmente esprimendo anche una valutazione sullo schema di decreto legislativo n. 26 del 31 agosto scorso.

CARDIA. Signor Presidente, onorevoli senatori, la legge 28 dicembre 2005, n. 262, giunta dopo un dibattito parlamentare avviato con una indagine conoscitiva e durato due anni, realizza un'articolata riforma della di-

sciplina del mercato finanziario. Essa è frutto di un ampio progetto che mira ad affrontare l'intero spettro dei problemi emersi nei noti scandali societari e realizza interventi significativi in materia di regole di governo delle società quotate, di disciplina dei controlli contabili, di offerta di prodotti finanziari e di tutela dei risparmiatori.

Si tratta di interventi in larga parte condivisibili. Tuttavia, forse anche a motivo dell'improvvisa accelerazione dell'*iter* di approvazione impressa alla fine del 2005 – che ha impedito una revisione finale del testo predisposto – la legge presenta aspetti critici, alcuni dei quali vanno anche al di là dei pur necessari interventi di coordinamento che sono oggetto della specifica delega attribuita al Governo.

In primo luogo, nel comprensibile intento di rispondere il più puntualmente possibile alle carenze emerse con le crisi societarie, è prevalso, soprattutto in alcune aree, un approccio eccessivamente sintomatico, volto cioè a intervenire direttamente e con norme di dettaglio sui sintomi più evidenti delle patologie manifestatesi, non sempre assicurando un'adeguata valutazione della coerenza complessiva del quadro normativo e del necessario equilibrio tra costi e benefici delle regole.

Inoltre, non sempre si è tenuto conto della compatibilità delle norme con la necessaria evoluzione del quadro normativo indotta dalle direttive europee di prossimo recepimento.

Infine, permangono margini di non coerenza nella definizione dei compiti e delle responsabilità delle Autorità di vigilanza secondo il principio della ripartizione per finalità, cui non può adeguatamente sopperire il pur necessario rafforzamento delle forme di coordinamento tra le Autorità.

Per questi motivi, da un lato, si reputa necessario procedere, nell'ambito della delega attribuita al Governo, ad interventi migliorativi, su molti dei quali appare registrarsi un ampio consenso; dall'altro, emerge l'opportunità di perseguire una maggiore organicità e coerenza del quadro normativo complessivo nell'ambito dell'intensa attività legislativa che sarà necessario realizzare nei prossimi mesi per l'attuazione di alcune direttive comunitarie di particolare valenza. Si tratta delle direttive sull'OPA, sui prospetti, sulla trasparenza degli emittenti, sui mercati e gli intermediari, per le quali le procedure di recepimento presentano già ritardi. L'intervento legislativo, al termine del quale il testo unico della finanza (TUF) verrà ad assumere una nuova fisionomia complessiva, dovrà essere il più possibile unitario, evitando la stratificazione di singoli e separati interventi imposti dalle disposizioni comunitarie o nazionali.

La legislazione sul risparmio sta quindi vivendo una fase di piena e positiva maturazione. Come tutti i percorsi evolutivi essa è il frutto di miglioramenti e perfezionamenti successivi che beneficiano, come sta succedendo per la legge n. 262, di un confronto aperto e costruttivo tra autorità politiche, istituzioni amministrative, associazioni di categoria e dei consumatori.

Già con la normativa di recepimento della direttiva sugli abusi di mercato sono state soddisfatte istanze formulate più volte dalla CONSOB nel passato; è stata potenziata la struttura di vigilanza; è stato valorizzato

il ruolo della Commissione quale Autorità indipendente e neutrale a tutela del buon funzionamento del mercato.

L'attività della CONSOB, in sintonia con il processo legislativo, ha subito una positiva evoluzione che si è già tradotta, nelle recenti vicende di crisi, in interventi di vigilanza caratterizzati da efficacia e tempestività, in un contesto di riconosciuta neutralità ed indipendenza. Il valore fondamentale dell'indipendenza trova potenzialità espressive ancor più positive in un quadro normativo e operativo di accresciuta collaborazione tra le istituzioni.

Con questo spirito, va considerata soluzione equilibrata la possibilità di invitare alle riunioni del CICR la CONSOB e le altre Autorità di settore. Si tratta di una soluzione che rispetta due fondamentali principi: la salvaguardia dell'indipendenza delle Autorità amministrative e l'apporto di qualificate competenze tecniche su materie specifiche. La capacità del Paese di agire come sistema nell'affrontare problemi complessi e di interesse generale trova così una sede qualificata di esame e di confronto.

Nuovo impulso alla collaborazione istituzionale deriva anche dalle norme della riforma che introducono principi forti, ma al tempo stesso flessibili, di organizzazione dei rapporti tra Autorità. Strumento fondamentale di tale collaborazione è lo scambio di informazioni utili all'esercizio della vigilanza con le diverse finalità e nel rispetto reciproco dell'indipendenza di ciascuna Autorità nel perseguimento dei propri obiettivi istituzionali.

I recenti interventi correttivi del Governo, confluiti nello schema di decreto legislativo attualmente all'esame delle competenti Commissioni parlamentari, realizzano – per quanto consentito dalla delega *ex* articolo 43 della legge n. 262 del 2005 – positivi perfezionamenti della nuova disciplina, favorendone l'integrazione con la consolidata normativa del TUF e con le disposizioni di fonte comunitaria.

Nella materia dell'offerta di prodotti finanziari emessi da imprese di assicurazione, assoggettata dalla legge n. 262 alla disciplina della sollecitazione e delle regole di condotta stabilite dal TUF, sono stati risolti taluni problemi interpretativi e di coordinamento, consentendo una più compiuta applicazione a tali prodotti delle norme già applicabili agli altri strumenti finanziari.

Con riferimento alla disciplina della circolazione dei prodotti finanziari, contenuta nel nuovo articolo 100-*bis* del TUF, la soluzione ipotizzata dallo schema di decreto legislativo, derivante dalla disciplina comunitaria sulle offerte pubbliche, consente di ricondurre la normativa nell'alveo naturale delle misure volte ad evitare elusioni alla disciplina sulla sollecitazione del pubblico risparmio.

In tale contesto, il nuovo testo dell'articolo 100-*bis* prevede una presunzione di sussistenza di un'offerta pubblica se, entro 12 mesi dall'offerta rivolta unicamente a investitori qualificati, gli strumenti finanziari vengano sistematicamente rivenduti al pubblico, sempre che siano superati anche i limiti quantitativi di esenzione. Si tratta, quindi, di una presunzione di carattere qualitativo, fondata sull'accertamento di una rivendita

«sistematica», che consente di distinguere fra rivendite rientranti in una ordinaria esecuzione di ordini ricevuti da clienti ed operazioni che – per la loro diffusione, concentrazione o numerosità – configurino uno stravolgimento dell'originaria destinazione agli investitori qualificati degli strumenti finanziari.

Nella materia della *governance* degli emittenti quotati, lo schema di decreto legislativo prevede la soppressione, da più parti auspicata, della disposizione che introduce la prescrizione obbligatoria del voto a scrutinio segreto per le elezioni alle cariche sociali. Tale disposizione era subito apparsa in aperta contraddizione con lo spirito stesso della riforma che intendeva privilegiare il rafforzamento della trasparenza degli assetti proprietari e del governo societario.

Ulteriori condivisibili perfezionamenti riguardano le previsioni in materia di elezione degli organi sociali (con riferimento alle liste di minoranza), di presenza di amministratori indipendenti e di requisiti per la sollecitazione delle deleghe di voto.

Le modifiche rendono la disciplina più flessibile, consentendo di tener conto delle diverse caratteristiche dimensionali e degli assetti proprietari delle società quotate. Ne risulta rafforzato il ruolo delle minoranze azionarie nel governo societario, riducendo nel contempo i rischi di comportamenti ostruzionistici.

Anche nella materia delle società di revisione, lo schema di decreto legislativo apporta alla legge di riforma emendamenti, alcuni dei quali auspicati anche dalla CONSOB, finalizzati a rendere più efficace la normativa e più funzionale l'ambito di applicazione dei controlli della CONSOB.

Utili perfezionamenti hanno ad oggetto: la soppressione della disposizione che attribuisce alla CONSOB il potere di vietare l'esecuzione delle deliberazioni di conferimento degli incarichi di revisione; il ripristino della previsione del conferimento d'ufficio dell'incarico di revisione da parte della CONSOB in caso di inerzia della società; una migliore formulazione della norma relativa alla rotazione del *partner* (articolo 160, comma 1-*quater*); la modifica del periodo di durata dell'incarico.

Positiva appare anche l'attribuzione all'organo di controllo interno di un ruolo di rilievo nel conferimento e nella revoca dell'incarico di revisione (proposta motivata all'assemblea); l'esigenza sottesa a tale disposizione potrebbe peraltro essere ugualmente soddisfatta con la previsione di un parere vincolante sulla proposta dell'organo di gestione, evitando di coinvolgere i componenti l'organo di controllo in scelte di natura gestionale. È sempre opportuno, quando possibile, non fare confusione tra controllo e gestione.

EUFEMI (*UDC*). Abbiamo posto questo problema. Apprezziamo questa segnalazione.

CARDIA. Lo dicevo a me stesso per le esperienze passate; ne ho viste diverse.

Gli interventi proposti nello schema di decreto, per quanto attiene alle materie dei piani di assegnazione di strumenti finanziari (articolo 114-*bis* del TUF) e dei codici di comportamento (articolo 124-*ter* del TUF) si riconnettono all'esigenza di ricondurre il ruolo della CONSOB, per tali fattispecie, nell'alveo dell'attività di vigilanza sulla trasparenza che le è propria e che è stata rafforzata dalla legge di riforma. Si è in tal modo evitato il coinvolgimento dell'istituto in valutazioni di merito riconducibili più propriamente a scelte gestionali sottoposte alla vigilanza degli organi di controllo interno.

Va in tal senso l'abolizione delle previsioni che richiedevano alla CONSOB, da un lato, di disciplinare i piani di assegnazione di strumenti finanziari con l'obiettivo di evitare comportamenti contrastanti con l'interesse della società, dall'altro, di vigilare sulla veridicità delle informazioni riguardanti l'adempimento degli impegni assunti dagli emittenti a seguito dell'adesione a codici di comportamento.

Particolare apprezzamento merita l'integrazione dell'articolo 24 della legge n. 262 del 2005 prevista nello schema di decreto legislativo al fine di limitare, ai soli casi di dolo o colpa grave, la responsabilità civile della Banca d'Italia, della CONSOB, dell'ISVAP e della COVIP per danni causati nell'esercizio delle rispettive funzioni.

L'integrazione proposta si riconnette all'esigenza di rafforzare l'indipendenza delle Autorità di vigilanza, presupposto necessario per la tutela degli interessi costituzionalmente rilevanti ad esse affidati. Infatti, l'indipendenza, come riconosciuto nei principi internazionali della IOSCO, richiede che l'ordinamento giuridico assicuri all'Autorità di vigilanza, e a chi vi opera, adeguata protezione in relazione all'attività svolta *bona fide* nell'esercizio dei propri compiti istituzionali, ferma restando la sindacabilità delle decisioni secondo i principi costituzionali. L'assenza di tale disciplina era stata rilevata anche dal Fondo monetario internazionale.

La soluzione prescelta rappresenta un giusto punto di equilibrio tra l'esigenza di tutela degli investitori e la possibilità per le Autorità di operare con efficacia e senza tentazioni di burocratica prudenza.

Vorrei fare un inciso: ho avuto molte volte esperienza, nella veste di magistrato della Corte dei conti in sede giurisdizionale, di partecipare a collegi che si pronunziavano per danno all'erario. Un tempo c'erano varie forme di colpa; dal 2000, invece, il legislatore ha stabilito che si risponde dei danni causati solo per dolo e colpa grave e questo, *a contrariis*, ha eliminato quindi la colpa lieve o lievissima, consentendo di operare con maggiore snellezza e serenità. Altrimenti, il risultato sarebbe che tutti gli uffici, chi li dirige, gli stessi commissari o coloro che sono tenuti a decidere, agiscano con eccessivo timore o pignoleria per evitare di incorrere domani nell'accusa di aver operato in non aderenza alla norma. Invece, operando in buona fede, e naturalmente nel rispetto non solo dei principi, ma evitando anche di cadere nella colpa lieve, non potendosi comunque escludere che ciò possa avvenire, si rende più agevole svolgere il proprio ruolo senza l'angoscia che ogni pronunzia – la CONSOB ne fa almeno 40 o 50 a settimana – possa portare qualcuno a rispondere, o co-

munque a doversi difendere in procedimenti anche lunghi e costosi, per un'operazione in cui né dolo né colpa grave siano riscontrabili.

Le proposte del Governo di emendamento e di integrazione della disciplina del TUF e della legge n. 262 del 2005, circoscritte agli ambiti consentiti dalla disposizione di delega, non esauriscono il novero degli interventi di perfezionamento che si renderebbero utili, e talora necessari, per un miglior perseguimento degli obiettivi della riforma.

Dalla riforma emerge un segnale chiaro, ma ancora parziale, in favore del modello di vigilanza per finalità. Va in tale direzione l'estensione ai prodotti finanziari emessi da banche e da assicurazioni della disciplina sulla sollecitazione e delle regole di correttezza previste dal testo unico della finanza.

Questa impostazione, rafforzata dagli interventi emendativi previsti dal Governo con riguardo alla disciplina dell'offerta di prodotti finanziari emessi da imprese di assicurazione, consente di superare un'anomalia dell'ordinamento, ripetutamente segnalata dalla CONSOB, e soprattutto riconosce alla Commissione la funzione primaria di Autorità di vigilanza sulla trasparenza e correttezza con riguardo all'intera gamma dei servizi di intermediazione mobiliare e dei prodotti a contenuto finanziario. Non sempre risulta tuttavia assicurata la necessaria coerenza e omogeneità del disegno.

Così, nel campo del risparmio gestito, restano affidate alla Banca d'Italia competenze in materia di ripartizione dei rischi e di approvazione del regolamento di gestione degli organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR); aspetti, questi, che in realtà attengono a profili di trasparenza e correttezza, così come riconosciuto nel caso delle gestioni individuali, in cui tali profili sono invece sottoposti alla vigilanza della CONSOB.

L'attribuzione alla CONSOB delle predette competenze consentirebbe una più razionale configurazione per finalità del sistema dei controlli, rendendo evidente che la vigilanza della Banca d'Italia sul «contenimento del rischio» è da riferire al rischio proprio dei soggetti abilitati, mentre le competenze inerenti al rischio sopportato dai singoli investitori rientrano nell'alveo di pertinenza della CONSOB.

Per contro, non funzionali ai compiti istituzionali della CONSOB appaiono le competenze ad essa attribuite dalla legge sul risparmio in materia di trasparenza bancaria. Si tratta, infatti, di competenze accessorie a quelle della Banca d'Italia, attinenti a prodotti «bancari puri», non rientranti quindi negli ambiti tradizionalmente spettanti all'istituto.

Disomogeneità e sovrapposizioni si riscontrano anche nell'area dei prodotti previdenziali. Infatti, il decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 262, dal titolo «Disciplina delle forme pensionistiche complementari» ha disciplinato la materia dei fondi pensione delineando un sistema di vigilanza «per soggetti» affidato, anche per la materia della trasparenza, in via esclusiva alla COVIP. Tale sistema non appare in linea con il «principio della finalità dei controlli» confermato, in materia di sollecitazione

all'investimento, dalla legge n. 262 del 2005 anche per i prodotti previdenziali.

Implicazioni in termini di riassetto delle competenze delle Autorità di vigilanza del mercato finanziario sono riscontrabili anche nella materia dei conflitti di interessi.

La disciplina prevista – da attuarsi mediante l'esercizio di una delega governativa e l'emanazione di un regolamento della Banca d'Italia, sentita la CONSOB – si basa sull'imposizione di norme prescrittive rigide e con elevato livello di dettaglio su questioni attinenti le scelte d'investimento nella gestione del risparmio e i modelli organizzativi degli intermediari polifunzionali. Tali previsioni appaiono in contrasto con i principi in tema di conflitto di interessi dettati dalla direttiva MiFID, che attribuisce agli intermediari la responsabilità di adottare specifiche misure organizzative idonee all'identificazione e alla successiva gestione delle situazioni di conflitto.

Appare pertanto opportuno che, adottando un approccio più compatibile con la normativa comunitaria, si preveda una disciplina unitaria dell'istituto del conflitto di interessi nella prestazione dei servizi d'investimento, che comprenda anche le varie forme di gestione del risparmio. In tale quadro, le relative competenze di regolamentazione e vigilanza dovrebbero essere assegnate alla CONSOB, in ossequio al criterio di ripartizione per finalità delle attribuzioni delle Autorità. Le norme regolamentari della CONSOB potrebbero essere rese con il parere delle competenti Autorità di settore (Banca d'Italia per gli OICR, ISVAP per i prodotti assicurativi e COVIP per i prodotti di previdenza complementare).

Relativamente al collegio sindacale, appare opportuno il ripristino della norma, soppressa nel testo finale della legge, che consentiva a tale organo di denunciare al tribunale, ai sensi dell'articolo 2409 del codice civile, il fondato sospetto di gravi irregolarità commesse dagli amministratori, anche nelle ipotesi in cui queste non fossero suscettibili di recare danno alla società.

Perfezionamenti potrebbero inoltre essere apportati alla disciplina introdotta dall'articolo 148-*bis* in materia di limiti al cumulo degli incarichi assumibili dai membri dell'organo di controllo, al fine di individuare in termini più generali i parametri cui deve riferirsi la CONSOB nella disciplina regolamentare di attuazione e di prevedere il suo intervento, in caso di superamento del limite, nell'ipotesi di inerzia della società, al pari di quanto previsto per le altre cause di decadenza. È da segnalare a questo proposito che il problema di limitare il cumulo degli incarichi potrebbe porsi anche per i membri degli organi di gestione, in particolare per gli amministratori indipendenti. A volte – direi anche spesso – è infatti dato assistere a un proliferare di incarichi in capo alle stesse persone, spesso in società dello stesso gruppo o collegate; se ciò consente di fornire apporti di esperienza e di conoscenza, può rendere meno incisivo il loro contributo alla dialettica societaria e all'esercizio di una costante vigilanza sulle scelte gestionali. Spesso nella verifica e nella lettura, che a volte eseguiamo, dei verbali dei consigli di amministrazione, pur essendo verifica-

bile la presenza di numerosi amministratori indipendenti, mi sentirei di dire che si assiste ad un silenzio assoluto da parte di questi. Non vuole essere un'accusa; è una constatazione di vicende che avvengono.

Interventi migliorativi potrebbero riguardare il nuovo articolo 117-*bis* del TUF, che dispone l'assoggettamento all'obbligo di prospetto di quotazione dei casi di fusione per incorporazione di una società non quotata in una quotata, laddove la prima presenti una dimensione degli attivi significativamente superiore a quella della società incorporante. Tale disposizione, di cui sono evidenti le finalità antielusive, potrebbe essere più genericamente riferita ad operazioni di acquisizione di attività.

Oltre agli interventi migliorativi contenuti nello schema di decreto legislativo di coordinamento, ulteriori modifiche della disciplina del TUF dovrebbero essere apportate in materia di revisione contabile al fine di renderla maggiormente coerente con la disciplina europea del controllo di qualità sulle società di revisione.

Tali interventi potrebbero riguardare, in primo luogo, l'articolo 162 del TUF, concernente l'attività di vigilanza della CONSOB, con l'introduzione di uno specifico potere dell'Autorità di richiedere alla società vigilata, a verifica conclusa, l'adozione di misure correttive, organizzative e procedurali e con l'applicazione di sanzioni in caso di inottemperanza.

Inoltre, gli strumenti di vigilanza a disposizione della CONSOB, di cui all'articolo 163 del TUF, potrebbero essere potenziati mediante l'introduzione di un potere cautelare da esercitare nei confronti delle società di revisione in caso di fondato sospetto di irregolarità, laddove esigenze di tutela del mercato richiedano un intervento immediato incompatibile con la tempistica propria dei provvedimenti sanzionatori.

Infine, approfondimenti merita la previsione dell'articolo 161, comma 4, del TUF, che, in materia di copertura dei rischi dell'attività di revisione, prevede il compito della CONSOB di stabilire annualmente l'ammontare della garanzia dovuta dalle società di revisione.

Nell'esperienza internazionale, la materia è normalmente lasciata alla libera iniziativa degli operatori. Anche l'VIII direttiva in materia societaria non attribuisce competenze alle Autorità di vigilanza e la materia è tuttora oggetto di esame a livello comunitario. In tale contesto, e tenuto conto dell'iniziativa in corso presso la Commissione europea, è da valutare se permanga l'opportunità di mantenere questa previsione.

Le norme introdotte nel TUF dalla legge n. 262 del 2005 in materia di trasparenza delle società estere aventi sede nei cosiddetti «paradisi legali», se condivisibili del tutto nella *ratio*, pongono questioni applicative e sono suscettibili di perfezionamenti intesi ad accrescerne l'efficacia.

Un aspetto problematico è rappresentato dalla eccessiva rigidità dei criteri per l'individuazione degli Stati rientranti nella definizione di «paradisi legali», che potrebbero portare all'inclusione di Stati che non presentano criticità sostanziali.

Sembra anche opportuno delimitare meglio l'ambito di applicazione della nuova disciplina, concentrando l'attenzione sulle fattispecie più direttamente riconducibili alla finalità di assicurare la trasparenza degli as-

setti patrimoniali e reddituali dei gruppi che comprendono società quotate o con titoli diffusi.

La prevista facoltà di quotazione delle società di gestione del mercato rende necessario considerare il tema degli assetti proprietari di tali società, della loro stabilità e dei tetti ai possessi azionari eventualmente stabiliti a livello statutario. Al riguardo, la disciplina prevista potrebbe essere integrata con l'attribuzione alla CONSOB di adeguati poteri finalizzati ad assicurare che i possibili cambiamenti negli assetti proprietari e di controllo delle società di gestione non compromettano l'ordinato funzionamento del mercato e la tutela dei risparmiatori. Sarebbe pertanto opportuno prevedere, coerentemente con quanto disposto dalla direttiva MiFID, che la CONSOB debba approvare le disposizioni statutarie delle società di gestione in materia di partecipazioni azionarie e di governo societario e che possa rifiutare, con provvedimento motivato, l'approvazione di eventuali cambiamenti negli assetti di controllo e nella direzione delle attività del mercato, quando per ragioni obiettive tali cambiamenti mettano a repentaglio l'integrità del mercato stesso. Questa è una specificazione di particolare rilevanza, da utilizzare, se del caso, con molta delicatezza.

Le previsioni concernenti l'indennizzo a favore dei risparmiatori e investitori per inadempimento degli obblighi derivanti dalla disciplina dell'intermediazione potrebbero essere perfezionate precisando che l'accertato inadempimento non comporta automaticamente l'avvio di un procedimento sanzionatorio da parte della CONSOB.

Inoltre, la gestione del fondo di garanzia, invece che alla CONSOB, potrebbe essere conferita ad un soggetto appositamente costituito, al pari di quanto contemplato dalla disciplina di altri fondi di indennizzo già esistenti.

Gli interventi operati dalla legge n. 262 del 2005 sul regime sanzionatorio, di ampia rilevanza, potrebbero essere oggetto di alcuni perfezionamenti.

In primo luogo, per esigenze di semplificazione e di maggiore efficienza delle procedure sanzionatorie, appare necessario ripristinare la disciplina introdotta nel testo licenziato dalla Camera, poi soppressa nell'esame presso il Senato, che riferiva la responsabilità per le violazioni amministrative direttamente alla persona giuridica, e non più alle persone fisiche imputabili di tali violazioni, con introduzione generalizzata dell'obbligo di rivalsa (se del caso, fortemente sanzionato in ipotesi di omesso o ritardato esercizio) nei confronti degli esponenti aziendali autori della violazione.

Mi spiego: appare, oltre che in base a principi di diritto, anche in base a principi di valore etico, che se qualcuno commette una violazione sia egli stesso a risponderne, salvo poi concorrere anche la società cui appartiene. La CONSOB ha però constatato che il perseguire soggetti singoli, a volte posti in Paesi esteri, a volte quasi introvabili, rallenta moltissimo l'eventuale acquisizione delle sanzioni da parte dell'erario. Quindi l'introduzione dell'obbligo di pagare direttamente da parte della società

a cui appartengono i soggetti colpevoli di violazioni facilita l'acquisizione del dovuto.

Ho ritenuto di segnalare, per inciso, che l'obbligo di rivalsa dovrebbe però essere fortemente sanzionato in ipotesi di omesso o ritardato esercizio. Ho avuto modo di constatare anche presso la Corte dei conti, nell'attività che svolgevo prima di essere messo fuori ruolo, che in alcuni casi lo Stato fa fronte a danni causati da suoi dipendenti, per poi recuperare a sua volta il danno presso i suoi dipendenti; non sempre questo danno viene perseguito. Quindi, se va bene il concetto di rivolgersi alle società per un pagamento immediato della sanzione, mi sembra che ciò dovrebbe essere connesso con una responsabilità e con una forte sanzione in caso di omesso o ritardato esercizio del tentativo di recupero. Se questa tesi dovesse trovare accoglimento, penso che, sia per motivi di diritto (il danno deve essere pagato dal soggetto che lo ha prodotto o, in compartecipazione, da chi è stato compartecipe del danno), sia per principi di valore etico (chi fa il danno non può farlo pagare da altri), dovrebbe porsi questa ipotesi di forti sanzioni nel caso in cui la società che procedesse ad un pagamento immediato ritardasse o addirittura omettesse il perseguimento del risarcimento.

Inoltre, per evitare sanzioni di importo eccessivo, potrebbero essere escluse dal processo di quintuplicazione, operato dall'articolo 39, comma 3, della legge sul risparmio, le sanzioni amministrative pecuniarie contenute nel TUF già modificate ovvero introdotte dall'articolo 9 della legge comunitaria 2004 (legge n. 62 del 2005) in materia di abusi di mercato; l'effetto moltiplicativo, pur se limitato alle sole sanzioni massime, sarebbe in grado di mantenere un'opportuna flessibilità del sistema.

Nel corso dei prossimi mesi l'articolato processo di revisione normativa avviato con il recepimento della direttiva *market abuse* e con la legge sul risparmio giungerà a completamento, prefigurando una disciplina compiuta ed adeguata del mercato finanziario.

A ciò contribuiranno, oltre ai perfezionamenti della legge sul risparmio già proposti dal Governo, ulteriori interventi migliorativi che, come si auspica, il Parlamento vorrà attuare al termine della presente indagine conoscitiva.

A consolidare e completare il quadro delle riforme legislative concorrerà il recepimento di importanti direttive comunitarie di settore, da attuarsi superando i ritardi finora riscontrati. Potrà essere definita una disciplina, ad alto tasso di armonizzazione a livello europeo, adeguata alle esigenze di un mercato sempre più integrato.

Per un migliore raggiungimento degli obiettivi perseguiti dalla riforma legislativa si conferma la convinzione più volte espressa che si proceda alla piena attuazione di un modello di vigilanza per finalità sul mercato finanziario, già presente nel testo unico della finanza e riaffermato nella legge sul risparmio.

In presenza di una crescente integrazione settoriale, modelli di regolazione e di vigilanza che privilegino specificità di settore rischiano infatti di essere poco efficaci rispetto all'attività di intermediari polifunzionali

che trattano prodotti sostanzialmente omogenei, gravano gli operatori di maggiori costi e oneri amministrativi e non consentono una chiara attribuzione della responsabilità dei controlli.

È quindi da valutare positivamente l'intenzione espressa dal Governo di procedere in tal senso, anche se si è consapevoli delle difficoltà di un siffatto intervento e delle resistenze che ad una sua totale realizzazione potrebbero determinarsi. Il momento attuale, denso di fermenti e di attese, è però nel suo genere unico, per cui si auspica che possa essere colta l'occasione per esprimere un vasto consenso a una piena riforma di un sistema di controlli per finalità, che, oltre a favorire il mercato, riscuoterebbe anche vivo apprezzamento in sede internazionale.

Per dispiegare appieno i suoi effetti, la nuova normativa richiede un'imponente mole di atti secondari, rimessa all'azione delegata del Governo e alla potestà regolamentare delle Autorità di vigilanza.

Per quanto riguarda la CONSOB, è in corso la definizione dei contenuti delle norme regolamentari da emanarsi entro il 12 gennaio 2007 (speriamo di riuscire a rispettare questo termine), attuando le procedure di consultazione e di analisi di impatto previste dalla nuova legge. Si tratta di un impegno particolarmente gravoso, che si associa ai lavori per il recepimento di direttive comunitarie in scadenza o già scadute. Gli interventi regolamentari riguardano materie complesse, alcune delle quali nuove per l'attività della CONSOB, quali gli obblighi di trasparenza relativi ai prodotti «etici»; la disciplina relativa ai limiti al cumulo degli incarichi da parte dei sindaci; la definizione di un regime di incompatibilità e di indipendenza dei revisori; la disciplina delle società stabilite nei «paradisi legali».

L'attuazione della nuova normativa richiede anche la messa in atto di efficaci strumenti di natura operativa.

In tale ambito, la CONSOB ha già definito, nel mese di maggio, una convenzione con la Guardia di finanza per dare immediata attuazione operativa all'articolo 22 della legge n. 262 del 2005, che attribuisce alle Autorità indipendenti la facoltà di avvalersi della collaborazione del Corpo. La legge sul risparmio ha esteso la collaborazione della Guardia di finanza, già prevista per la materia degli abusi di mercato e della vigilanza sugli emittenti, a tutti gli ambiti di competenza della CONSOB. Di essa la CONSOB si avvale con risultati molto positivi.

Devo dire però che c'è differenza tra l'attività della Guardia di finanza svolta ai sensi della *market abuse* e quella svolta ai sensi della legge sul risparmio. La differenza consiste nel fatto che nel primo caso la Guardia di finanza riferisce unicamente alla CONSOB, il cui Presidente ha l'obbligo giuridico di riferire all'autorità giudiziaria. Nel secondo caso la Guardia di finanza ha la facoltà, spettantele istituzionalmente, anche di un doppio referto. Quindi potrebbe capitare, anche se finora non si è mai verificato (ma mi piace ricordarlo, perché richiede un'attenta cautela), che sullo stesso fatto vi siano due verbali: uno che va alla CONSOB perché ha richiesto la collaborazione e un altro che sale per i rami istituzionali del Corpo. Potrebbe capitare che la CONSOB, nell'assoluta *bona fide* di cui

ho parlato (anche perché siamo veramente attenti ai tanti rapporti con l'autorità giudiziaria, che ormai sono fluenti, di assoluta reciprocità e vicendevole rispetto), valuti un intervento non meritevole di un seguito in sede penale. Potrebbe invece accadere che la Guardia di finanza valuti quello stesso intervento meritevole di un seguito e lo segnali all'autorità giudiziaria. Pertanto, lo stesso fatto potrebbe essere giudicato, in piena buona fede, dall'una senza finalità di dolo, e quindi non tale da essere perseguito dall'autorità giudiziaria, e dall'altra, invece, in senso contrario. Ciò impone certamente in tutti i soggetti interessati una certa cautela.

Devo però dire che i nostri rapporti con la Guardia di finanza sono ottimi e improntati alla massima funzionalità; l'ho detto più per una questione di principio. Forse, in termini legislativi, la collaborazione della Guardia di finanza poteva essere equiparata a quella stabilita per la direttiva sul *market abuse*, ma questa è una facoltà del potere legislativo. Non è una nostra richiesta perché – lo confermo – i nostri rapporti sono ottimi.

Sono ancora in corso, pur se di recente sono stati accelerati, contatti e riunioni con la Banca d'Italia per realizzare l'accesso diretto della CONSOB, mediante apposita connessione telematica, ai dati contenuti nella centrale dei rischi, come prescritto dalla disciplina in materia di abusi di mercato. Si tratta di un importante strumento atto a consentire la ricerca di informazioni e la conoscenza tempestiva e diretta di dati spesso essenziali per il migliore e più completo esercizio di compiti di vigilanza, come l'esperienza, anche di questi ultimi, ultimissimi giorni, dimostra. La disponibilità di informazioni è efficace laddove si caratterizza per tempestività e completezza. E fuor di dubbio che, come in tutto il suo operare, la CONSOB garantisce la dovuta riservatezza.

La CONSOB sta attuando ogni possibile iniziativa per tenere il passo con il mutato quadro normativo e per adeguare le sue strutture alle impegnative funzioni e ai nuovi compiti attribuiti.

Recenti interventi legislativi hanno comportato un significativo aumento dell'organico della CONSOB. La legge sul risparmio, inoltre, al fine di rendere più tempestivo e flessibile il processo di adeguamento delle risorse di personale alle esigenze di funzionamento dell'istituto, ha previsto la possibilità di incrementare ulteriormente la pianta organica mediante apposito decreto del Ministro dell'economia e delle finanze.

In attuazione di tali disposizioni, sono in via di conclusione procedure concorsuali che porteranno all'assunzione entro l'anno di 70 nuove unità da ripartire fra le sedi di Roma e di Milano. Nel prossimo mese di ottobre prenderanno servizio 11 ulteriori risorse ad elevato grado di qualificazione e specializzazione professionale, individuate attraverso selezioni pubbliche per rafforzare le attività di analisi finanziaria e di consulenza giuridica. Il ricorso alle selezioni integra le procedure concorsuali e consente, con pari grado di trasparenza e rigore nei requisiti di partecipazione e nei criteri di valutazione, maggiore flessibilità nella definizione dei profili professionali necessari e maggiore rapidità nei tempi di realizzazione.

In sostanza, la differenza tra concorsi e selezioni è la seguente: i concorsi prevedono prove scritte e prove orali, oltre alla valutazione dei titoli. Le selezioni invece implicano valutazione di titoli e colloqui; naturalmente, tutti con pubblicità sulla *Gazzetta Ufficiale* e con tempi analoghi per la presentazione delle domande. Le selezioni consentono però tempi molto più rapidi dei concorsi. La CONSOB ha bandito concorsi per i quali sono state presentate anche 1.800 domande. Ve n'è stato uno – lo cito, con riserva, in modo scherzoso – che considero un fallimento, in cui, su circa 800 partecipanti, hanno superato la prova preselettiva soltanto 3 persone. Certamente in questo caso la commissione esaminatrice ha elaborato i testi con criteri eccessivamente rigorosi.

CURTO (AN). Il metodo andrebbe trasferito alla Regione Puglia, dove ci sono 100.000 domande per 200 posti all'Acquedotto pugliese: probabilmente il presidente della Regione Vendola ne sarebbe contento.

CARDIA. Siamo molto dispiaciuti, tant'è vero che oggi ho firmato un nuovo bando per 22 posti per integrare il precedente, che ne metteva a concorso 25 e a cui sono risultati idonei solo 3 candidati. Oggi mi è stata presentata la lista dei membri della commissione di concorso che oggi pomeriggio firmerò. Questo dimostra che siamo cercando di porre di rimedio. Il bando di concorso ha portato a questo. Se fosse stata una selezione, le cose sarebbero andate diversamente, comunque abbiamo cercato di garantire correttezza assoluta, come dimostrato dall'evenienza che le commissioni sono state affidate a persone di primaria rilevanza: una ad un ex Presidente della Corte costituzionale, un'altra al Rettore della Luiss, un'altra all'ex comandante della divisione centrale dei Carabinieri, poi diventato magistrato. Certo, è un fallimento quando da tante persone se ne selezionano tre, mentre l'esigenza di avere nuovo personale è assoluta.

In tempi brevi si darà avvio a ulteriori procedure per il completamento della pianta organica. Permangono, tuttavia, forti preoccupazioni per la frequente uscita di personale, con elevato grado di specializzazione e anche con responsabilità apicali, del quale il mercato apprezza sempre più le competenze e i profili professionali maturati all'interno dell'istituto. Nell'ultimo mese abbiamo perso due vertici: il primo è stato acquisito dal Ministero dell'economia, occupando il posto di dirigente generale, in sostituzione dell'avvocato Ulissi; l'altro per motivi di salute di un familiare ha rassegnato le dimissioni. Si tratta di due personalità che sarà difficile rimpiazzare, considerata la loro elevata competenza.

L'analisi delle nuove funzioni attribuite dalle riforme in corso e del relativo impatto operativo hanno condotto a definire un ampio e articolato progetto di riordino organizzativo. Le relative modifiche regolamentari, oggetto di un costruttivo confronto con le organizzazioni sindacali, con le quali è d'uopo ricordare un rinnovato spirito di costruttiva collaborazione, hanno ottenuto proprio ieri il visto di esecutività della Presidenza del Consiglio dei ministri.

Come previsto anche dallo schema di decreto legislativo del Governo, sono state potenziate le funzioni di coordinamento, prevedendo l'affiancamento al direttore generale di un vice direttore generale, necessario, alla luce della crescente complessità e articolazione dei compiti della CONSOB, per rendere più agile il funzionamento dell'istituzione e più efficace il coordinamento del suo operare. È tale la quantità di lavoro che con un solo direttore generale tende a crearsi, pur con ogni rispetto e apprezzamento per le sue qualità e la sua attività, un collo di bottiglia. Con il vice direttore si riuscirà ad avere due canali di accesso alla Commissione e al lavoro che viene svolto.

Il ruolo di centralità conferito alla figura del risparmiatore dalla legge n. 262 del 2005, anche in relazione alle nuove funzioni attribuite alla CONSOB in materia di tutela degli investitori, è stato considerato quale finalità primaria da perseguire, per cui è stata prevista la costituzione di una nuova unità organizzativa che curerà i rapporti con i risparmiatori e le loro associazioni e, in prospettiva, gli aspetti amministrativi connessi alle nuove funzioni di conciliazione ed arbitrato per la soluzione di controversie tra risparmiatori e intermediari.

È stato anche previsto il potenziamento del raccordo con le organizzazioni sindacali attraverso la creazione di una nuova unità organizzativa a ciò deputata con carattere di continuità.

Una nuova unità organizzativa, competente per la regolamentazione primaria e secondaria, sarà incaricata di curare con tempestività l'attività di normazione devoluta alla CONSOB nell'ambito della vigilanza regolamentare. La legge sul risparmio rende necessari ben 20 interventi regolamentari che, come dicevo, dovrebbero esser realizzati entro il 12 gennaio prossimo.

È stata anche prevista la costituzione di un'unità organizzativa per l'analisi di impatto economico della normativa, dando attuazione alle disposizioni che impongono alle Autorità indipendenti di dotarsi di tale funzione.

L'ampliamento dei compiti e delle responsabilità della CONSOB comporta uno sforzo rilevante cui corrisponde un crescente fabbisogno di risorse finanziarie, per sostenere l'ampliamento della dotazione organica e l'attività di formazione del personale (al quale si richiede una sempre più elevata e progressiva specializzazione), nonché investimenti tecnologici di avanguardia necessari per l'attività di vigilanza, oltre all'acquisizione di ulteriori spazi per l'allocazione del nuovo personale.

Un adeguato sistema di finanziamento della CONSOB non può prescindere dal considerare l'ampiezza e la rilevanza delle funzioni pubbliche affidate all'istituto, la cui utilità si riflette sull'intera collettività. Tali funzioni di interesse generale, rafforzate dalle recenti riforme volte ad una migliore tutela dei risparmiatori, richiedono uno stabile apporto della finanza pubblica; si auspica che, pur nelle difficoltà del momento, l'apporto dell'erario sia di adeguata consistenza.

Nel tempo si è riscontrata una crescente contribuzione dei soggetti vigilati al finanziamento delle attività della CONSOB, determinata me-

dianete un trasparente sistema di valutazione dei costi della vigilanza su ciascuna categoria di soggetti, sottoposto annualmente al confronto con le associazioni degli operatori.

La possibilità di disporre di un quadro di riferimento di maggior certezza circa i contributi a carico dello Stato, soggetti negli ultimi anni a riduzioni consistenti, e a volte anche impreviste, collegate all'andamento della finanza pubblica, consentirebbe di offrire al mercato strumenti per percepire con debito anticipo gli oneri a suo carico e alla CONSOB di programmare con un elevato grado di approssimazione lo sviluppo delle proprie attività.

L'adeguatezza quantitativa e la prevedibilità delle risorse finanziarie costituiscono condizioni importanti per salvaguardare le caratteristiche di indipendenza operativa delle Autorità. Anche recentemente, la Commissione europea ha fatto presente l'esigenza di un adeguato finanziamento delle Autorità di vigilanza come corollario dell'obbligo generale degli Stati membri di attribuire alle stesse i poteri necessari per la corretta applicazione delle disposizioni delle direttive.

Le vicende degli ultimi anni, la normativa nazionale e internazionale, nonché quella che vedrà a breve il suo ingresso nel mondo del diritto, hanno prodotto e produrranno per la CONSOB un crescendo di compiti e di responsabilità ai quali viene fatto e sarà fatto fronte con massimo impegno e con spirito di sacrificio non comuni.

L'operato dell'istituzione è rivolto al servizio e alla tutela di tutti coloro che operano nel mercato, in primo luogo tra essi dei risparmiatori, ed è svolto con consapevole indipendenza e neutralità, ma anche con ferma determinazione, nella consapevolezza che il mercato ha bisogno di regole chiare, di regole certe e di regole uguali, da tutti e sempre applicate.

Nei suoi rapporti con il Parlamento, con il Governo, con l'autorità giudiziaria e con le istituzioni la CONSOB conferma, come sinora sempre dimostrato, ogni disponibilità a cooperare e a segnalare quanto dovuto o quanto ritenuto utile per il bene comune.

In questa sede ringrazio la Commissione e il suo Presidente per l'attenzione con cui il Parlamento segue il nostro operare e per quanto è stato fatto e sarà fatto per porre la CONSOB in condizione di sempre meglio operare.

PRESIDENTE. Ringrazio il presidente Cardia per la sua esauriente esposizione ed invito i colleghi che intendano intervenire a prendere la parola.

COSTA (FI). Presidente, desidero chiederle che ne pensa della norma contenuta nel secondo comma dell'articolo 148 del TUF che affida la presidenza del collegio sindacale alla minoranza della società. Non ritiene che quella norma, oltre ad essere lesiva del principio di democrazia, sia anche in conflitto con il corrente svolgersi della gestione societaria, poiché il presidente del collegio sindacale non è certamente organo monocratico, in quanto decide della data delle riunioni e degli argomenti da trattare?

Non sarebbe utile una modificazione della stessa sicché alla minoranza fosse affidata una presenza magari di sindaco effettivo e non anche di presidente, che dà proprio il senso dello stravolgimento della regola democratica?

A pagina 18 della sua relazione si legge degli atti secondari. Da quello che abbiamo capito sono atti sì regolamentari, ma proprio in quanto tali avranno evidentemente bisogno di consultazioni preliminari, di allestimento e di confronto. Si ritiene dunque di poter adottare questi regolamenti in tempo, oppure si appalesa indifferibile ed urgente una proroga del termine del 12 gennaio 2007 stabilito nel TUF? In altri termini, siete nelle condizioni come CONSOB, dove peraltro si sta completando l'organico, a quanto ci è stato detto, di allestire questa regolamentazione, oppure sin d'ora dobbiamo pensare ad una proroga, sia pur breve?

Con riferimento al funzionamento del Comitato interministeriale per il credito e il risparmio, ritiene utile che in esso sia prevista la possibilità di invitare alle sue riunioni tutte le Autorità del settore? È una domanda alla quale la sua relazione ha già in qualche modo risposto in termini affermativi e che condivido, perché quando si esclude una competenza non si consegue mai un arricchimento, ma un impoverimento.

Vi è poi la necessità di contemperare l'interesse della minoranza societaria con l'interesse non certo secondario dell'italianità. Di questo aspetto in passato si è parlato troppo e a volte sembrava che fosse indispensabile sacrificare l'italianità, tanto che poi ci ritroviamo oggi con aziende che forse non saranno più italiane e nel mancato rispetto della reciprocità, perlomeno nel rapporto con gli altri Paesi dell'Unione europea. Qual è l'opinione della CONSOB in merito al comporre la tutela della minoranza, che significa non reciprocità, con la tutela dell'italianità, che significa reciprocità?

Per il personale, considerato il teatro operativo, che è di natura sovranazionale, si esclude l'eventualità che nell'organico della CONSOB possano entrare anche competenze straniere o persone che si sono sufficientemente qualificate in ambiti non soltanto italiani? Poiché risulta difficile acquisire certe competenze soltanto in Italia – e lei ci ha appena parlato delle difficoltà e dell'esito deludente di una prova concorsuale – forse si potrebbe aprire all'esterno, pretendendo però che si dia alla CONSOB, come alle altre Autorità, la facoltà di adottare contratti di diritto privato, così come è dato ai gabinetti dei Ministeri, che noi riteniamo essere una grande conquista, almeno quando e se lo si ritiene. Le norme attuali sono idonee ad assicurare una valida tutela della minoranza societaria, e quindi in ultima analisi del risparmiatore?

Circa la dotazione di personale, possiamo guardare all'estero, o alla Guardia di finanza, o alla stessa Banca d'Italia, dove sembrerebbe che l'organico ecceda rispetto alle funzioni, che peraltro sono state ridotte.

Abbiamo scelto la strada della pluralità delle Autorità. A questo riguardo nel corso della scorsa legislatura c'è stato un vivace dibattito; abbiamo ritenuto che la pluralità delle Autorità fosse una ricchezza. A che punto è la composizione delle varie generose contribuzioni erogate alle

varie Autorità, il cui operare è finalizzato all'interesse primario della tutela del risparmiatore?

EUFEMI (*UDC*). Rivolgo i miei ringraziamenti al presidente Cardia per il quadro espositivo di grande chiarezza che ha saputo delineare. Certamente dovremo fare una riflessione sul concorso per l'assunzione di personale di cui ci ha parlato, che non ha avuto successo. Potrebbe significare il fallimento della preparazione dei nostri giovani, ma non credo, anche perché le università italiane di eccellenza producono un elevato grado di preparazione e faccio fatica a comprendere come mai una istituzione così importante non riesca ad affrontare quel problema che abbiamo cercato di superare per dotare la CONSOB di risorse umane e finanziarie adeguate, perché abbiamo bisogno di una Autorità che funzioni al meglio.

La prima domanda è sul quadro finanziario dell'ente. In passato i finanziamenti avevano subito un taglio, che poi è stato recuperato; anche il Fondo monetario internazionale chiede che le Autorità funzionino con una grande autonomia di risorse. Vorremmo sapere come si presenta la situazione anche rispetto alla legge finanziaria in via di predisposizione.

Un'altra questione riguarda la *governance*: certamente condividiamo la preoccupazione sugli amministratori indipendenti, che hanno dimostrato un silenzio assordante anche su talune vicende recenti. Vorrei poi sapere se c'è stato un dialogo con Banca d'Italia sullo spostamento di competenze relative alla trasparenza bancaria e agli OICR, cioè se intendete cedere sovranità sulla trasparenza bancaria e acquisirne sugli OICR.

Per quanto riguarda le società di revisione, vorrei un giudizio preciso sulla questione delle assicurazioni, che è emersa con forza, e anche sull'ipotesi di conferire all'organo di controllo interno, anziché all'organo di governo, un ruolo di rilievo e di conferimento o revoca dell'incarico di revisione, mediante una proposta motivata all'assemblea. Lei ha parlato di introdurre un parere vincolante; potrebbe certamente essere una soluzione adeguata.

Ultima considerazione: ieri abbiamo ascoltato il governatore Draghi, per quanto attiene alla parte di sua competenza, ed è stata affrontata la questione del conflitto di interessi; lei oggi manifesta una certa preoccupazione anche sulla questione dei «paradisi legali». Non vorrei che su questi due aspetti, su cui vi era e vi è una forte sensibilità, anche a seguito di quanto accaduto, vi sia un affievolimento di impegno rispetto alla necessità, invece, di maggiore rigore e fermezza.

BARBOLINI (*Ulivo*). Anch'io ringrazio il professor Cardia per il quadro esaustivo che ci ha fornito.

Ieri nell'audizione del governatore Draghi ci siamo soffermati, tra le altre questioni, sul principio della *legal protection*, di cui all'articolo 24 della legge n. 262 del 2005, a cui anche lei nella sua relazione ha dedicato alcuni passaggi, pur – mi sembra – con una impostazione e un atteggiamento

mento un po' diversi. Le chiederei una opinione, una valutazione e qualche ulteriore elemento in proposito.

Vorrei aggiungere anche la mia impressione circa l'esito concorsuale. La domanda è la seguente: è stato un errore, nel senso che si fanno degli errori di valutazione...

CARDIA. Un incidente di percorso.

BARBOLINI (Ulivo). ...o è il segno di qualcosa che comunque deve essere registrato nel rapporto fra livello di aspettative che l'ente richiede e base formativa, preparazione? È un aspetto che mi preme chiarire.

Lei ci ha fornito un quadro interessante, ma di una realtà in profonda trasformazione, anche con elementi di criticità dal punto di vista delle dotazioni organiche e delle competenze che sono richieste e necessarie. Mi chiedo se per il completamento del progetto di assunzioni, questo avviene *motu proprio* o se c'è stata anche una intesa, una discussione, un accordo con le rappresentanze dei lavoratori, del personale. Lo dico non perché non voglia riconoscere autonomia di iniziativa a chi deve dirigere, ma anche perché creare un clima di buoni rapporti interni è utile in funzione di consolidare le permanenze e di garantire la stabilità piuttosto che il *turn over*.

Un'ultima domanda, per la quale non mi consideri impertinente; faccio riferimento ad esperienze mie, da ex amministratore di un Comune. Nel 1990-1991, quando si introdussero delle modifiche normative e si stabilì che comunque il segretario generale del Comune era il capo dell'amministrazione, anche se era nominato da un'altra amministrazione, gli statuti dei Comuni prevedevano il vice direttore operativo, che era un modo per introdurre un rapporto fiduciario con altra persona. Sarei interessato a capire come si colloca per la CONSOB la questione della compresenza fra un direttore ed un vice direttore, perché quello a cui mi riferivo era un modello di funzionamento che non dette buona prova di sé, perché si sanciva un conflitto o comunque una competizione, una concorrenza interna alla struttura, con esiti non soddisfacenti per l'operatività finale.

CURTO (AN). Signor Presidente, sarò molto breve. Innanzitutto mi collegio anch'io a quanto hanno già detto i colleghi che mi hanno preceduto nell'apprezzare la relazione svolta dal presidente Cardia. Il mio intervento intende soprattutto porre due domande; la prima è attinente alla relazione del presidente Cardia, mentre la seconda riguarda una materia che al momento è estranea alla CONSOB in riferimento alla quale vorrei sapere se il presidente Cardia ritenga che ne possa comunque far parte, sia pure successivamente, attraverso un'adeguata modifica normativa.

Vengo alla prima domanda. Nella relazione si fa riferimento alle società con sede nei «paradisi legali» e si individuano in due fattori alcuni elementi di criticità. Il primo è relativo ai criteri per l'individuazione degli Stati rientranti nella definizione di «paradisi legali»; l'altro è relativo all'individuazione delle cosiddette fattispecie. Da quanto mi è parso di ca-

pire, c'è un sistema misto di rigidità e flessibilità che rende poco efficaci l'analisi e la verifica. Poiché questa è una materia che personalmente ho affrontato anche nelle passate legislature, all'interno della Commissione parlamentare antimafia, sono molto interessato a conoscere quali siano state le sensibilizzazioni cui ha fatto riferimento il presidente Cardia quando ha parlato di «paradisi legali». Pur nella sinteticità dell'intervento, gradirei pertanto conoscere qualcosa di più approfondito sui sistemi e sui meccanismi che ritiene utili per l'efficacia della legge.

La seconda domanda è invece relativa ad una notizia pubblicata dal «Sole 24 ore» di domenica scorsa, che ha provocato una immediata iniziativa del collega Fluttero, il quale ha predisposto una proposta d'indagine conoscitiva al riguardo. Il «Sole 24 ore» di domenica scorsa sostanzialmente ha stilato una classifica di 87 fondazioni bancarie ed ha individuato parametri di efficienza ed efficacia per rilevare il grado di corrispondenza fra l'oggetto e gli scopi delle fondazioni medesime e i risultati raggiunti.

Da quanto emerge, sussistono molti motivi di preoccupazione. I dati sono assolutamente inquietanti per alcune fondazioni: non c'è assolutamente corrispondenza tra i loro scopi e i risultati raggiunti. Non entro nel merito; ma, poiché al momento in base alla normativa vigente è stato individuato nel Ministero del tesoro (sia pure in via transitoria) il soggetto competente ad esercitare la vigilanza sulle fondazioni, vorrei solamente sapere dal presidente Cardia se non ritenga invece che si debba superare al più presto questa fase transitoria e di indeterminatezza e far sì che anche le fondazioni rientrino nell'attività di vigilanza della CONSOB, anche perché, sia pur indirettamente, utilizzano e gestiscono risorse che possono incidere positivamente o negativamente sul territorio. Se l'opinione del presidente Cardia non dovesse andare in questa direzione, vorrei sapere se ritiene, in base alla sua vastissima esperienza, di poter indicare alla Commissione quali possano essere altri criteri, indirizzi e riflessioni in materia, per fare in modo che le fondazioni svolgano effettivamente il loro compito istituzionale.

CANTONI (FI). Mi associo ai complimenti per la relazione del presidente Cardia, come sempre ampia e puntuale.

In sintesi, mi permetto di sottoporre al Presidente e alla CONSOB che ritengo estremamente importanti i perfezionamenti apportati dallo schema di decreto legislativo del Governo, indicati a pagina 6 della sua relazione, relativamente alla soppressione della disposizione che attribuisce alla CONSOB il potere di vietare l'esecuzione delle deliberazioni di conferimento degli incarichi di revisione, nonché al ripristino della previsione del conferimento d'ufficio dell'incarico di revisione da parte della CONSOB. Noi auspichiamo che si arrivi a redigere un albo delle società di revisione al quale le aziende quotate possano attingere nel momento in cui le società dimostrino inerzia o eccessiva familiarità, dato che non è previsto un termine di tempo per la durata dell'incarico; anche perché i sindaci o il collegio sindacale, che spesso è stato ritenuto eccessivamente amichevole, non hanno evidenziato in molti casi irregolarità e scandali,

che sarebbero dovuti essere oggetto di un'attenta valutazione del collegio sindacale e dell'*auditing* interna e poi delle società di revisione, cosa che non è avvenuta.

Ritengo altresì importante il riferimento alla norma relativa alla rotazione del *partner* (articolo 160, comma 1-*quater*), nonché al periodo di durata dell'incarico, che deve consentire una rotazione e non deve essere eccessivamente prolungato nel tempo.

Per sintesi salto alcune questioni che sono già state affrontate dai miei colleghi e che condivido. Ritengo estremamente importante il perfezionamento del modello di vigilanza per finalità. Tale impostazione è peraltro rafforzata dagli interventi emendativi previsti dal Governo con riguardo alla disciplina dell'offerta di prodotti finanziari emessi da imprese di assicurazione. Si deve consentire il superamento di un'anomalia che – ricordo – è stata evidenziata più volte dalla CONSOB e riconoscere alla Commissione la funzione prioritaria di Autorità di vigilanza sulla trasparenza e correttezza, non solo ed esclusivamente riguardo alle società oggetto del *core business* della CONSOB, ma riguardo all'intera gamma dei servizi di intermediazione mobiliare e dei prodotti finanziari.

Nel campo del risparmio gestito, restano affidate alla Banca d'Italia le competenze riguardanti la ripartizione dei rischi. Sotto questo aspetto, noi riteniamo che i profili di trasparenza e correttezza, ad esempio nel caso delle gestioni individuali, non debbano essere riportati sotto la vigilanza della CONSOB, proprio per una più razionale configurazione per la finalità dei controlli. Il rischio proprio dei soggetti abilitati e le competenze inerenti al rischio sopportato dagli investitori dovrebbero invece rientrare nell'ambito di pertinenza della CONSOB.

Del conflitto d'interessi si è già parlato; desidererei invece brevemente parlare della disciplina degli emittenti quotati. Proprio per gli scandali che si sono succeduti nel nostro sistema, sarebbe opportuno il ripristino della norma, che è stata soppressa nel testo finale della legge sul risparmio, che consentiva al collegio sindacale di denunciare al tribunale, ai sensi dell'articolo 2409 del codice civile, il fondato sospetto di gravi irregolarità commesse dagli amministratori anche nell'ipotesi che non fossero suscettibili di recare danno alla società. È opportuno quindi allargare questo concetto: che il collegio sindacale possa e debba segnalare all'autorità giudiziaria situazioni anomale e di gravi irregolarità, in un contesto di maggiore etica e trasparenza. In questi giorni stiamo assistendo ad un ulteriore ed importante scandalo, che non è solamente finanziario, ma è andato al di là. Il collegio sindacale in assenza di una tale disposizione, non avrebbe il potere di segnalare che vi sono sospetti di situazioni al di là di un regolare negozio della società da esso controllata. Quindi, è importante il ripristino della norma, come auspica, peraltro, la CONSOB.

Sui «paradisi legali», condivido pienamente quanto il collega Curto ha evidenziato precedentemente.

Per quanto riguarda il problema della collaborazione con la Banca d'Italia, ritengo che, se la CONSOB, avesse già avuto l'accesso diretto mediante apposita connessione telematica ai dati contenuti nella centrale

rischi, come prescritto dalla disciplina in materia di abusi di mercato, potendo così disporre dei dati relativi ad alcune società in tempo reale, come avveniva precedentemente, e non in modo farraginoso dopo molti mesi, avrebbe sicuramente potuto intervenire tempestivamente e svolgere al meglio la propria azione di controllo. Non cerco sostegno a questo mio personale avviso, ma ho la sensazione che la Banca d'Italia stia ostacolando questa possibilità.

EUFEMI (*UDC*). Il Presidente della CONSOB ha detto che c'è piena armonia.

CANTONI (*FI*). E allora prendiamo atto che c'è piena armonia. Noi auspichiamo che l'attuazione della normativa abbia luogo in termini automatici.

Inoltre, riteniamo che la CONSOB debba assolutamente dar vita ad un sostanziale incremento di personale, che è acquisibile dalla Banca d'Italia dato che riteniamo l'organico di quest'ultima eccessivo e probabilmente sottoutilizzato, nella speranza che la CONSOB possa applicare nella propria azione di controllo principi di etica e di trasparenza, in un Paese che deve tornare a porre la moralità al centro del proprio agire.

PRESIDENTE. Aggiungo alcune rapide osservazioni e due domande.

Il ruolo e l'attività della CONSOB sono stati notevolmente rafforzati dal legislatore con il recepimento della direttiva comunitaria sul *market abuse*, con la legge sul risparmio e ora con le modifiche introdotte a seguito dell'attuazione della direttiva MiFID. Penso che tale rafforzamento del ruolo, dell'attività e dei poteri della CONSOB sia stato una scelta giusta del legislatore. È stata una scelta indovinata, anche se sofferta. Voglio cogliere l'occasione anche per esprimere la soddisfazione per il lavoro svolto dalla CONSOB, come abbiamo già avuto modo di fare in occasione della presentazione dell'ultima relazione.

Passo alla prima questione. Per quanto riguarda l'attuazione della legge, stiamo recuperando il tempo perduto; abbiamo, tuttavia, dei problemi di sovrapposizione normativa, dal momento che i vari provvedimenti si sono succeduti spesso con il sistema del cosiddetto «spezzatino» legislativo. Vi sono perciò dei problemi di coordinamento. Inoltre, l'integrazione dei mercati finanziari, verso la quale ci stiamo incamminando, pone l'esigenza di una disciplina omogenea dei prodotti e degli strumenti finanziari, sia per gli intermediari che li collocano, sia per i risparmiatori e gli investitori, sotto il profilo delle sanzioni e quello risarcitorio. Vorrei sapere come si intende favorire questa esigenza fondamentale; mi metto soprattutto dalla parte dei risparmiatori.

La seconda questione riguarda il recepimento della nuova direttiva sull'OPA. La soluzione che è stata adottata non è proprio in linea con l'impostazione vigente nel nostro Paese, e su questo in particolare volevo conoscere l'opinione del professor Cardia. Nel recepire questa direttiva, dovremmo assumere posizioni nette per quanto riguarda gli obiettivi di tu-

tela che si vogliono perseguire, per mantenere un elevato grado di contendibilità del mercato del controllo societario. Oggi la nostra disciplina contempla la *passivity rule*, cioè il divieto per gli amministratori delle società bersaglio di compiere operazioni di contrasto dell'offerta in mancanza di un'espressa autorizzazione dell'assemblea. Questo ha un carattere imperativo. Alla luce della nuova direttiva, secondo la sua opinione, si riuscirà a mantenere questa posizione?

L'ultima questione riguarda un problema complesso: il nostro obiettivo è quello di arrivare ad *Authority* riorganizzate ed evitare che vi possano essere tra di esse sovrapposizioni. Esiste quindi il problema del controllo sui prodotti assicurativi e, in particolare, sul risparmio previdenziale.

Nel corso della nostra indagine abbiamo esaminato il problema delicato – sollevato da alcuni soggetti auditi, in particolare, dalla COVIP e dalle organizzazioni sindacali – dei cambiamenti intervenuti con la legge sul risparmio, con quella di riforma del sistema previdenziale e con la delega che attua la legge previdenziale e che affida il controllo sul risparmio alla COVIP. Come valuta questo, presidente Cardia? Pensa che, in una fase in qualche modo transitoria, anche alla luce delle attuali delicatissime esigenze legate al silenzio-assenso sul trattamento di fine rapporto, si possa evitare di adottare tale soluzione, fermi restando gli obiettivi, pur di non creare ulteriori ostacoli al rafforzamento della previdenza integrativa?

CARDIA. Ringraziando tutti i membri di questa Commissione, spero di rispondere, nei limiti delle mie competenze, a tutte le domande rivoltemi che, peraltro, considero molto interessanti.

Vorrei innanzitutto sgombrare il campo dagli equivoci sulla questione del concorso. Premetto che altri sette concorsi sono andati a buon fine nel senso che ormai stanno portando all'assunzione di numeroso personale. Considero pertanto il recente concorso di cui vi ho parlato un incidente di percorso determinatosi, probabilmente, a causa di una prova selettiva troppo rigida. Aggiungo, che comunque i concorsi da noi banditi richiedono un'elevata qualificazione culturale e professionale. Non era pertanto mia intenzione trasmettere un senso di preoccupazione generalizzato. Si è trattato di un infortunio causato da prove selettive difficili, che hanno dato luogo ad una selezione tale da ammettere solo 3 partecipanti alle prove orali. Aggiungo – ma non per una preferenza specifica – che se si fosse trattato, invece che di un concorso, di una selezione, probabilmente a seguito della valutazione dei titoli sarebbero stati ammessi 100 candidati; poi quei 100 sarebbero stati sottoposti ad un'ulteriore selezione per i 25 posti previsti. Lo considero veramente un incidente di percorso.

Il concorso *de quo* è stato bandito nuovamente e la relativa commissione d'esame che verrà nominata sarà sicuramente più sensibile alla gradualità dei compiti. È pur vero che all'interno della CONSOB lavorano funzionari e dirigenti di tale specializzazione che certe volte ci si immagina che il metro di paragone anche per persone esterne debba essere di alto livello, come è di altissimo livello all'interno. L'università prepara

bene; gli studi universitari e le esperienze aggiuntive all'estero formano giovani preparati, ma non sempre la teoria corrisponde alla capacità pratica, che si acquisisce soprattutto sul campo. Ripeto: vorrei sgombrare il campo dagli equivoci su tale argomento e fugare ogni preoccupazione; si è solo verificato un ritardo nell'acquisizione delle risorse.

Questo fatto, inoltre, conferma la tesi secondo cui un certo numero di acquisizioni, specialmente quelle di maggior livello, si possono realizzare con il sistema della selezione, che non differisce dal concorso se non per l'assenza della prova scritta, che richiede tempi lunghi per la correzione degli elaborati. Non solo, ma occorre altresì tener presente che abbiamo attive molte commissioni di concorso a Milano e a Roma, composte da persone di alto livello che non possono essere presenti tutti i giorni, e ciò crea un ritardo notevole proprio nella fase della valutazione delle prove scritte. Per il resto, fra concorso e selezione non ci sono grandi differenze.

Il senatore Costa ha parlato della norma che affida la presidenza del collegio sindacale alla minoranza e chiede se piuttosto non sia da preferire l'ipotesi di affidare alla minoranza soltanto un sindaco effettivo. In effetti il presidente del collegio sindacale oggi non è titolare di competenze maggiori rispetto a quelle degli altri sindaci se non quella di convocare il collegio e di fissarne l'ordine del giorno; inoltre le funzioni di controllo appartengono ai sindaci oramai singolarmente in quanto ogni componente del collegio sindacale oggi può svolgere autonomamente la propria funzione. Si tratta, intendo, di una scelta del legislatore. Certo, il collegio sindacale deve operare bene. Ci sono stati casi in passato nei quali ha operato male; il ripristino della facoltà di denuncia al tribunale a fronte di gravi irregolarità gestionali sarebbe certamente una ulteriore possibilità per ben operare. Il Parlamento può preferire che ci siano due componenti della minoranza nel collegio piuttosto che un presidente, però ritengo che ciò che importa è che ci siano il rispetto dei compiti e gli strumenti per poterli svolgere. Questo è l'interesse comune.

Per quanto riguarda gli atti regolamentari che dobbiamo porre in essere, che sono circa 20, farei una duplice distinzione. Da una parte ci sono materie di cui la CONSOB è assolutamente padrona e su cui sono stati avviati i lavori in uno sforzo collettivo fortissimo, sulle quali possono essere avviate consultazioni. Noi, infatti, pubblichiamo il documento di consultazione sul nostro sito e lo inviamo a talune associazioni di categoria e di consumatori che entro 30 giorni ci trasmettono i loro rilievi e le loro osservazioni e successivamente viene elaborato il testo definitivo. In caso di materie particolarmente complesse è prevista una doppia consultazione. Comunque, ritengo che un numero consistente di questi regolamenti sarà elaborato entro il termine temporale previsto. Se dicessi tutti, sarebbe magari eccessivo. In alcuni casi un differimento del termine certamente dà la possibilità di realizzare dei buoni regolamenti ed evita uno sforzo di concentrazione che potrebbe comprometterne la qualità.

Per quanto riguarda il Comitato per il credito e il risparmio, che può convocare utilmente tutte le Autorità, credo - l'ho già detto - che la so-

luzione escogitata favorisca, mantenendo la necessità di convocare i membri di diritto (sul punto mi sembra che la legislazione sia rimasta invariata), un utile strumento di conoscenza che rispetta l'individualità e l'autonomia delle singole autorità – poiché non si tratta di soggetti subordinati – e garantisce l'indipendenza delle stesse, dando nello stesso tempo un positivo apporto. In fondo, è stato codificato ciò che anche nel precedente passato *de facto* avveniva, perché alle precedenti riunioni del Comitato per il credito e il risparmio, ad esclusione di una, sono stato sempre convocato, offrendo un impegno e un apporto perlomeno di consistenza (sulla qualità avranno giudicato gli altri).

Mi sento di sostenere che conoscersi, affrontare insieme i vari problemi e dando ognuno il proprio contributo consente di fare sistema. La legge sul risparmio ha stabilito e previsto, cosa molto pregevole, frequenti contatti fra le Autorità. Prova ne è che in cinque giorni ho parlato due volte con il Governatore della Banca d'Italia, oltre che con altri Presidenti di altrettante Autorità, e ciò dimostra l'assoluta facilità e armonia dei rapporti, anche se indubbiamente esiste una certa difficoltà ad organizzare incontri per via degli impegni assorbenti che ognuno ha. Ieri scherzosamente ho detto: stabilisco una data e ve la comunico, poi mi farete sapere se siete d'accordo; ma è chiaro che se non c'è accordo sulla data non è possibile nessun incontro.

Credo che si compirebbe un'opera molto pregevole se il Comitato per il credito e il risparmio restasse una sede di riunione, ma non meno pregevole sarebbe la previsione di incontri frequenti fra i Presidenti delle Autorità, magari a cadenze prestabilite, per l'esame collegiale degli argomenti di maggiore rilevanza.

In passato avevamo la facoltà di avere contatti solo con la Banca d'Italia e con il Ministro dell'economia; oggi la legge ha aggiunto la previsione che le Autorità non possono opporsi reciprocamente il segreto d'ufficio. Si tratta di una disposizione pregevolissima che consente di ritrovarci intorno ad un tavolo per discutere di qualsiasi problema e di esaminarlo da più punti di vista.

Per quanto riguarda la domanda relativa alla questione della Centrale dei rischi, premesso – com'è bene noto e come ho ricordato – che la norma stabilisce l'accesso diretto alla stessa da parte della CONSOB, sottolineo che gli uffici non sono ancora riusciti a stabilire le modalità tecniche – mi sembra che anche il governatore Draghi ieri l'abbia ribadito – per definire la questione.

In una vicenda recente – che non nomino, ma che si può intuire facilmente – abbiamo avuto bisogno di dati, che sono arrivati dopo sole 48 ore; proprio ieri c'è stato un ulteriore seguito, a cinque giorni di distanza dalla prima, con una tempestività notevolissima rispetto a precedenti vicende. Aggiungo che non solo è importante conoscere il contesto al quale il dato si riferisce, ma è anche fondamentale che ciò avvenga con immediatezza. Per esempio, se venissi a sapere, del tutto anonimamente (mi riferisco a vicende passate e dolorosissime), che in una società l'indebitamento e la sua composizione non corrispondono a quanto riportato dagli

atti, con un'informazione tempestiva ci sarebbe la possibilità di effettuare immediate ricerche attraverso la società di revisione, il collegio sindacale, convocando lo stesso consiglio d'amministrazione e i vertici aziendali. Disporre di quella stessa informazione in modo meno immediato certamente può comportare l'evenienza che certe ricerche aggiuntive, tempestive e a vasto raggio non possano essere condotte. In molti casi, inoltre, le informazioni vengono richieste a titolo di verifica rispetto ad una analisi che si sta conducendo. Diversa invece si presenta la circostanza in cui la richiesta è dettata da eventi notissimi che compaiono sui giornali e che quindi giustificano la necessità di una risposta tempestiva.

La CONSOB garantisce, in ogni caso, l'uso responsabile, delle informazioni previa autorizzazione, che potrà essere doppia, del presidente e di un'altra figura, e registrazione delle notizie con un riserbo che la CONSOB ha sempre mantenuto anche nei frequenti rapporti con l'autorità giudiziaria. Si tratta solo, perciò, di affinare e predisporre il collegamento tecnico per l'accesso telematico alla centrale rischi della Banca d'Italia.

Per quanto riguarda la domanda sulla reciprocità dell'OPA, ci troviamo di fronte ad un quesito particolarmente interessante, nel senso che la direttiva sull'OPA è forse tra quelle che hanno avuto – se posso esprimere una personale valutazione – una delle meno felici trasposizioni, tanto da presentarsi talmente generica da non fornire le linee guida entro le quali muoversi.

Il punto che più preoccupa gli Stati membri perché li impegna maggiormente, è quello del recepimento con o senza reciprocità della direttiva sull'OPA. La CONSOB in tempi passati ha sempre ritenuto che la libertà di operare sui mercati e l'interesse delle minoranze e degli investitori dovessero sempre e comunque trovare adeguata tutela, anche senza reciprocità, perché ciò consente di conseguire la valorizzazione delle azioni e la facilitazione degli scambi.

In seguito alle notissime recenti vicende si sono avviati impegnativi dibattiti ed esami nella CONSOB stessa, tanto che, pur confermando in una recente nota al Ministero dell'economia (credo sia di tre o quattro giorni fa) la linea che individua nell'indipendenza e nella facilità di operare nel mercato, nell'interesse dei risparmiatori e delle minoranze, i vantaggi derivanti dall'applicazione della *passivity rule*, si è prospettata in subordine una nuova linea d'indirizzo secondo la quale negli statuti societari può essere introdotta, sia pure a condizioni e limiti predeterminati, la clausola di reciprocità.

Quindi, in subordine a una reciprocità incondizionata e totale, si potrebbe dare rilievo anche ad interessi nazionali garantendo pur sempre una equilibrata composizione tra questi e gli interessi dei piccoli risparmiatori e delle minoranze e tra questi e più in generale della collettività. Il Ministero dovrà fare la proposta e poi toccherà al Parlamento decidere, ma ritengo che questa potrebbe essere una soluzione accettabile.

Una questione è certamente importante: in sede internazionale bisogna compiere ogni sforzo affinché la direttiva trovi un recepimento equivalente nei vari Stati. Certo non è possibile che sia recepita in un certo

Paese senza reciprocità e in un altro con reciprocità; si finirebbe con il creare uno stato di disparità di trattamento e di disagio, e alla fine forse anche di danno. Questo è un elemento che merita ogni approfondimento.

Per quanto riguarda il personale, certamente ne abbiamo bisogno. I concorsi ci aiutano ma, come ho detto, sono lenti e richiedono anche un periodo di formazione prolungato. La CONSOB è diventata una palestra, come lo sono sempre state la Banca d'Italia, l'Arma dei carabinieri e forse anche l'IRI (non sta a me indicarne altre). Oggi questa palestra è esposta al rischio che ci portino via molti dirigenti: ne ho citati due di prim'ordine, ma ce ne sono anche «in linee sottostanti», il che è ancora più tragico. In una stessa divisione ne abbiamo persi ben tre: il numero uno è andato in una banca, il numero due è andato in un grande studio, la terza persona è una neomamma; quindi abbiamo addirittura una divisione, che opera in uno dei settori più delicati, particolarmente colpita da questa sorta di «diaspora». È veramente difficile, ma cercheremo di fare tutto il possibile per affrontare e risolvere al meglio anche questa situazione.

Certo, senatore Costa, certe figure professionali si possono anche acquisire dall'esterno, ed in certi casi è proprio indispensabile, ma tale tipo di acquisizione non è molto apprezzato all'interno. Ci sono difficoltà già nelle selezioni, poiché alcuni affermano che esse consentono una maggiore facilità di accesso, il che è veramente *de minimis*; mentre possono esserci reazioni all'interno nel porre dirigenti, comunque in una misura non elevata, ad un livello intermedio ed anche alto, qualora non vengano selezionati rigorosamente e siano più che adeguati professionalmente.

L'armonia interna è anche perseguita con un ottimo rapporto con i sindacati, che ha avuto dei momenti non facili in precedenza, ma ora si è veramente ricostituito, tanto che tutte le organizzazioni sindacali hanno espresso assenso alla nomina del vice direttore. Contiamo di mantenere questo equilibrio, questo buon rapporto, nel reciproco rispetto.

Aggiungo che la nomina di un vice direttore non è assolutamente conflittuale con l'esistenza di un direttore; di fatto, io agisco già su due linee. Il Presidente ha la responsabilità procedurale degli atti da portare in Commissione, e non può fare riferimento ad una sola persona in quanto, da un lato occorre dare direttive e, dall'altro occorre seguirne l'attuazione. Pertanto in modo armonico, direi addirittura amichevole, si intende operare su due livelli, da una parte con il vice direttore, dall'altra con il direttore. La previsione normativa consente una delega da parte del direttore, una delega volontaria, una delega senza coercizione; è come avere due braccia invece che una, fermo restando che entrambe sono di prim'ordine.

Per quanto riguarda i trasferimenti dall'erario, la CONSOB in passato aveva un apporto di quasi il 50 per cento delle sue necessità finanziarie da parte dello Stato; questo introito è andato progressivamente diminuendo ed oggi si è ridotto a 13 milioni su circa 100 di fabbisogno. Quindi è una riduzione, e noi abbiamo usato il termine adeguato, senza parlare di aumento o di diminuzione. Certo, le funzioni pubbliche della CONSOB sono numerose e queste non possono essere poste a carico di chi invece

riceve un servizio specifico. Le funzioni pubbliche devono far carico all'erario, sia per motivi di diritto, sia perché altrimenti la CONSOB potrebbe essere considerata servente solo di entità private. Sul *quantum* si pronunceranno il Ministero e il Parlamento, in particolare il Parlamento; non è la prima volta che un aiuto ci è stato dato, ma certamente non vogliamo pronunciarci sul *quantum*.

Per quanto riguarda le società di revisione e i conflitti di interesse, confermo quello che ho detto: la CONSOB, piuttosto che fare le nomine dirette e approvare le nomine indirette, ha ritenuto preferibile verificare che le nomine siano fatte nel modo corretto, e quindi svolgere una attività non propulsiva di nomina, quanto piuttosto di verifica e, in caso di mancata nomina, un'attività vicaria.

La soluzione adottata dallo schema di decreto legislativo fa chiarezza sulla durata del rapporto di revisione e, come tale, appare ottima; prima infatti esisteva il dubbio se dovesse durare 6 anni, con 3 anni di intervallo, più altri 6 anni, oppure se i 3 anni di intervallo potessero riguardare soltanto colui che firmava la revisione. Quindi la specificazione fatta, che ha stabilito un certo numero di anni e le caratteristiche della società da questo punto di vista ha fatto chiarezza. L'esigenza era di chiarezza anche se l'essenziale è che la società di revisione svolga bene le sue funzioni, fatto che in passato non sempre è accaduto, creando delle difficoltà anche rilevanti; ma credo che adesso ci sia una consapevolezza maggiore del proprio ruolo da parte delle stesse.

Non è escluso che la CONSOB, nello svolgimento delle proprie funzioni, possa avviare, in via preventiva delle verifiche, cosa che prima veniva fatta solo a seguito di situazioni di danno, di disastro o di pericolo. Ritengo invece che l'utilizzo di verifiche preventive possa rappresentare uno stimolo sia per l'organizzazione della funzione di revisione sia per il buon operare delle stesse società.

Per quanto riguarda la *legal protection*, di cui il senatore Barbolini ha parlato, ripeto che la CONSOB si è trovata molto spesso di fronte a ricorsi avverso le sanzioni erogate; solo di recente si sono constatati 23 ricorsi per le sanzioni disposte dalla CONSOB. Con grande soddisfazione posso dire che tutti e 23 i ricorsi sono stati respinti, però poteva darsi benissimo che su uno di essi avessimo sbagliato. In questa ipotesi allora una società sanzionata, in perfetta buona fede avrebbe potuto chiedere (come qualcuna in effetti ha chiesto) un risarcimento danni di dimensioni enormi. Ora, un tale risarcimento su un agire connotato non solo da dolo o colpa grave, ma anche da un mero errore renderebbe senz'altro difficile operare tranquillamente, tanto che sia gli uffici, sia la stessa Commissione in diversi casi procedono ad una duplice verifica in caso di sanzioni, fatto che rende l'operare molto lento. Questo non toglie che i 23 ricorsi siano stati respinti *in toto*. Ciò dimostra come la CONSOB abbia operato alla perfezione (in questo caso userei questo termine, considerato che non è certo un merito personale ma dell'istituzione). Quindi questa *legal protection*, che è voluta in campo internazionale ed è nell'interesse di tutti, pone le condizioni per operare correttamente; è un principio che ormai fa parte del mondo della

civiltà del diritto, come anche la mia esperienza di magistrato mi conferma.

Un altro argomento sollevato dal senatore Curto, ma non solo da lui, riguarda la questione della società con sede in «paradisi legali».

Signor Presidente, forse mi sto dilungando, ma sono pronto a terminare anche subito il mio intervento, se i tempi lo dovessero richiedere. Da una parte sento il dovere di rispondere esaurientemente a tutte le domande che mi sono state poste, ma sono tuttavia consapevole che i tempi sono quelli che la Presidenza mi concede. Se lei ritiene che il tempo a mia disposizione sia già esaurito, potrei dare risposta per iscritto alle domande che non ho potuto trattare in questa sede.

PRESIDENTE. Può parlare ancora qualche minuto, presidente Cardia; la inviterei tuttavia a far seguire alle sue risposte una memoria più articolata. Le sarà inviato, a questo proposito, il resoconto stenografico dell'audizione.

CARDIA. Allora, se mi consente, Presidente, risponderò brevemente ad alcune domande; poi, in base alle sue indicazioni, farò seguito con un atto scritto.

Per quanto riguarda i «paradisi legali», la verità non è che non tutti sono ben consapevoli – l'abbiamo detto in più occasioni – che essi sono e sono stati fonte di vicende tragiche (non è detto, peraltro, che non ce ne siano altre nascoste, spero non riguardanti il nostro Paese), in assenza di normativa e di controlli. Però, la recente normativa è talmente vasta che potrebbe ricomprendere, anche per piccoli aspetti, moltissimi Paesi nella definizione di «paradisi legali». Da ciò deriverebbero due danni. In primo luogo, se i «paradisi legali» diventano moltissimi, non si riuscirebbe ad esercitare i controlli e quindi ad incidere. Nello stesso tempo, sarebbe utile specificare meglio quello che si può chiedere alle società con sede nei «paradisi legali» con riferimento alla normativa in essi vigente. Con la cooperazione internazionale a volte si ottengono buoni risultati. Grazie alla SEC (la *Security and Exchange Commission* statunitense) nella vicenda Parmalat abbiamo ottenuto risultati di grande rilievo; in altri casi è accaduto il contrario. Dobbiamo allora vedere cosa si può chiedere alle società italiane e cosa non è consentito chiedere alle società che, pur avendo sedi secondarie nel nostro Paese, hanno tuttavia sede in altri paesi, non sempre riconducibili alla definizione di «paradisi legali». Su questo mi eserciterò in una risposta più puntuale; i concetti di fondo, comunque, sono questi.

CURTO (AN). Se mi consente, presidente Cardia, ci descriva la situazione anche alla luce delle esperienze maturate dal momento di entrata in vigore della legge sul risparmio fino ad oggi, cioè con qualche riferimento concreto che possa servire al Parlamento per ulteriori riflessioni.

CARDIA. Avrò cura di rispondere a questa domanda, senatore Curto, che considero di particolare rilevanza, anche per ponderare correttamente ciò che mi è consentito dire in realzione a questioni di competenza dell'autorità giudiziaria, riguardo alle quali abbiamo un obbligo di riserbo correlato al segreto istruttorio.

Intendo invece affrontare adesso un'ultima questione, che coinvolge anche i quesiti posti dal presidente Benvenuto e che riguarda il perfezionamento del modello della vigilanza. Mi sentirei di esprimere un'opinione *ex abrupto*: il traguardo della competenza per finalità secondo la CONSOB – ma questa è una opinione largamente diffusa – è un traguardo da perseguire e da raggiungere. Non è possibile fare tutto immediatamente, si può anche immaginare un periodo di transizione – sarà il Parlamento a dover valutare e a stabilire – nel quale ciò che esiste viene salvaguardato; ci potrà essere un «affiancamento» dopo di che ci sarà certamente uno sbocco. Come già detto, per un certo aspetto che riguarda le società di gestione del risparmio (SGR), alcune competenze della Banca d'Italia sarebbero più proprie della CONSOB; ma, per un altro aspetto, sono state attribuite alla CONSOB dalla legge sul risparmio competenze che paiono più di spettanza della Banca d'Italia. Dico questo per indicare la nostra neutralità ed il solo interesse ad una normazione chiara e ad un modo di operare che specifichi senza possibilità alcuna di dubbio cosa compete a noi, quali siano le nostre responsabilità, i nostri compiti e i nostri doveri.

Per quanto riguarda i doveri e le competenze altrui, noi possiamo svolgere un ruolo di affiancamento e collaborazione, ma sempre nell'ambito di una chiara distinzione delle competenze. Non ci possono essere binari storti: ognuno viaggia sul suo binario e tutti convergiamo verso la stazione.

PRESIDENTE. La ringrazio moltissimo, presidente Cardia, anche per la sua disponibilità a farci avere una memoria scritta che ci fornisca ulteriori elementi di risposta, e dichiaro conclusa l'audizione.

Audizione del Presidente dell'ISVAP – Istituto per la vigilanza sulle assicurazioni private e di interesse collettivo

PRESIDENTE. L'ordine del giorno prevede ora l'audizione del presidente dell'Istituto per la vigilanza sulle assicurazioni private e di interesse collettivo, professor Giancarlo Giannini, qui presente con la dottoressa Flavia Mazzarella, vice presidente, ed il dottor Roberto Novelli, assistente del presidente, che ringrazio per essere qui intervenuti, scusandomi per il ritardo con cui ha inizio l'audizione.

Stante l'imminente inizio dei lavori dell'Aula, propongo alla Commissione, se il professor Giannini è d'accordo, di acquisire agli atti il testo del suo intervento.

GIANNINI. Signor Presidente, non ho nulla da eccepire. Lascio agli atti la mia relazione e mi dichiaro disponibile, qualora si ritenesse necessario, a tornare in questa sede per completare l'audizione nei modi e nei tempi che la Commissione riterrà più opportuni.

PRESIDENTE. La ringrazio professor Giannini, per la sua gentilezza e la sua disponibilità. Non facendosi osservazioni, così resta stabilito.

Rinvio il seguito dell'audizione e dell'indagine conoscitiva ad altra seduta.

I lavori terminano alle ore 16,30.